

empresa  
global



nº 139 Abril 2014 4 €

# Corea del Sur

una potencia  
tecnológica aventajada

¿Qué ruta marca el nuevo  
Plan de Internacionalización  
2014 – 2015?

El Acuerdo Transatlántico  
para el Comercio y la Inversión  
desde el punto de vista de las pymes

El contrato de franquicia

GESTIÓN EMPRESARIAL

Agilizar los procesos de  
refinanciación, clave para el  
tejido empresarial de España

RECURSOS HUMANOS

Europa pretende  
reducir la brecha  
salarial de género

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Fomentando  
la financiación  
empresarial





**Empresa Global**

Nº 139 (abril 2014)

**EDITA**

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas  
C/ Españaoleto, 19-23. 28010 Madrid  
Tel.: 91 520 01 50/80/66 • Fax: 91 520 01 49  
E-mail: ediciones@afi.es • www.afi.es/egafi

**DIRECTOR** Javier Paredes

**COLABORAN EN ESTE NÚMERO**

Pablo Aumente, Yolanda Antón, David Cano, Cristina Colomo, Ana Domínguez, Naul El Anaya, Virginia González, Mauro Guillén, Pablo Guijarro, José Antonio Herce, Verónica López, Francisco López, Juan Navarro y Emilio Ontiveros.

**CONSEJO ASESOR**

Ángel Berges Lobera  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*

José María Castellano Ríos  
*Universidad de A Coruña y NovaCaixaGalicia*

Carlos Egea Krauel  
*Banco Mare Nostrum*

José Luis Fernández Pérez  
*Tecnología, Información y Finanzas. Afi y Universidad Autónoma de Madrid*

José Luis García Delgado  
*Universidad Complutense de Madrid*

José Manuel González Páramo  
*BBVA e IESE*

Emilio Ontiveros Baeza  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*

Álvaro Rodríguez Bereijo  
*Universidad Autónoma de Madrid*

Vicente Salas Fumás  
*Universidad de Zaragoza y Banco de España*

Ignacio Santillana del Barrio  
*Grupo Santillana Editorial y Universidad Autónoma de Madrid*

Juan Soto Serrano  
*ExPresidente de Hewlett Packard*

Francisco José Valero López  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*

Mauro Guillén Rodríguez  
*Wharton School of Business*

Luis Viceira Alguacil  
*Harvard Business School*

José Antonio Herce San Miguel  
*Afi y Universidad Complutense de Madrid*

Javier Santiso  
*Telefónica y ESADE Business School*

**PUBLICIDAD** Tel.: 91 520 01 66. Fax: 91 520 01 49

**PORTADA** hof12

**DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN**

Valle González Manzanás, Nuria Pérez Navarro y Daniel Sánchez Casado

La editorial Afi Escuela de Finanzas Aplicadas, a los efectos previstos en el artículo 32.1, párrafo segundo del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquiera de las páginas de Empresa Global, o partes de ellas, sean utilizadas para la realización de revistas de prensa.

Cualquier acto de explotación (reproducción, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, etc.) de la totalidad o parte de las páginas de Empresa Global, precisará de la oportuna autorización, que será concedida por CEDRO

**EDITORIAL**

# Del dicho al hecho hay mucho trecho

El pasado mes de febrero el Gobierno presentaba el «Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015», previsto en el marco de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. Articulado en torno a 6 grandes ejes – mejora del clima de negocios y entorno empresarial, mejora del acceso a los mercados, facilitación del acceso a la financiación por parte de la empresa española, promoción comercial y apoyo a la empresa, estímulo a la cultura de la internacionalización y capital humano y fomento de la innovación, su objetivo es potenciar una mayor presencia de nuestras empresas en el exterior. Aun cuando la iniciativa se antoja acertada, el plan no consigue satisfacer plenamente las expectativas de las empresas exportadoras. En parte, porque se asemeja más a una recopilación de medidas existentes que al despliegue de iniciativas novedosas capaces de atajar o atenuar las barreras que dificultan una mayor proyección internacional de nuestras empresas. Pero, en parte también, porque las medidas más originales, aquellas que tienen que ver con la financiación, uno de los principales escollos, carecen de la concreción necesaria y, por lo tanto, su implementación se antoja, por el momento, lejana o incierta. Desde luego, el contexto actual de restricción presupuestaria no ayuda a plantear propuestas de apoyo público ambiciosas; pero sí invita a una mayor racionalización de los recursos, atajando solapamientos o acciones locales dispersas e ineficientes y así optimizar el impacto de los recursos disponibles. El menor dinamismo de nuestras exportaciones pone de manifiesto las carencias de nuestro sector exportador y la urgencia de emprender acciones correctoras, que tienen que ver, en primer lugar, con una excesiva concentración geográfica y sectorial de nuestras ventas al exterior. Y es que la UE acapara el 60% de nuestras exportaciones, mientras que la cuota de mercado en economías emergentes más dinámicas es reducida, y desde luego menor a la que ostentan algunos de nuestros principales competidores. Esta escasa diversificación geográfica viene acompañada de una excesiva concentración en un grupo reducido de empresas. Aun cuando la base de empresas exportadoras haya crecido en los últimos años, hasta las 150.000, unas 500 empresas son responsables de casi dos tercios de las exportaciones españolas. Por si esto fuera poco, el contenido tecnológico de nuestras ventas al exterior sigue siendo reducido, relegando a nuestro país a la cola de las economías europeas en cuanto a exportaciones de alta tecnología se refiere. Todo ello nos coloca en clara desventaja respecto a nuestros competidores más inmediatos, en un momento en el que los principales organismos internacionales, entre ellos el FMI, apuestan por una reactivación del comercio internacional con tasas de crecimiento del 4,5% y 5% en 2014 y 2015, respectivamente. La implicación de las administraciones públicas es, por tanto, necesaria para impulsar una mayor proyección internacional de nuestra economía, no solo con mayores recursos sino sobre todo mediante su mejor aprovechamiento y su adecuación a las verdaderas necesidades de las empresas. Confiemos en que las buenas intenciones recogidas en el plan presentado se traduzcan en medidas efectivas más pronto que tarde ::

## INTERNACIONAL

### INFORME PAÍS

#### Corea del Sur, una potencia tecnológica aventajada

Situada en la parte oriental de Asia, la República de Corea cuenta con una localización geográfica estratégica, entre China y Japón. Su población se sitúa en torno los 49 millones de habitantes, de los cuales, aproximadamente la mitad viven en la capital, Seúl, principal centro de negocios del país.

Pag. 3



### TEMA DEL MES

#### ¿Qué ruta marca el nuevo Plan de Internacionalización 2014 – 2015?

El nuevo Plan incluye múltiples propósitos, que van desde la voluntad de incrementar la base exportadora y la propensión a exportar hasta facilitar el acceso a financiación e impulsar la actividad de las empresas españolas en el mercado multilateral.

Pag. 8

### OBSERVATORIO EXTERIOR

#### El Acuerdo Transatlántico para el Comercio y la Inversión desde el punto de vista de las pymes

Las dos partes negociadoras del Acuerdo, EEUU y la UE, han reconocido en la cuarta ronda de negociaciones la necesidad de dotar de mayor protagonismo a una de las partes más interesadas en la liberalización comercial entre ambos territorios prevista para 2015: la pequeña y mediana empresa.

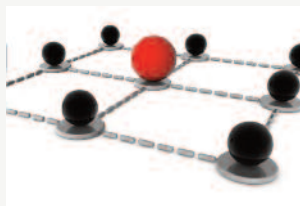
Pag. 15

### ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

#### El contrato de franquicia

El contrato de franquicia está experimentando una gran expansión como vía de internacionalización y cada vez son más las empresas españolas que optan por este modelo de colaboración para adentrarse en mercados extranjeros.

Pag. 19



## EMPRESAS

### EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

#### «Afi inicia una nueva etapa basada en la diversificación geográfica»

Emilio Ontiveros es socio fundador y presidente de Afi, Analistas Financieros Internacionales, una compañía líder en consultoría económica y financiera independiente. Licenciado y doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, es catedrático de Economía de la Empresa en la Universidad Autónoma de Madrid, de la que fue vicerrector durante cuatro años.

Pag. 29

### GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

#### Europa pretende reducir la brecha salarial de género

La Comisión Europea anuncia una nueva Recomendación centrada en la transparencia con el objetivo de reducir la diferencia salarial entre hombres y mujeres que refleja la discriminación y las desigualdades en el mercado laboral que afectan principalmente a las mujeres.

Pag. 33



### GESTIÓN EMPRESARIAL

#### Agilizar los procesos de refinanciación, clave para el tejido empresarial de España

El Gobierno ha aprobado nuevas medidas destinadas a agilizar los procesos de refinanciación y evitar la quiebra de empresas viables con una estructura de endeudamiento no adaptada a su perfil de generación de flujos de caja. Analizamos los puntos clave de la reforma y las principales consecuencias que puede suponer.

Pag. 37



### ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

#### Fomentando la financiación empresarial

Pag. 40



## FINANZAS

### FINANZAS PERSONALES

#### Las recientes correcciones invitan a elevar la exposición a activos de riesgo

Los focos de riesgo globales se han intensificado durante el último mes,

incidiendo de una forma directa en las expectativas de crecimiento de los principales bloques económicos. La respuesta y la actitud de las autoridades monetarias ante los riesgos latentes puede ser un factor diferencial.

Pag. 24



### ESTRATEGIA GLOBAL

#### Perspectivas sobre la economía cubana

MAURO GUILLÉN

Pag. 22



### MERCADOS FINANCIEROS

#### Preparados, listos...

DAVID CANO

Pag. 27

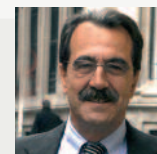


### HOMO OECONOMICUS

#### Qué bonito es compartir

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 35



### PASEO GLOBAL

#### Deflación: otra amenaza a la eurozona

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 42

# Corea del Sur, una potencia tecnológica aventajada

Situada en la parte oriental de Asia, la República de Corea, como se conoce oficialmente a Corea del Sur, cuenta con una localización geográfica estratégica, entre China y Japón. Su población se sitúa en torno los 49 millones de habitantes, de los cuales, aproximadamente la mitad viven en la capital, Seúl, principal centro de negocios del país. Corea del Sur es uno de los países tecnológicamente más avanzados y líder en electrónica de calidad. Los sectores de alto valor añadido y elevado contenido tecnológico como la biotecnología, domótica o robótica, han experimentado un notable desarrollo en los últimos años, y el país ocupa una posición de liderazgo mundial en sectores como la automoción, electrónica de consumo y naval. Asimismo, el país asiático registra avances notables en materia de apertura exterior y entorno regulatorio favorable para la atracción de capital extranjero, dos factores que intensifican aún más, el interés de inversores internacionales por este país.

## Pablo Aumente

La República de Corea se configura bajo la forma de régimen parlamentario unicameral de tipo presidencialista, en el que coexisten dos principales fuerzas políticas: el Partido Saenuri, de ideología conservadora, y el Partido Democrático Unido, de carácter liberal.

La presidencia, concebida como un mandato de cinco años improrrogable, corresponde actualmente a Park Geun-Hye, líder del partido conservador e hija del dictador que gobernó el país en los años 60 y 70. Su toma de posesión tuvo lugar el 25 de febrero de 2013, fecha en la que también se produjo el nombramiento del Primer Ministro: Jung Hong-won. El actual mandato legislativo tiene como objetivos prioritarios el impulso de la actividad económica, y lograr una mayor igualdad social. En materia de política exterior, es notable el vínculo que mantiene el país con EEUU, además de sus relaciones con China y Japón, dos socios comerciales con los que busca lograr un pacto trilateral de libre comercio.



## EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA SURCOREANA

Corea del Sur fue uno de los países asiáticos más afectados por la crisis financiera mundial, dada su dependencia por el buen funcionamiento de otras economías extranjeras (EEUU y UE entre otras). A pesar de la recuperación experimentada en los años posteriores a la crisis (registrando en 2010 un crecimiento del PIB del 6,3%), la economía surcoreana se vio afectada por la desacelera-

## COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO  
UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Univía es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**  
- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)  
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**  
- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



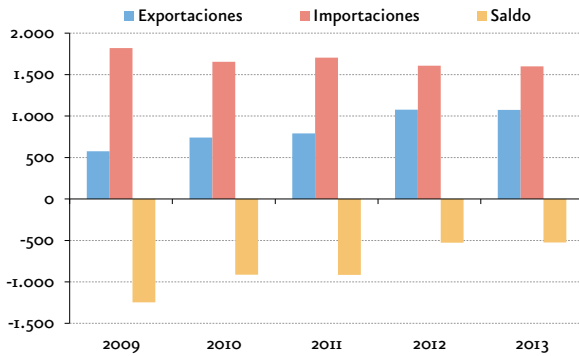
**NOMBRE OFICIAL:**

República de Corea

**SUPERFICIE:** 99.720 km<sup>2</sup>**CAPITAL:** Seúl**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** Asia oriental, en la mitad sur de la Península Coreana, bordeada por el Mar de Japón y el Mar Amarillo.**CLIMA:** Templado, con abundantes lluvias en verano.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 9 provincias (Chungcheong-bukto, de Chungcheong-namdo, Gangwon, Gyeonggi, Gyeongsang-bukto, de Gyeongsang-namdo, Jeju, Jeolla-bukto, de Jeolla-namdo) y 7 ciudades metropolitanas (Busán, Daegu, Daejeon, Gwangju, Incheon, Seúl, Ulsan).**POBLACIÓN:** 48.955.203 (est. julio 2013)**ESPERANZA DE VIDA:** 79,55 años**SISTEMA POLÍTICO:** República parlamentaria**IDIOMAS:** Coreano**MONEDA:** Won surcoreano (KRW)Fuente: *The World Factbook.*

## Balanza comercial hispano-surcoreana

(millones de euros)

Fuente: *elaboración propia a partir de Datacomex.*

ción de las principales potencias mundiales (EEUU, China y la zona euro), contrayendo su crecimiento real del PIB hasta una tasa del 2%. A pesar de que en 2013 se produjo una ligera recuperación (el PIB se aceleró con un crecimiento del 2,8%), el impulso económico de Corea del Sur sigue condicionado por la evolución de la economía europea, a lo que se une el elevado endeudamiento de los hogares (equivalente a 166,5 % de la renta disponible en 2012).

Las previsiones para el ejercicio 2014, apuntan hacia una aceleración del crecimiento económico

(+3,3%), impulsado por el plan de recuperación aprobado en sede parlamentaria, que incluye un presupuesto extraordinario de 15.000 millones de dólares. Este monto tendrá como principal objetivo la reactivación de la economía con medidas de apoyo al sector de la construcción y las PYME, a lo que se une la partida de gasto destinada a mejorar el bienestar social. Todo ello con un saldo presupuestario controlado, que seguirá manteniendo un superávit equivalente al 0,5% del PIB.

En materia de precios, la inflación surcoreana se ha mantenido controlada durante los últimos años, aunque la aceleración del crecimiento económico en 2014 presionará al alza los precios (+3,2%), frente al 1,1% registrado en 2012. Ello no comprometerá el rango objetivo de precios estipulado por el Banco de Corea (tasa de inflación entre el 2,5% al 3,5%), a lo que contribuirá el descenso de los precios mundiales del petróleo. En este sentido, cabe destacar que Corea del Sur es el cuarto país importador de petróleo más importante del mundo, lo que convierte al país asiático en una economía muy sensible a cambios en los precios del petróleo.

Respecto al sector exterior, cabe indicar que, a pesar de los esfuerzos por reducir la fuerte dependencia de las exportaciones (representan el 50% del PIB del país), la actividad con el exterior seguirá desempeñando un papel fundamental. En este contexto, la balanza por cuenta corriente de Corea del Sur ha sido tradicionalmente superavitaria, aunque las previsiones de *Economist Intelligence Unit* (EIU) para 2014 apuntan una reducción del saldo, que anotará un 4,4% del PIB, frente al 5,5% de 2013. Esta contracción en el superávit se debe principalmente a la crisis económica europea y a la desaceleración de China, principal socio comercial de Corea del Sur. Asimismo, la depreciación sufrida por el won frente al yen, ha supuesto un factor coadyuvante a la contracción del superávit, que volverá a reactivarse en los próximos años

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Univia es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univia, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



gracias a las perspectivas favorables de recuperación de las economías de EEUU y a las inversiones en I+D, que ayudarán a incrementar las exportaciones de bienes surcoreanos de alto valor añadido.

#### RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-SURCOREANAS

Las relaciones entre España y Corea del Sur se podrían definir como modestas, dado el tamaño de ambas economías. No obstante, se observa un crecimiento continuado de las exportaciones españolas hacia el país asiático, lo que está contribuyendo a equilibrar gradualmente la balanza comercial bilateral. Por su parte, Corea del Sur concibe el mercado español como plataforma de exportación dentro de la UE, pero sobre todo, como plataforma de negocios para su penetración en América Latina.

En materia comercial, la balanza bilateral ha arrojado tradicionalmente un saldo negativo para España. No obstante, en los últimos cinco años, las exportaciones españolas han ido incrementando progresivamente mientras que las importaciones procedentes del mercado surcoreano han experimentado el comportamiento inverso. Así, el déficit comercial que España tradicionalmente ha mantenido con Corea del Sur se ha ido recortando hasta los 524 millones de euros en el año 2013, frente a los 1.245 millones registrados en 2009.

En 2013, las exportaciones españolas hacia Corea del Sur totalizaron 1.074 millones de euros, siendo las principales partidas objeto de exportación: combustibles y aceites minerales (24,17% del total); máquinas y aparatos mecánicos (7,69%); productos farmacéuticos (7,11%); manufacturas de fundición de hierro y acero (6,79%) y materias plásticas y sus manufacturas (5,80%). En sentido inverso, las importaciones españolas procedentes de Corea del Sur contabilizaron 1.598 millones de euros, y estuvieron protagonizadas por vehículos, automóviles y tractores (31,91%), aparatos y mate-

#### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014 (p)	2015 (p)
Crecimiento real del PIB (%)	6,3	3,7	2,0	2,8 (e)	3,3	4,0
Inflación anual (promedio; %)	3,0	4,2	1,4	1,1	3,2	2,9
Tasa de desempleo (promedio; %)	3,7	3,4	3,2	3,1	3,0	2,8
Balanza por c.c. (mill. US\$)	29.394	26.068	43.335	65.863 (e)	57.006	53.720
Saldo presupuestario (% PIB)	1,4	1,5	1,5	0,5 (e)	0,5	0,8
Deuda Pública Neta (% PIB)	34,3	36,2	35,5	36 (e)	36,8	36,1

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

#### «RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - marzo 2014	Moody's	S & P
Corea del Sur	Aa3	A+
España	Baa2	BBB-

#### NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca. C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P: de menor a mayor riesgo

AAA, AA(+,-), A(+,-), BBB(+,-), BB(+,-), B(+,-), CCC(+,-), CC, C

rial eléctricos (18,11%), y máquinas y aparatos mecánicos, que aglutinaron el 9,5% del total. Por detrás se sitúan las materias plásticas y sus manufacturas (8,64%), el caucho y sus manufacturas (5,16%) y la fundición de hierro y acero (4,48%).

En materia de inversión, conviene destacar que el mercado surcoreano ofrece un entorno favorable para la entrada de capital extranjero, siendo puntuales las restricciones a la participación en el capital de empresas en los distintos sectores de actividad. Los sectores que presentan mayores restricciones a la inversión extranjera son: (i) telecomunicaciones (participación de capital extranjero limitada al 50% del total); (ii) generación eléctrica (restricción de la propiedad extranjera a un máximo del 49%); (iii) medios de comunicación (la propiedad extranjera no puede superar el 30% para las empresas de publicación de periódicos, el 49% para las empresas de televisión terrestre y por cable, y el 20% para las empresas de radio); (iv) transporte aéreo nacional e internacional (restricción de la propiedad extran-

#### COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Univia es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: reduce costes, tiempos y espacios de trabajo, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univia, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: COBROS y PAGOS.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**  
- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)  
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**  
- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



jera del 50%). En otros sectores como la construcción, la ingeniería y el diseño arquitectónico, son las propias condiciones previstas en la ley de contratación pública las que introducen obstáculos al establecimiento de empresas extranjeras, entre los que se destacamos la obligación de contratar un número mínimo de técnicos con titulación coreana.

Las inversiones españolas en el país están respaldadas por el Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) firmado entre Corea del Sur y España y en vigor desde 1994. En este contexto, el flujo de inversión bruta en operaciones no «etve» (de tenencia de valores) de España en Corea del Sur durante los nueve primeros meses de 2013 fue nulo, frente a los 40 millones de inversión registrados en 2011 o los casi 14 millones de 2012. En cambio, el correspondiente flujo de inversión directa de Corea del Sur en España registró 46 millones de euros durante los 9 primeros meses de 2013, principalmente destinados al comercio al por mayor (82,60%). El resto del capital surcoreano se dirigió a sectores de fabricación de material y equipo eléctrico y de ingeniería civil.

#### ENTORNO DE NEGOCIOS EN COREA DEL SUR

El entorno de negocios de Corea del Sur presenta un clima satisfactorio (Coface otorga la calificación "A2"). Un entorno político estable, la buena relación con los países del entorno y un marco regulatorio armonizado con los principios europeos (en materia de requisitos de homologación de productos), facilitan el desarrollo de la actividad empresarial y comercial en este país de Asia oriental que cuenta con un tejido empresarial progresivamente más diversificado. En este sentido, son característicos los denominados *chaebols*, grandes conglomerados empresariales entre los que se encuentran multinacionales como Samsung, LG y Hyundai-Kia.

El país presenta un nivel importante de libertad económica, situándose en la posición 31 entre un total de 178 economías, según el Índice 2014 de Libertad Económica, elaborado por *Heritage Foundation*. Su puntuación mejora en comparación con el año 2013 gracias a las mejoras sustanciales producidas en materia de configuración de un marco jurídico más sólido, existencia de mano de obra cualificada y notablemente innovadora, y la estabilidad monetaria.

En cuanto a la facilidad para hacer negocios, Corea del Sur ocupa el puesto 7 entre un total de 189 economías consideradas en el informe *Doing Business 2014* del Banco Mundial. Esta posición recoge el buen posicionamiento del país asiático en materia de creación de empresas: no exige capital mínimo y cuenta con un proceso simplificado de resolución de insolvencias. Además, la economía surcoreana ha reducido notablemente las restricciones para obtener permisos de construcción, así como la carga impositiva a la que tienen que hacer frente las empresas.

#### OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

Las oportunidades de negocio e inversión para empresas españolas en el mercado surcoreano son amplias. Además, la entrada en vigor el 1 de julio de 2011 del Acuerdo de Libre Comercio (ALC) entre la Unión Europea y Corea del Sur ha permitido que muchos bienes de consumo españoles con gran potencial tengan arancel cero o lo vayan a tener en los próximos años.

Entre los sectores que presentan mayores oportunidades comerciales con Corea del Sur cabe citar: (i) el medio ambiente (energías renovables, tratamiento de residuos, reciclado, etc.), dado el fuerte impulso que están recibiendo las industrias verdes por parte de las autoridades surcoreanas; (ii) el sector de la construcción industrial (plantas industriales y refinerías); (iii) productos agroalimentarios

### COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



(principalmente productos derivados del cerdo, aceite de oliva, vino y productos orgánicos) y (iv) componentes de automoción, que constituye una de las partidas más exportadas por España.

En materia comercial también cabe destacar el interés de la sociedad surcoreana por la moda y los complementos, la gastronomía y el sector hábitat, lo que ha empujado a muchas empresas españolas del sector a establecerse en el país. Dentro de los sectores más atractivos para la inversión extranjera destaca la energía eólica, fotovoltaica, termo solar, células de hidrógeno, mareomotriz y baterías para coches eléctricos. Estos proyectos sostenibles cuentan con el respaldo del ejecutivo surcoreano gracias a programas como «crecimiento verde», que ofrece financiación pública y ven-

tajas fiscales a este tipo de proyectos. Dentro del sector manufacturero, las posibilidades de inversión se extienden a las industrias que encabezan la cesta exportadora del país: automoción, naval y electrónica.

En definitiva, el elevado poder de consumo unido al interés por los productos de calidad y diseño convierten a Corea del Sur en un país atractivo para las empresas españolas, que además podrán beneficiarse del posicionamiento estratégico que disfruta el país como puente de acceso a otros países de Asia oriental. A ello se une la existencia de nichos a explotar, como el sector turístico y de ocio, todavía carente de la infraestructura necesaria para satisfacer la exigente demanda occidental ::

#### PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A COREA DEL SUR (2013)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
27	Combustibles, aceites mineral.	259.585,28	24,17
84	Máquinas y aparatos mecánicos	82.642,41	7,69
30	Productos farmacéuticos	76.366,44	7,11
73	Manuf. de fundic., hier./acero	72.955,46	6,79
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	62.296,73	5,80
26	Minerales, escorias y cenizas	59.582,75	5,55
15	Grasas, aceite animal o vegetal	44.443,31	4,14
85	Aparatos y material eléctricos	33.559,92	3,12
2	Carne y despojos comestibles	32.491,30	3,03
87	Vehículos automóviles; tractores	31.683,24	2,95
	Subtotal	755.606,85	70,35
	<b>Total exportaciones</b>	<b>1.074.073,50</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

#### PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE COREA DEL SUR (2013)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos automóviles; tractores	510.221,09	31,91
85	Aparatos y material eléctricos	289.589,66	18,11
84	Máquinas y aparatos mecánicos	151.925,35	9,50
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	138.098,49	8,64
40	Caucho y sus manufacturas	82.518,81	5,16
72	Fundición, hierro y acero	71.628,33	4,48
54	Filamentos sintéticos o artificiales	54.687,95	3,42
29	Productos químicos orgánicos	48.584,09	3,04
55	Fibras sinté., artif.discont.	24.525,98	1,53
82	Herramient. cuchill. metálic.	23.191,29	1,45
	Subtotal	1.394.971,02	87,25
	<b>Total exportaciones</b>	<b>1.598.745,53</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

### COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente





# ¿Qué ruta marca el nuevo Plan de Internacionalización 2014 – 2015?

El nuevo Plan incluye múltiples propósitos, que van desde la voluntad de incrementar la base exportadora y la pensión a exportar, profundizar en la diversificación geográfica de las exportaciones, aumentar las ventas al exterior de mayor valor añadido, hasta facilitar el acceso a financiación e impulsar la actividad de las empresas españolas en el mercado multilateral. El Plan incorpora medidas concretas destinadas a las pymes.

Ana Domínguez

La Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización contempla la concreción de la actuación del Ejecutivo en lo que al fomento de la internacionalización se refiere en un Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española, de carácter bianual. Además, la Ley fija como objetivo o finalidad última de este Plan «la mejora de la competitividad y la maximización de la contribución del sector exterior al crecimiento y la creación de empleo».

Pues bien, ya contamos con el nuevo «Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015»<sup>1</sup>, aprobado por Acuerdo del Consejo de Ministros del pasado 28 de febrero, que marca, grosso modo, la hoja de ruta para impulsar la internacionalización de nuestra economía, apostando por la generación de mejoras en términos de competitividad y el fomento de una presencia global de las empresas, principalmente de las pymes, en aras de la instauración de un nuevo modelo de crecimiento más orientado hacia el exterior.

## APUESTA POR EL SECTOR EXTERIOR

Hay que tener en cuenta que el sector exterior español ha sido en el que se han depositado las espe-



ranzas de la recuperación. El comportamiento de las exportaciones ha aportado un halo de luz en un contexto ciertamente sombrío, evitando (al combinarse con una aminoración de las compras al exterior) caídas más pronunciadas del PIB. El déficit comercial ha venido cayendo y la balanza por cuenta corriente consiguió mudar su posición deficitaria para arrojar un superávit de 7.131 millones de euros en 2013 (frente al déficit de 50.539 millones registrado en 2009), según datos del Banco de España. En seis años nuestro país ha conseguido pasar de un déficit por cuenta corriente récord, que en 2007 casi alcanzaba el 10% del PIB,

**TESORERÍA EMPRESAS**



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión a sus condiciones. Desde las fórmulas de inversión a corto plazo de 1 mes y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



a un superávit que el FMI estima que se acercaría al 1,4% del PIB el año pasado. A su vez, España ha mantenido su cuota de mercado mundial, algo que no han conseguido otros países de nuestro entorno.

Muchas empresas españolas se han visto abocadas a buscar nuevas fuentes de negocio fuera de las fronteras del mercado doméstico, incluso fuera de la Unión Europea, ante una demanda interna languidecida. Si en 2007 eran 97.418 las empresas que exportaban mercancías, el año pasado el colectivo aumentó hasta las 150.992 empresas (con datos provisionales de la Secretaría de Estado de Comercio), aunque las diferencias no son tan pronunciadas si consideramos el número de empresas que exportan de forma regular (en cada uno de los cuatro años previos), que sólo se han incrementado en un 5,2% en ese periodo. En cualquier caso, el aumento en el número de exportadores tiene una importante repercusión en la sostenibilidad futura de las exportaciones. Un reciente análisis llevado a cabo por «la Caixa» Research, sobre «El recorrido esperanzador de las exportaciones», concluía que en aquellos mercados en los que se registró un mayor aumento (superior a la media) del número de empresas exportadoras en el periodo 2008 – 2010, las exportaciones se incrementaron, en promedio, un 35% adicional en el bienio posterior.

En el caso de las inversiones directas de España en el exterior y de la inversión extranjera en España (que también es un vector de creación de empleo y promoción de la competitividad y generación de conocimiento), la trayectoria ha sido más irregular. En la última década, el punto álgido de las inversiones se registró en 2007, cuando las empresas españolas invirtieron más de 98.000 millones de euros en el exterior (en términos brutos y excluyendo las empresas de tenencia de valores extranjeros) y España recibió inversiones del exterior por un valor cercano a los 30.000 millo-

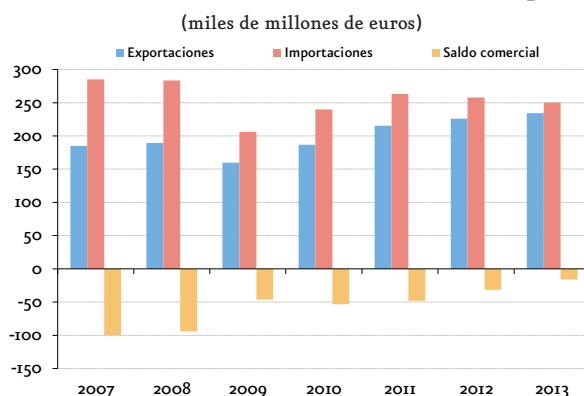
## OBJETIVOS ESPECÍFICOS DEL PLAN

- Mejorar el entorno competitivo y el clima de negocios.
- Incrementar la presencia del comercio exterior español en el mundo.
- Mejorar la capacidad de atracción de inversiones de la economía española.
- Mejorar la propensión a la internacionalización de la economía española.
- Incrementar la base exportadora en número de empresas y la propensión exportadora de la PYME.
- Apertura de mercados prioritarios para España y diversificación de los mercados de destino de nuestra exportación, principalmente hacia mercados emergentes, más pujantes que la UE.
- Aumentar la participación de empresas españolas en contratos de licitaciones internacionales, con especial atención al aprovechamiento por parte de nuestras empresas del mercado multilateral.
- Incrementar el grado de sofisticación y diferenciación de las exportaciones españolas.
- Asegurar el apoyo financiero a la empresa española.
- Desarrollo del capital humano para la internacionalización mediante la formación a los estudiantes y a los profesionales en el ámbito de la internacionalización, la facilitación del acceso a la información y el impulso de la presencia de españoles en instituciones financieras internacionales y comunitarias.
- Facilitar el acceso a la información.
- Aunque no es una plataforma, sino un curso MOOC interuniversitario, encontramos UNIMOOC-aemprende, impulsado originariamente desde el Instituto de Economía Internacional de la Universidad de Alicante con participación de varias organizaciones y empresas españolas.

La consecución de estos objetivos, junto con las acciones previstas en el Plan, serán objeto de evaluación.

Fuente: Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015.

## Comercio exterior de mercancías de España



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trate de su caja de gestión a sus condiciones. Disponga de las fórmulas de inversión a corto plazo de Uicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

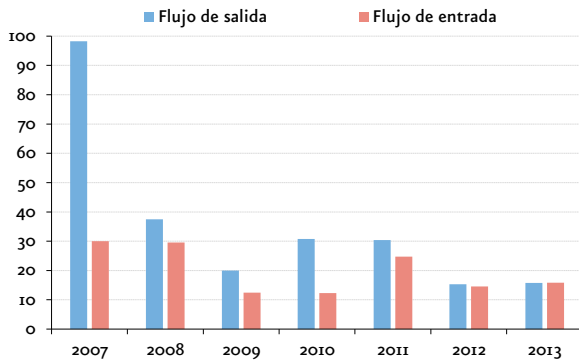
### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



## Evolución de la inversión extranjera directa en España

(miles de millones de euros)



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio.

### FORTALEZAS Y DEBILIDADES DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL

#### Fortalezas

- Aumento de la propensión a exportar bienes y servicios
- Mantenimiento cuota exportación mundial
- Crecimiento de las exportaciones a mercados no comunitarios
- Aumento de las exportaciones de contenido tecnológico medio y medio-alto
- Crecimiento de las exportaciones de servicios turísticos y no turísticos
- Ganancias de competitividad precio y no precio
- Favorable inserción de las cadenas de valor global

#### Debilidades

- Concentración exportación en número reducido empresas
- Escasa propensión a exportar de la pyme
- Insuficiente diversificación geográfica de las exportaciones
- Todavía insuficiente contenido tecnológico de las exportaciones
- Limitada propensión a exportar de determinadas CCAA
- Resultados en índices competitividad internacional del entorno empresarial

Fuente: Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015.

nes. Sin embargo, la complicada coyuntura nacional e internacional afectó a ambos flujos de inversión directa, de entrada y de salida, que incluso el año pasado se quedaron por debajo de los 16.000 millones de euros (según datos provisionales de la Secretaría de Estado de Comercio).

El sector exterior español en su conjunto, no obstante, ha dado un importante salto cualitativo y lo que el Gobierno busca con el Plan Estratégico de Internacionalización es reforzar y dar soporte para que la contribución favorable del sector exterior al crecimiento de la economía española se produzca con un carácter estructural, de largo plazo.

### CORRECCIÓN DE LAS DEBILIDADES

En este bienio 2014 – 2015, para el cual se ha diseñado el Plan, existen unas mejores perspectivas de crecimiento del comercio mundial de bienes y servicios que el FMI fijaba el pasado mes de enero en el 4,5% para 2014 y 5,2% para 2015 (frente al 2,7% de 2012 y 2013), aunque también existe una fuerte competencia ejercida por otras economías, sobre todo, emergentes.

Al abordar la internacionalización de la economía y de las empresas españolas no hay que perder de vista la necesidad de hacer frente a determinadas flaquezas. Las ventas al exterior se mantienen concentradas en pocas empresas, de hecho, las quinientas principales exportadoras acaparan cerca del 60% de las exportaciones totales de mercancías. A la vez que las empresas de pequeña y mediana dimensión muestran una reducida propensión a exportar, y el grado de diversificación geográfica de nuestras exportaciones es insuficiente (notable concentración en la Unión Europea, superior al 60%), así como el contenido tecnológico de las mismas, situándose España en el puesto 25 de la UE - 28 en cuanto a exportaciones de alta tecnología. La propensión exportadora de algunas Comunidades Autónomas también es reducida.

Con el nuevo Plan de internacionalización se pretende hacer frente y tratar de corregir estas debilidades, haciendo hincapié en las ayudas e iniciativas dirigidas a pymes y estableciendo unos mercados y sectores prioritarios hacia los que se

## TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión a sus condiciones. Desde las fórmulas de inversión a corto plazo de 1 mes y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



orientarán las acciones y medidas planificadas. En este sentido, las prioridades geográficas responden a mercados que ofrecen buenas perspectivas desde un punto de vista económico y comercial, y en los que la presencia española puede ser ampliada. Se corresponden con los países o agrupaciones de países para los que se han definido los Planes Integrales de Desarrollo de Mercado (PIDM), que actualmente suman dieciséis, aunque pueden ser revisados a lo largo de este año. Asimismo, en la vertiente sectorial se han identificado aquellas actividades económicas que ofrecen mayores opciones de expansión en el mundo (crecimiento de las exportaciones), y en los que España puede ganar cuota de exportación (se incluye el sector de automoción, estratégico para España y bien integrado en la cadena de valor europea, aunque con un debilitado dinamismo de la demanda mundial).

#### ÁMBITOS CLAVE: LOS SEIS PILARES DEL PLAN

El Plan incorpora un total de 41 medidas, de distinta índole, definidas en torno a 6 grandes ejes:

1. «Mejora del clima de negocios y entorno empresarial», a través de la identificación de carencias respecto al marco regulatorio e institucional español que estén limitando el desarrollo de negocios, para así promover las reformas necesarias.
2. «Mejora del acceso a los mercados», mediante la firma de acuerdos comerciales con terceros países, y la identificación y supresión de barreras comerciales, entre otros.
3. «Facilitar el acceso a la financiación por parte de la empresa española», con la configuración de un sistema de apoyo financiero eficiente, así como la promoción de la participación en proyectos financiados por la UE y organismos multilaterales.
4. «Promoción comercial y apoyo a la internacionalización de la empresa», haciendo hincapié en la accesibilidad de la información relativa a los

## MERCADOS Y SECTORES PRIORITARIOS

### Mercados

Argelia, Australia, Brasil, China, países del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo, Corea del Sur, Estados Unidos, India, Indonesia, Japón, Marruecos, México, Rusia, Singapur, Sudáfrica y Turquía

### Sectores

**Bienes:** medicamentos, productos químicos, maquinaria agrícola e industrial, maquinaria eléctrica, metálicas básicas, productos agroalimentarios, textil-confeción-moda. **Otros:** productos metálicos y otro equipo de transporte; productos de minerales no metálicos e instrumentos científicos y ópticos; y automoción.

**Servicios (no turísticos)\*:** consultoría, ingeniería y arquitectura; personales y culturales; de transporte; informáticos y de comunicación.

(\* El apoyo a los servicios turísticos no se contempla en el Plan, porque cuentan con una estrategia específica: «Plan Nacional e Integral de Turismo 2012-2015».

Fuente: Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015.

instrumentos de apoyo oficial a los procesos de internacionalización.

5. «Estímulo de la cultura de la internacionalización y capital humano», mediante la sensibilización y comunicación de las bondades de la internacionalización, y la capacitación específica reforzando la formación en esta materia (internacionalización del sistema educativo).

6. «Fomento de la innovación», como parte complementaria de las políticas de apoyo a la internacionalización.

## FINANCIACIÓN DE LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL

Siendo la falta de recursos financieros uno de los mayores obstáculos para la expansión internacional de las empresas -si no el principal-, vamos a centrarnos en el paquete de medidas contempladas en el tercer eje, que prevé la facilitación del acceso a financiación.

Se implementarán las cédulas y bonos de internacionalización<sup>2</sup>, que ya preveía la Ley 14/2013 (art. 34), como se recogía en el Tema del mes del número de octubre de 2013 de esta revista, de cara

### TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión o sus rendimientos. Descienda los fondos de inversión a corto plazo de iStock y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



a facilitar el acceso a financiación y minorar los costes de dicha financiación para las empresas. Ambos instrumentos financieros de renta fija (cédulas y bonos de internacionalización) se configuran como un mecanismo para poder refinanciar créditos asociados a la financiación de operaciones de venta e inversión en el exterior.

Se potenciará la actividad del Instituto de Crédito Oficial (ICO) orientada a la financiación de exportaciones e inversiones internacionales de empresas españolas. En este sentido, se busca consolidar las líneas ICO de financiación a la exportación y de prestación de garantías internacionales; en cuyo marco tendría lugar la canalización de la financiación de Instituciones Financieras Internacionales hacia la economía española y, por consiguiente, el acceso a recursos financieros más baratos para las pymes.

Con la finalidad de mejorar la financiación de las pequeñas y medianas empresas de nuestro país también se pretende potenciar el papel de ICO para impulsar la constitución de fondos de capital riesgo privados que inviertan en compañías españolas (en todas sus etapas de desarrollo), a través de FOND-ICO Global, un fondo de fondos público de capital riesgo. La dotación de este fondo puede alcanzar los 1.200 millones de euros y la selección de los fondos, nacionales e internacionales, será realizada en los próximos años por AXIS (sociedad de capital riesgo participada en su totalidad por el ICO) mediante licitación pública.

Por otra parte, está prevista una actualización de las condiciones del Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI), gestionado por ICO (en su papel de Agencia Financiera del Estado) y destinado a favorecer la concesión de créditos a la exportación a dos o más años y a tipo de interés fijo, para adaptarlo al contexto actual. A la vez que se flexibilizarán las condiciones para la concesión de financiación por parte de COFIDES<sup>3</sup>. Y en cuanto a la cobertura, por cuenta del Estado, de los riesgos

de la internacionalización, está en marcha la implementación de un nuevo sistema para realizar una gestión privada de dicha cobertura (hoy en manos de CESCE)<sup>4</sup>.

Igualmente, se facilitará el acceso a avales y garantías a las empresas españolas que están internacionalizándose, pues muchas de ellas encuentran dificultades para aportar los avales necesarios para participar en licitaciones o concursos internacionales. En este contexto, se busca consolidar las líneas de apoyo ofrecidas por el propio ICO (Línea ICO – Garantías Internacionales y Programa ICO – Garantías Internacionales) y por CESCE (Línea de avales para pymes y empresas de tamaño mediano), a la vez que impulsar los convenios con Instituciones Financieras Internacionales (Banco Europeo de Inversiones, Banco Interamericano de Desarrollo, CAF – Banco de Desarrollo de América Latina, Banco Asiático de Desarrollo, etc.), para que actúen como contra-garantes de las garantías ofrecidas por entidades financieras españolas en operaciones de financiación de procesos de internacionalización empresarial.

#### PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO MULTILATERAL

En línea con lo anterior, y para impulsar la participación de las empresas españolas en el mercado multilateral, se estima conveniente aprovechar una importante fuente de financiación: la ayuda externa de la UE. En este marco el Plan prevé, entre otras acciones, la creación de un nuevo sistema para difundir información sobre los proyectos con la participación de ICEX, Embajadas y Oficinas Comerciales de España en el exterior. Este año está prevista la realización de un proyecto piloto en una quincena de Oficinas Comerciales de España en el exterior para recopilar y difundir entre las empresas la información sobre licitaciones promovidas por instituciones financieras multilaterales u organismos locales en sectores considera-

### TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión o sus condiciones. Descienda los fondos de inversión a corto plazo de iStock y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

#### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

#### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



## ARTICULACIÓN DEL PLAN: 6 EJES Y 41 MEDIDAS

### 1. Mejora del clima de negocios y entorno empresarial

- Mejorar entorno empresarial e incrementar el atractivo de España como destino de inversión productiva, estableciendo mecanismo de consulta al sector privado que propicie las mejoras regulatorias necesarias
- Desarrollar proyecto «Doing Business» regional en España.
- Impulsar un Programa de Movilidad Internacional.
- Profundizar en la detección y eliminación de barreras regulatorias en España.
- Posicionar España como plataforma de negocios e inversiones internacionales.

### 2. Facilitación del comercio y acceso a los mercados

- Mejorar acceso de productos españoles a terceros mercados a través de la OMC (implementación del acuerdo de facilitación del comercio alcanzado en Bali).
- Propiciar amplia apertura de terceros mercados, impulsando la firma de acuerdos comerciales de la UE con terceros países y la eliminación de obstáculos al comercio en terceros países.
- Reforzar el sistema de detección y eliminación de barreras al comercio en terceros mercados.
- Avanzar en la identificación y remoción de obstáculos para empresas españolas en la UE.
- Apoyar y fomentar la Propiedad Intelectual e Industrial para la internacionalización empresarial.
- Promover la mejor protección de la inversión en el exterior a través de APPRI.
- Impulsar los Convenios de Doble Imposición en los países donde se detecte su necesidad.
- Impulsar internacionalización de industria española de defensa (acuerdos gobierno a gobierno).

### 3. Facilitar el acceso a la financiación por parte de la empresa española

- Poner en marcha las cédulas y bonos de internacionalización.
- Potenciar actividad de financiación de inversión internacional y de exportación de la empresa española por parte del ICO.
- Impulsar actuación de ICO como catalizador de inversión de capitales extranjeros a través de FOND-ICO Global.
- Facilitar acceso a avales y garantías para operaciones de internacionalización.
- Elaborar programa de gestión de los Instrumentos de Ayuda Externa de la UE para conseguir adecuada participación de las empresas españolas en cartera de proyectos de la UE.
- Crear Línea FIEM-Facilidades UE para asegurar que las empresas españolas compiten en igualdad de condiciones con sus homólogas comunitarias.
- Aprobar Líneas PYME con cargo al FIEM para facilitarles el acceso a este Fondo.
- Dotar de mayor flexibilidad al Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI).

- Aumentar número de empresas beneficiarias de los fondos de internacionalización, flexibilizando los instrumentos que gestiona COFIDES.

- Poner en marcha nuevo modelo de gestión de la cobertura de riesgos por cuenta del Estado.

### 4. Promoción comercial y apoyo a la empresa

- Facilitar acceso a apoyos públicos a la internacionalización mediante creación de la Ventana Global del ICEX.
- Reforzar apoyo a empresas españolas en sus actividades en el exterior a través de Misiones Diplomáticas.
- Reforzar la red de Oficinas Económicas y Comerciales (Ofecomes).
- Profundizar integración de las oficinas de promoción de las CC.AA. en la red de Ofecomes.
- Potenciar la red territorial de Direcciones Territoriales y Provinciales de Comercio.
- Impulsar la firma de Convenios de Colaboración y Representación entre Cámaras de Comercio españolas en el extranjero y la Cámara Oficial de Comercio de España.

Apoyar actuación de Marca España, contribuyendo a mejorar e impulsar la imagen país.

Facilitar salida al exterior de las pymes fomentando su agrupación y a través del desarrollo de mecanismos de apoyo de grandes empresas tractoras a pymes.

Asegurar acceso de empresas españolas a oportunidades de negocio internacionales a través de la creación de una nueva plataforma de difusión de información sobre licitaciones.

Impulsar la promoción exterior del "Turismo de Salud".

Crear Grupos de Trabajo para abordar cuestiones horizontales o sectoriales de interés.

Impulsar diálogo continuo con el sector privado a través de un grupo consultivo ad-hoc.

### 5. Estímulo a la cultura de la internacionalización y capital humano

- Refuerzo de actividades de formación en internacionalización, estableciendo un sistema de programación periódica de actividades y delimitando sus requisitos.
- Captación y retención del talento internacional con vocación emprendedora global.
- Desarrollo e implementación de estrategia de internacionalización y movilidad de las universidades españolas.

Impulsar actividades formativas de principales Escuelas de Negocio en materia de Internacionalización.

### 6. Fomento de la innovación

- Combinar promoción de la innovación e impulso de la internacionalización, mediante colaboración entre ICEX, Ofecomes y CDTI, y con otras entidades públicas sectoriales.
- Crear programa para fomento de la inversión extranjera directa en sector TIC en España.

Fuente: a partir del Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014 – 2015.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA  
FUNCIONA  
COMO UN RELOJ,  
OBTIENE MÁS  
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata  
de su caja fuerte y sus comodidades.  
Disponga de fondos de inversión a corto  
plazo de liquidez y aproveche cada minuto  
de rentabilidad con total seguridad y  
disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



dos estratégicos para la internacionalización de las empresas y economía españolas.

Se promoverá, igualmente, el establecimiento de acuerdos entre COFIDES y otras instituciones financieras bilaterales y multilaterales para favorecer la cofinanciación de proyectos en los que participen pymes españolas.

Asimismo, el Plan incorpora otra iniciativa novedosa: la Línea FIEM – Facilidades UE<sup>5</sup> para que las empresas españolas participen en las facilidades financieras de la Unión Europea y puedan competir en igualdad de condiciones con otras empresas de la UE -28. A través de esta línea se cofinanciarán, con cargo al [Fondo para la Internacionalización de la Empresa](#) (FIEM), pro-

yectos internacionales respaldados por las facilidades de la UE, permitiendo de esta forma que España tenga una participación más activa y directa en la configuración, selección y adjudicación de dichos proyectos, de cara a favorecer la participación de las empresas españolas en los mismos.

También con cargo al FIEM se podrán aprobar operaciones que contribuyan a intensificar el efecto arrastre sobre pequeñas y medianas empresas españolas de proyectos internacionales de gran envergadura, así como iniciativas que favorezcan la obtención de avales para la ejecución de proyectos en el exterior por parte de empresas españolas ::

<sup>1</sup>Elaborado por el Ministerio de Economía y Competitividad, dentro del Grupo Interministerial de Apoyo a la Internacionalización de la empresa española, habiendo también participado las Comunidades Autónomas y el sector privado (a través de CEOE, Cámaras de Comercio, principales Asociaciones de Exportadores y otras Organizaciones Empresariales que trabajan en el ámbito de la internacionalización).

<sup>2</sup>El correspondiente reglamento (en tramitación) que permitirá dicha implementación está previsto que se apruebe y entre en vigor a lo largo de esta primera mitad del año.

<sup>3</sup>Tanto financiación directa como a través del Fondo para Inversiones en el Exterior (FIEX) (ya se había dotado de más flexibilidad en virtud de la Ley 14/2013) y del Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior de la Pequeña y Mediana Empresa (FONPYME), ambos gestionados por COFIDES.

<sup>4</sup>«Proyecto de Ley sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española»; en fase de tramitación parlamentaria.

<sup>5</sup>Esta línea cuenta con una dotación inicial de 50 millones de euros.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA  
FUNCIONA  
COMO UN RELOJ,  
OBTIENGA MÁS  
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trate  
de esta fe paricio a sus condiciones.  
Deposito de fondos de inversión a corto  
plazo de liquidez y atractivo tanto desde  
el momento de contratación como desde su  
disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



# El Acuerdo Transatlántico para el Comercio y la Inversión desde el punto de vista de las pymes

Las dos partes negociadoras del Acuerdo, EEUU y la UE, han reconocido en la cuarta ronda de negociaciones la necesidad de dotar de mayor protagonismo a una de las partes más interesadas en la liberalización comercial entre ambos territorios prevista para 2015: la pequeña y mediana empresa.

Verónica López

El pasado 17 de marzo tuvo lugar en la sede del Ministerio de Economía y Competitividad la Conferencia Internacional sobre el Acuerdo Transatlántico para el Comercio y la Inversión (TTIP por sus siglas en inglés), motivada por la celebración en días previos, en Bruselas, de la cuarta ronda de negociaciones de este tratado de libre comercio. La apertura corrió a cargo de los dos principales negociadores del acuerdo, con Ignacio García Becerro –por la parte europea– y Dan Mullaney –por la parte estadounidense.

Una de las ponencias de mayor interés estuvo centrada en los beneficios esperados y en la mayor incorporación de la perspectiva que sobre el Acuerdo tienen las pequeñas y medianas empresas de ambas partes del Atlántico. Ello, junto con el reconocimiento explícito de que son éstas (las pymes), y los consumidores, los grandes potenciales beneficiados de tan relevante acuerdo, quienes además se erigen en grupos con gran capacidad de sensibilización. No en vano, con motivo de la cuarta ronda de las negociaciones fue difundida la publicación «TTIP: the opportunities for small and medium-sized enterprises» enfocada a este segmento empresarial, y es-



pecialmente al que cuenta con capacidad exportadora. Y es que tan pronto esté listo el Tratado, presumiblemente en 2015, esas empresas verán como sus productos podrán entrar en el otro mercado sin grandes inversiones y adecuaciones como las que son precisas hoy en día, gracias a los principios de reconocimiento mutuo y desarme arancelario.

También quedó constatada la necesaria dosis de pedagogía –en paralelo al proceso negociador– con la ciudadanía, los reguladores y los Parlamen-

## SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

Porvenir como ese será lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO





tos (de EEUU, Europeo y los 28 nacionales) para convencer a todos ellos de la oportunidad e idoneidad de este tratado tan trascendental tanto por su dimensión como por sus efectos potenciales.

#### EN LA DIVERSIDAD ESTÁ LA COMPLEJIDAD

El panel dedicado a conocer la perspectiva de las pyme europeas y estadounidenses estuvo protagonizado por tres empresas con larga trayectoria exportadora en ambos lados del Atlántico.

Tunstall Televida, de la mano de su director general, Joe Killen, representa en el panel a buena parte de las pymes proveedoras de servicios. Televida es una pyme británica dedicada a la provisión de dispositivos de tele-asistencia domiciliaria enfocados a la tercera edad. Joe Killen destaca en su intervención el paralelismo que encuentra del actual proceso de negociación de un área de libre comercio entre EEUU y la UE –y más bien, de los resultados esperados– con el proceso de armonización que tuvo lugar en el seno de la Unión Europea de cara a la conformación del Mercado Único.

La armonización de procesos, estándares, normativas, certificaciones, etc. fue clave para impulsar el gran crecimiento comercial del que disfrutó Televida fuera de Reino Unido en los últimos quince años de trayectoria. Por las características del producto básico de su cartera –dispositivo conectado a un *call center* para la notificación de emergencias domiciliarias de personas de la tercera edad que viven solas– su capacidad de incursión en el mercado norteamericano se encuentra hoy condicionado, fundamentalmente, por tres grandes obstáculos a la exportación. En primer lugar, por las certificaciones en el ámbito de la regulación de las telecomunicaciones. En segundo lugar, por el mismo tipo de obstáculo en el ámbito de la regulación de radiofrecuencias; y, por último, por los diferentes estándares médicos necesarios para la autorización de dispositivos y equipos médicos en una y otra zona.


Antes de que tuviera lugar la armonización en el mercado europeo, Televida (y como ella, todas las demás) tenía que presentar los productos para su aprobación ante todos y cada uno de los reguladores /certificadores, en cada uno de los ámbitos (telecomunicaciones, radio y sanidad), de aquellos países europeos en los que deseaban comercializar sus productos. Este proceso consumía en promedio 3-4 meses adicionales, además de los recursos humanos dedicados a tal fin. Con el Mercado Único, una vez aprobado en uno de los países, los productos tienen vía libre para ser comercializados en toda la Unión Europea. La armonización supuso de forma casi inmediata un incremento de las exportaciones (se multiplicaron por 6) y con ello un aumento en la creación de empleo (hoy la firma cuenta con más empleados en España de los que tuvo en Reino Unido hace 15 años).

El principal obstáculo para la exportación a EEUU, en opinión de la firma, es la legislación relativa a las autorizaciones de la *Food and Drug Administration* (FDA). En este particular, sugieren que si pudiera haber armonización entre aprobaciones de dispositivos médicos en los mercados europeo y estadounidense (específicamente sobre los temas de funcionalidad técnica de los dispositivos), sería una gran mejora para la exportación de las pymes. Este es, qué duda cabe, uno de los objetivos principales del TTIP.

Como aliciente adicional, resulta relevante el hecho de que la empresa ha atendido mercados de América Latina y el Caribe desde España, donde han constatado que los estándares técnicos son idénticos, o se encuentran fuertemente inspirados por los establecidos en EEUU. Así, cualquier armonización entre EEUU y la UE tendrá efectos inmediatos y beneficiosos para comerciar con el también enorme mercado de América Latina y el Caribe.

Conservas El Raal (Murcia, España) estuvo presente en el panel representando en cierta medida

### SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?**

Por momentos como ese será lo único por lo que tendrá que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



el segmento de pymes agroindustriales/agroalimentarias exportadoras. Su director general, Pedro Herrera, compartió con los asistentes que el gran problema hoy en día para la exportación de sus productos, fundamentalmente alcachofa y pimiento, a EEUU es de carácter arancelario: las alcachofas soportan un arancel del 14,9% y los pimientos del 10%. A ello se une el hecho de que el sector agroalimentario se encuentra altamente regulado, con fuertes exigencias de todo tipo (sanitarias, fiscales, laborales, medioambientales, técnicas, etc.). Además, como empresa española y europea, ha soportado una depreciación del dólar frente al euro de entorno al 35% desde el año 2003 (hasta 2013), cuando el cruce estaba en 1,20 euros por dólar, hasta los 0,73 euros por unidad de divisa estadounidense, o más, registrados recientemente. Ello ha generado un efecto encarecimiento de los productos europeos, repercutiendo intensamente en el volumen y valor de sus exportaciones a EEUU.


Para una firma del sector, los beneficios previstos del Tratado desde la perspectiva europea estarán centrados en la recuperación del volumen de negocio por medio de la eliminación de aranceles, provocando generación de empleo, reactivación del sector agroindustrial y promoción de inversiones. Desde la perspectiva de EEUU los beneficios pasarán por facilitar la consolidación de las relaciones comerciales entre sus importadores y los proveedores europeos. Todo ello a pesar de ser productos, los europeos, con precios más elevados que los que ofrecen otros países con los que competimos en el mercado norteamericano. En definitiva, la supresión de aranceles generará más competencia y reducción de precios, en favor de los consumidores y, en el caso particular de esta empresa, con un impacto positivo en la salud (por ser considerados productos saludables los que comercializa). A ello hay que añadir que EEUU no produce ni alcachofas ni pimientos, por lo tanto no compite con producción nacional en este particular.

El segundo gran obstáculo comercial que el tratado puede contribuir a superar es la necesaria simplificación de los procedimientos y mayor eficacia en los trámites. Como conclusión, las exportaciones de alcachofa y de pimiento están muy condicionadas por los aranceles (han perdido el 70% del mercado en los últimos años), siendo este acuerdo una urgente necesidad para el sector agroalimentario, dando prioridad a la exención de aranceles.

Sharon T. Freeman, presidenta y CEO de la asociación *All American Small Business Exporters* dio a conocer la perspectiva de las pymes de EEUU, que enfrentan hoy en día un proceso similar al que experimentaron en el pasado en el contexto de las negociaciones del NAFTA (Tratado de Libre Comercio de América del Norte), CAFTA – DR (Tratado de Libre Comercio entre EEUU, Centroamérica y la República Dominicana) y otros acuerdos bilaterales de libre comercio protagonizados –o liderados– por EEUU. En dicho mercado, de un total de más de 13 millones de pymes, sólo son 300.000 las exportadoras. Ello responde a una realidad obvia: el enorme tamaño del mercado interno, incluyendo el mercado que supone la Administración central y las Administraciones federales y locales, ha hecho hasta el momento innecesarias aventuras internacionales para este segmento de empresas. Por ello, las pymes de EEUU necesitan ser objeto de un efecto «pull y push» para exportar, esto es, necesitan ser empujadas a nuevos mercados –por medio de la formación, asesoramiento para conocer la mecánica de la exportación– y también atraídas por nuevos mercados –para lo que las acciones de promoción de las agencias públicas de promoción comercial, Cámaras de comercio e industria y asociaciones empresariales e industriales son clave.

Destaca, entre las expectativas del acuerdo, dos fundamentales: el *Procurement* –o compras públicas– y las inversiones. Las pymes pueden obtener enormes beneficios de la apertura de las

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Personajes como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



compras públicas en ambos lados del Atlántico, y mucho mejor por la vía de las alianzas entre pymes de una y otra región. Esta colaboración ha ocurrido en el marco de otros acuerdos de libre comercio en los que EEUU está involucrado.

En el ámbito de las inversiones, cabe constatar que las estadísticas demuestran que el volumen de inversiones intra-compañía es enorme, lo que representa una gran oportunidad para las pymes si logran incorporarse como proveedores en la cadena de valor de las grandes corporaciones.

Como corolario, cabe señalar que si bien las relaciones EEUU-España han crecido mucho en los años más recientes en el ámbito de las inversiones transatlánticas, no ha ocurrido de igual manera en el ámbito de los intercambios comerciales, que se han encontrado un techo de cristal y que reflejó muy bien la experiencia de la empresa Conservas El Raal. Esta pyme destaca el desarme arancelario

como el principal resultado esperado de la concreción del acuerdo transatlántico, por el importante sobre-coste que suponen los aranceles, teniendo en cuenta las características de su negocio, mercado y competencia. Por su parte, empresas de servicios como Televida destacan la armonización de estándares como vía para un mejor aprovechamiento del tratado. Por último, el principio del reconocimiento mutuo es apuntado por todos como la vía para mejorar e intensificar las relaciones comerciales y de inversión que procura este tratado, más allá de la dimensión puramente regulatoria. Desde la perspectiva de la representante de las pymes norteamericanas, las posibilidades que ofrece el mercado de las compras públicas es clave para animar a estas empresas a incrementar su actividad exportadora, junto con la asistencia y orientación de organismos públicos y asociaciones empresariales que informen sobre cómo y dónde exportar ::

## SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

Pormenores como ese serán lo único por lo que tendrá que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



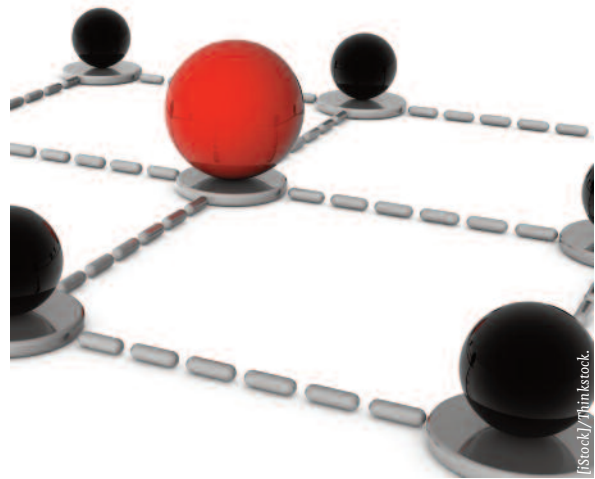
# El contrato de franquicia

El contrato de franquicia está experimentando una gran expansión como vía de internacionalización y cada vez son más las empresas españolas que optan por este modelo de colaboración para adentrarse en mercados extranjeros. Este contrato es una alternativa con la que los empresarios tienen garantizada la gestión de sus intereses y la estrategia de su negocio en el mercado extranjero de destino sobre la base de una relación empresarial basada en la cooperación.

## Naua El Anaya

Las limitaciones que plantea la contracción de la demanda doméstica en España junto con la escasa financiación disponible en la actualidad son dos de los principales factores que han empujado a las franquicias españolas a buscar refugio de la crisis en el exterior. Así lo constatan los datos oficiales del último informe de la Asociación Española de Franquiciadores del que podemos extraer una clara conclusión: cada vez son más las franquicias españolas que deciden hacerse un hueco en el mercado internacional. Según los datos mencionados, las enseñas de franquicias españolas en el exterior pasaron a sumar en 2013 un total de 279 frente a las 271 registradas el año anterior. Observamos que no sólo se incrementa el número de franquicias abanderadas por marcas españolas en el exterior sino que éstas también amplían horizontes y su presencia en el último año ya se extiende a 123 países, frente a los 118 registrados en 2012. Con todo ello, el conjunto de franquicias españolas ya cuenta con un total de 18.688 establecimientos radicados fuera del mercado nacional.

Dada esta creciente tendencia, resulta interesante profundizar sobre este contrato de colaboración a través del cual dos empresas jurídicamente independientes llegan a un acuerdo por el que una de ellas (el franquiciador) concede a otra (el franquiciado), a cambio de una contraprestación financiera directa o indirecta, el derecho a explotar una determinada «marca, patente, método o técnica de fabricación o actividad industrial o comercial»<sup>1</sup>. Para que esta cesión



suponga la creación de una franquicia, los derechos transmitidos deben incluir al menos, según el artículo 2 del Real Decreto 201/2010, de 26 de febrero, por el que se regula el ejercicio de la actividad comercial en régimen de franquicia y la comunicación de datos al registro de franquiciadores, los siguientes aspectos:

- a) El uso de una denominación o rótulo común u otros derechos de propiedad intelectual o industrial y una presentación uniforme de los locales o medios de transporte objeto del contrato.
- b) La comunicación por el franquiciador al franquiciado de unos conocimientos técnicos o un saber hacer, que deberá ser propio, sustancial y singular.
- c) La prestación continua por el franquiciador al franquiciado de una asistencia comercial, técnica o ambas durante la vigencia del acuerdo; todo ello sin perjuicio de las

## TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual con Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



facultades de supervisión que puedan establecerse contractualmente».

De este modo el franquiciado pasa a tener en su mercado local el control sobre el producto o servicio en lo que se refiere a la marca y nombre comerciales. Además de asumir los derechos de propiedad industrial e intelectual del franquiciador, el franquiciado tiene acceso al *know how* del negocio y cuenta con el apoyo continuado del franquiciador para la explotación del mismo.

A pesar de esta amplia cesión de derechos, este contrato no exige una fusión empresarial sino que con la franquicia ambas partes mantienen su independencia jurídica y económica. Esta alternativa tampoco lleva aparejada la creación conjunta de una empresa en el mercado destino, como en el caso de las *joint ventures*, sino que con esta alternativa el franquiciador consigue trasplantar su negocio a un mercado extranjero gracias a la cesión de los derechos antes mencionados, a un empresario local. Con la transmisión de estos derechos se habilita al empresario local a explotar el negocio del franquiciador en el mercado de destino en un tiempo concreto, bajo determinadas condiciones de control y en una zona geográfica delimitada. A cambio de estos derechos, el franquiciado debe retribuir al franquiciador a través de tres vías:

1. Canon de entrada: cuota que debe cubrir el franquiciado por entrar en la franquicia y que debe ser proporcional a la base de clientes que se estima que tendrá el negocio en el mercado destino.
2. Canon operativo: cuota periódica o *royalty* por la asistencia continuada del franquiciador.
3. Canon publicitario: cuota destinada a cubrir las campañas de marketing o promoción de la franquicia.

#### TIPOS DE FRANQUICIAS

Las franquicias se pueden clasificar en cinco tipos:

1. La franquicia industrial, que supone la cesión del derecho a fabricar un producto bajo la marca del franquiciador.

2. La franquicia comercial, que habilita al franquiciador a vender un producto.

3. La franquicia de servicios, con la que el franquiciado recibe el *know how* para prestar un servicio concreto en el mercado de destino.

4. Máster franquicia, la forma más habitual de las franquicias y supone la cesión a una empresa con experiencia en el sector de los derechos de explotación de un negocio en un área determinada, que generalmente suele ser un país o conjunto de países cercanos.

5. Franquicia *corner*, por la cual no existe la exclusividad del establecimiento y se comparte un espacio del local con otras marcas en el que se explota un negocio complementario.

#### PROS Y CONTRAS DE LAS FRANQUICIAS

Son varias las ventajas que proporciona el contrato de franquicia para introducirse en nuevos mercados aunque la principal es que el franquiciador cuenta con infraestructura ajena y la experiencia y conocimiento de un empresario que conoce el terreno a conquistar. Estos factores simplifican notablemente el proceso de entrada en un mercado extranjero aunque la franquicia también destaca, frente a otras formas de internacionalización, por minimizar los escollos que plantea una directa implantación en el exterior, tales como la necesidad de fuertes inversiones para la creación de la empresa, asunción de riesgos políticos y económicos del mercado de destino o la expatriación de personal, entre otros.

Frente a estrategias de internacionalización menos arriesgadas tales como las exportaciones, la franquicia permite crear una sólida imagen de marca, de mayor notoriedad y presencia en el mercado de destino, mientras que las primeras llevan aparejado el riesgo de perder el control sobre el marketing de la empresa en los mercados exteriores.

Las principales desventajas que plantean las franquicias son la complejidad que adquiere el proceso de comunicación con los diferentes puntos de

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Sólo de la Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



venta con los que cuente la compañía en cuestión; la inexistencia de una relación jerárquica con el franquiciado, lo que en ocasiones puede suponer un obstáculo para influir en el comportamiento empresarial de los mismos; la dificultad en la implantación de cambios estratégicos y, por último, el gran riesgo existente en relación a la confidencialidad de los conocimientos traspasados con el *know how* y la competencia desleal.

#### CLÁUSULAS DEL CONTRATO

Con el fin de minimizar los inconvenientes señalados, el contrato de franquicia debe estar recogido en un documento escrito y redactado de forma clara y comprensible para que actúe como un auténtico mecanismo resolutorio ante cualquier discrepancia que pudiera surgir entre ambas partes. El Código Deontológico Europeo de la Franquicia recoge una serie de puntos esenciales que debe incluir el contrato, entre los que destacan:

1. El contrato de franquicia es un contrato oneroso, vinculado a un precio y a la realización de una serie de pagos por lo que es estrictamente necesario que se estipule en el mismo las condiciones de pago de las cuotas y cánones.

2. Determinación de todos los aspectos relacionados con su duración recogiendo las causas de rescisión,

la renovación así como el periodo preaviso para su conclusión.

3. Descripción de los derechos que el franquiciador ha cedido al franquiciado, sobre todo en lo que se refiere a la marca y demás derechos de propiedad industrial, asegurando que se menciona la titularidad de la marca por parte del franquiciador, los datos de su registro y las condiciones en las que se cede el uso de los signos distintivos.

4. Base para el reparto de los bienes afectados al contrato si este terminara, es decir, el contrato debe incluir disposiciones que regulen la entrega de los bienes, ya sean tangibles o intangibles, que pertenezca al franquiciador a la terminación del contrato de franquicia.

5. Disposiciones sobre libertad y exclusividad del aprovisionamiento de productos, incluidos responsabilidad y coste de las partes.

6. El contrato debe determinar con exactitud el nivel de formación y asistencia continuada al que se compromete el franquiciador (asesoramiento en el *merchandising*, promoción, publicidad, tecnología, etc).

7. Obligación del franquiciado a suministrar cuentas y datos de explotación así como aceptar los procedimientos de inspección del franquiciador ::

<sup>1</sup> Definición de la Sentencia de 26 de abril de 2011 de la Audiencia Provincial de Málaga.

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Unicaja e-Business es una herramienta de gestión online. Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.





**Me cuentan que la prioridad del régimen es mantener la estabilidad a medida que se van introduciendo nuevas reformas. El ritmo del cambio, sin embargo, es dolorosamente lento.**

**MAURO F. GUILLÉN** es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas Aplicadas.  
E-mail: guillen@wharton.upenn.edu

# Perspectivas sobre la economía cubana

Acabo de regresar de un breve viaje a Cuba. Quedan ya muy atrás los años de la anocracia de Fulgencio Batista y sus antecesores, es decir, de aquel régimen político nacido tras la independencia que combinaba ciertos aspectos formales democráticos con una dictadura de hecho y un elevado grado de represión. Ahora Cuba dispone de una población razonablemente bien educada, pero presa nuevamente de un régimen político de muy distinto carácter aunque también represivo y retrógrado.

Raúl Castro ha iniciado ciertas reformas económicas, sobre todo las vinculadas al turismo, ciertas formas de propiedad privada y la introducción de una moneda paralela que es convertible y que permite a los que disfrutan de una licencia vender bienes y servicios. Las inversiones extranjeras siguen aumentando, pero son aún insuficientes para generar puestos de trabajo y realizar las mejoras y ampliaciones necesarias en la infraestructura del país, que se encuentra muy dilapidada. Algunos sectores intensivos en conocimiento se desarrollan rápidamente, tales como la medicina y la biotecnología. El turismo médico viene experimentando un auge en Cuba desde hace ya varios años.

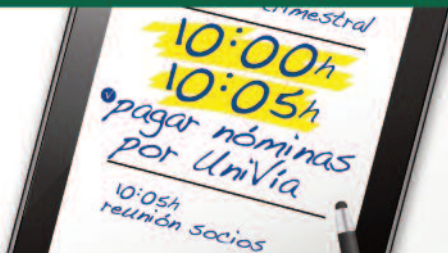
La teoría gravitacional del comercio internacional predice que los países más

próximos geográficamente ven crecer sus relaciones comerciales. Resulta claro que Cuba seguirá teniendo graves dificultades para su desarrollo mientras siga en pie el embargo de Estados Unidos. Quedan ya pocos argumentos para justificar el hecho de que la política exterior estadounidense hacia China sea tan distinta de su política hacia Cuba cuando los rankings de libertades y de apertura política dan a ambos países notas muy similares, y ciertamente insatisfactorias. Estados Unidos ha relajado notablemente las restricciones en lo referente a los intercambios culturales y a las visitas de familiares. Lo más preocupante es que estos primeros pasos de tímida apertura por ambas partes vienen generando unas graves desigualdades dentro de Cuba. Aquellas personas que consiguen empleo en los sectores orientados a la exportación de servicios o que obtienen licencias para alquilar habitaciones en sus casas, por ejemplo, están disfrutando de un nivel de vida cada vez mayor, mientras que el grueso de la población sigue sobreviviendo día a día. Recordemos que la desigualdad social y económica también ha crecido vertiginosamente en China.

El potencial de Cuba es inmenso, pero se tardará tiempo en materializar. Mientras tanto, generación tras generación de jóvenes se ven enormemente li-

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 127 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8. Hoja PA-1.11580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



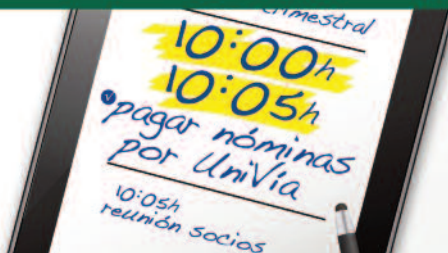
mitados en su experiencia vital. Me cuentan que la prioridad del régimen es mantener la estabilidad a medida que se van introduciendo nuevas reformas. El ritmo del cambio, sin embargo, es dolorosamente lento. Las proyecciones hacia el futuro de las políticas actuales ponen de manifiesto que se necesitarán dos o más generaciones para elevar el bienestar socioeconómico de los cubanos a niveles aceptables.

En los años noventa del pasado siglo se produjo un feroz debate entre los partidarios del gradualismo y los defensores de la terapia de choque a la hora de realizar la transición hacia la economía de mercado en Europa del Este. También se analizó en profundidad la necesidad de construir una economía

dinámica con las ruinas del sistema de planificación central en lugar de sobre sus ruinas. Hoy vemos países como Polonia, que adoptó medidas más graduales, remontando posiciones con mayor agilidad que Chequia, que apostó por la terapia de choque. Otra comparación pertinente es China y Rusia. Cuba, sin embargo, bien podría ser la excepción a la regla. Lo digo por su tamaño relativamente pequeño y su proximidad a Estados Unidos, y por su enorme complementariedad. En el caso cubano, yo me decantaría por una aceleración del ritmo de transición económica. Y por supuesto, por una apertura política lo más amplia y súbita posible ::

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga.  
Tomo 4.957. Libro 3.859. Sección 8. Hoja  
MA-1.11580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F.  
A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

[www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224





# Las recientes correcciones invitan a elevar la exposición a activos de riesgo

Los focos de riesgo globales se han intensificado durante el último mes, incidiendo de una forma directa en las expectativas de crecimiento de los principales bloques económicos. La respuesta y la actitud de las autoridades monetarias ante los riesgos latentes puede ser un factor diferencial a la hora de mantener una senda de crecimiento sostenido y sin sobresaltos. La inactividad del BCE contrasta con las políticas proactivas que está llevando a cabo la Reserva Federal.

Juan Navarro

La falta de reactivación de la demanda global causada en gran medida por la desaceleración del bloque emergente está incidiendo directamente en las perspectivas de crecimiento de economías con cierta dependencia al mercado exterior, sobre todo en el área euro y en menor medida en Estados Unidos. A esta situación se le suma la desaceleración de la economía china y la inestabilidad de sus variables financieras, uno de los detonantes del castigo que acumulan en el año los activos emergentes. Esta situación podría llevar a las autoridades chinas a aprobar un plan de reactivación con medidas fiscales expansivas.

Adicionalmente, la disposición de las autoridades chinas a «tolerar» una cadena de impagos en los bonos corporativos puede ser interpretada en el corto plazo como un elemento que compromete la estabilidad financiera de China y de los principales mercados emergentes. No obstante, en el largo plazo consideramos que este paso es bienvenido para reducir la deuda empresarial inviable.

Otro foco de riesgo no resuelto reside en la tensión geopolítica que se desencadenó por la incursión de tropas rusas en la península de Crimea, situación que agregó gran volatilidad a los mercados ante la posibilidad de un conflicto bélico, con-



[iStock]/Thinkstock.

centrándose sus efectos mayoritariamente en Europa. En las últimas semanas, la dilución de riesgo ha contribuido a la normalización y han devuelto a los activos de riesgo cierta estabilidad.

Otro de los principales riesgos para el área euro se sitúa en las bajas tasas de inflación (0,5% en marzo). Las últimas referencias muestran un incremento de las partidas que se sitúan en terreno negativo en tasa interanual, sobre todo en países periféricos, como es el caso de España (40%) o Portugal (50%), sensiblemente por encima del promedio del área euro (20%). Si bien durante el últi-

## COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO  
UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

### COBROS

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

### PAGOS

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	30-abr-14	31-mar-14	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	20	20	17	3
RV EEUU	6	8	6	0
RV Emer. Asia	0	0	1	-1
RV Emerg. Latam	1	1	1	0
RV Europa Este	4	2	1	3
RV Japón	8	8	4	4
<b>Renta variable</b>	<b>39</b>	<b>39</b>	<b>30</b>	<b>9</b>
Ret. Abs. Conservador	0	0	7	-7
Gestión Alternativa	12	12	0	12
<b>Gestión alternativa</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
RF Convertibles	15	15	0	15
RF High Yield	7	5	2	5
RF Emergente	2	2	0	2
RF IG CP	4	4	8	-4
RF IG LP	6	4	0	6
RF Largo EUR	5	5	15	-10
RF Corto EUR	0	4	33	-33
RF USD	0	0	0	0
<b>Renta fija</b>	<b>39</b>	<b>39</b>	<b>58</b>	<b>-19</b>
Monetarios USD	4	4	0	4
Monetarios GBP	0	0	0	0
Liquidez	6	6	5	1
<b>Mdo. Monetario</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

Fuente: Afi.

mo Consejo de Gobierno el BCE se reafirmó en su postura de mantener la política económica no convencional en un segundo plano, un empeoramiento adicional podría precipitar una actuación del Banco Central, más aún cuando el dólar / euro se ha llegado a situar en máximos de hace más de dos años. La flexibilización de posturas como la del presidente del Bundesbank sobre la compra de activos por parte del banco central vuelve a poner sobre la mesa la posibilidad de nuevos estímulos en el área euro.

En Estados Unidos, la Fed no considera que los riesgos del bloque emergente ni la ralentización del crecimiento de su economía (asociadas en cierta medida a las condiciones climatológicas) sean suficientes como para modificar su política de retirada de estímulos gradual. En el último FOMC, además de dar continuidad a la retirada progresiva de estímulos, situando el volumen mensual de compras en 55.000 millones de dólares, la Fed procedió a modificar las condiciones del *forward guidance*, pasando de uno más contingente (endurecimiento de las

### ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

	Rentabilidades a	
	Marzo	2014
RV Emergentes Latinoamérica	5,3	-3,0
RV Emergentes MENA	1,2	-0,4
RF Emergentes	0,8	0,8
Fondos de Inversión Libre	0,7	0,4
RV España	0,7	3,9
RF Largo Euro	0,5	2,5
Monetarios USD	0,4	-0,6
RF Corto Euro	0,3	1,5
Garantizado rendimiento fijo	0,3	1,3
RF High Yields	0,3	2,1
RF Internacional	0,3	1,6
RF Mixta Euro	0,3	1,6
RF Largo Plazo USD	0,2	1,1
RV Mixta Euro	0,1	1,9
RF Mixta Internacional	0,1	1,1
RV Emergentes Global	0,1	-4,0
Retorno Absoluto Conservador	0,0	0,4
Monetarios Euro	0,0	0,1
Garantizado rendimiento variable	0,0	0,8
Monetarios Internacional	0,0	0,3
Garantizado parcial	0,0	0,6
Gestión Alternativa	-0,1	0,1
RV Mixta Internacional	-0,2	0,8
Gestión Global	-0,2	1,0
RV Emergentes Asia y Oceanía	-0,3	-1,9
RF Emergentes Corporate	-0,3	0,4
RF Convertibles	-0,5	1,6
Materias primas	-0,5	5,0
RV Euro	-0,5	2,5
RV Internacional	-0,9	0,1
RV Sectores Defensivos	-0,9	1,5
RV EEUU	-1,0	0,1
RV Europa	-1,7	1,8
RV Sectores Crecimiento	-3,0	2,8
RV Emergentes Europa del Este	-3,4	-11,9
RV Materias Primas	-3,5	4,1
RV Japón	-3,5	-8,1

Fuente: Afi.

condiciones monetarias condicionada a una tasa de desempleo por debajo del 6,5%) a uno mucho más flexible y cualitativo. Esta medida dota a la Fed de mayor flexibilidad a la hora de adaptar su política monetaria al contexto económico, si bien esta modificación podría restar validez a la herramienta, dado que su efectividad se apoya principalmente en su credibilidad.

### REACCIÓN DE LOS MERCADOS

Los episodios de inestabilidad se han visto reflejados en el incremento de la volatilidad de los prin-

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



cipales índices mundiales, con una mayor intensidad en Europa. Las cesiones más abultadas en el mes de marzo las registraron índices de renta variable de países emergentes europeos, lideradas por el MICEX ruso (-5,43%) y por el PFTS Ucraniano (-6,49%). Por su parte, los principales selectivos desarrollados, pese a haberse situado cerca de niveles mínimos del año en el transcurso del mes, cerraron con un balance positivo. El Eurostoxx avanzó un 0,91%, el CAC 40 un 0,14% así como el IBEX 35, que destacó con una mejora de 2,42%. La única cesión significativa se produjo en el DAX alemán, que cedió un 0,90% en el cómputo total del mes.

### POSICIONAMIENTO

Las correcciones recientes de los activos de riesgo vinculadas a los problemas emergentes (China,

Crimea), nos llevan a elevar en abril el presupuesto de riesgo. Entre los valores recomendados, destacamos el sesgo *value* en la bolsa polaca y algunos valores rusos con descuentos significativos. Compramos crédito *investment grade* euro buscando protección en caso de caída de las tasas de inflación. También *high yield*, con sesgo deuda bancaria híbrida. Reducimos bolsa de Estados Unidos hasta alinearnos con el *benchmark* y renta fija a corto plazo euro, dado que la rentabilidad del mercado de Letras es prácticamente del 0%. El 5% de renta fija a largo plazo euro se corresponde a deuda periférica, en concreto: bonos de España, Italia y Portugal en la zona 7-12 años ::

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Permisos de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 14)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente





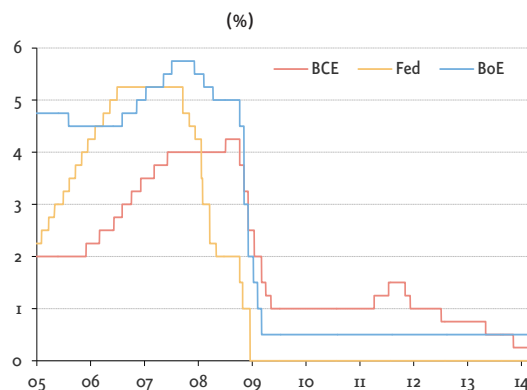
**La constatación de que EEUU está en una senda sostenible de avance del PIB hace cada vez más probable que la Fed termine con el programa de compra de activos después del verano y que adelante la primera subida de los tipos de interés a principios de 2015.**

# Preparados, listos...

En un entorno de dudas sobre las economías emergentes y en el que en el área euro el temor a la deflación ha tomado el relevo a la recesión, EEUU continúa en su senda de crecimiento a tasas de entre el 2,0% y el 2,5% (más allá de los efectos negativos coyunturales derivados de las adversas condiciones meteorológicas). El avance del PIB se sigue reflejando en aspectos clave del mercado laboral. Aunque su ritmo de recuperación sea inferior al de otros episodios históricos, se ha situado ya en parámetros que justifican que la Reserva Federal intensifique la retirada de su política monetaria no convencional. En este sentido, el FOMC

del 19 de marzo decidió aplicar el tercer recorte del volumen mensual de compras de instrumentos de renta fija. Otros 10.000 millones de dólares menos, de tal forma que las adquisiciones mensuales se sitúan ahora en 55.000 millones. Pero lo más relevante del comunicado oficial<sup>1</sup> fue la revisión del denominado *forward guidance*, esto es, la guía del banco central sobre futuros movimientos en los tipos de interés. Hasta ahora, la Fed había anunciado su intención de no subirlos (actualmente en el 0,0%) hasta que la tasa de paro se situara por debajo del 6,5%. Con un nivel de desempleo ya muy cerca de esa cota (6,7%), parecía necesaria una «actualización», bien del nivel, bien de la propia guía. Y eso es lo que ha hecho, al apostar por una visión global del mercado de trabajo en lugar de analizar una única variable como la tasa de paro. Y es que aun cuando el nivel de ocupados de EEUU ya se encuentra en el nivel del primer trimestre de 2007 (la tasa de paro se situaba entonces en el 4,5%, ahora en el 6,7%), otros indicadores apuntan a que la normalización de las variables de empleo no ocurrirá en 2014 ni tampoco en 2015. Conviene señalar, por ejem-

## Evolución de los tipos de interés de intervención en EEUU, área euro y Reino Unido



**DAVID CANO** es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.  
E-mail: dcano@afi.es

Fuente: Bancos centrales.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni un céntimo ni un día de espera por sus depósitos. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de 1 hora y permiten sacar dinero de inmediato, con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



plo, que la proporción de desempleados de larga duración apenas ha mejorado desde el inicio de la crisis, o que el número de empleados trabajando a tiempo parcial es superior al de otros periodos de expansión. La caída de la tasa de participación (activos entre población en edad de trabajar) también es representativa de una mejora del empleo menos favorable que la observada en la salida de otras recesiones. En definitiva, la Reserva Federal se ha liberado de la potencial exigencia de elevar los tipos de interés si la tasa de desempleo se sitúa por debajo del 6,5%<sup>2</sup>, pero la constatación de

que EEUU está en una senda sostenible de avance del PIB hace cada vez más probable que la Fed termine con el programa de compra de activos después del verano y que adelante la primera subida de los tipos de interés a principios de 2015, lo que supondría hacerlo casi nueve años después de la última vez: junio de 2006. Sólo un episodio de estrés severo en áreas de mercado como el bloque emergente que comprometieran el crecimiento de EEUU supondría un aplazamiento de esa subida. Conviene estar preparados ::

<sup>1</sup> <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20140319a.htm>

<sup>2</sup> Si bien siempre había advertido de que no era una meta que automáticamente activara un alza de los *fed funds*.

**TESORERÍA EMPRESAS**



**SI SU EMPRESA  
FUNCIONA  
COMO UN RELOJ,  
OBTenga MÁS  
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trata  
de estas puntas a sus condiciones.  
Descubra las fórmulas de inversión a corto  
plazo de Unicaja y aproveche esta fuente  
de rentabilidad con total seguridad y  
disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

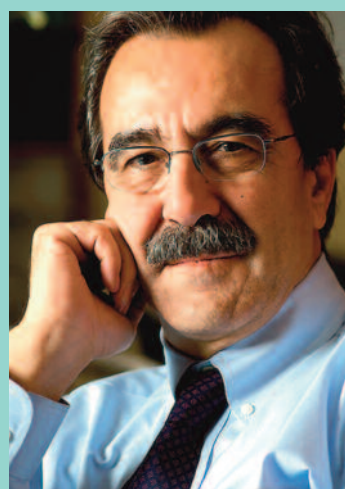


Entrevista a: **Emilio Ontiveros**, presidente y fundador de **Analistas Financieros Internacionales**

# «Afi inicia una nueva etapa basada en la diversificación geográfica»

Emilio Ontiveros es socio fundador y presidente de Afi, Analistas Financieros Internacionales, una compañía líder en consultoría económica y financiera independiente. Licenciado y doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, es catedrático de Economía de la Empresa en la Universidad Autónoma de Madrid, de la que fue vicerrector durante cuatro años. Autor de varios libros y numerosos artículos en revistas especializadas, colabora asiduamente con diversos medios de comunicación. Es miembro de los consejos de redacción de varias publicaciones científicas y profesionales y de los consejos de administración de varias empresas. Ha sido también director de la Revista Economistas, desde su fundación hasta diciembre de 2011.

Afi se creó en 1987 y es hoy un referente de consultoría en el ámbito financiero español y su presencia internacional es cada vez mayor. La compañía inicia ahora una nueva etapa en su estrategia de crecimiento basada en la calidad, en la renovación de su oferta de servicios tras los profundos cambios experimentados por la economía y las empresas financieras y no financieras españolas, así como en la diversificación geográfica.



**Emilio Ontiveros**  
Presidente de Afi

Francisco López

**Tras más de un cuarto de siglo de existencia, Afi ha iniciado el 2014 con importantes novedades estratégicas que marcarán la trayectoria de la firma en los próximos años. ¿Qué hitos sustentan esas novedades?**

Afi inicia en este año 2014 una etapa bien diferenciada de lo que ha sido hasta ahora ese cuarto de siglo largo de vida que arrancó en diciembre de 1987.

En esta nueva fase, dos episodios van a definir la personalidad de nuestra empresa: el primero, y muy importante, es la recuperación de la totalidad del capital de nuestra compañía por parte de sus 27 socios profesionales, mediante la adquisición a Ahorro Corporación del paquete de acciones que mantenía desde hacía ya bastantes años. Esto va a permitir no solo una autonomía formal, sino también una mayor agilidad en la

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



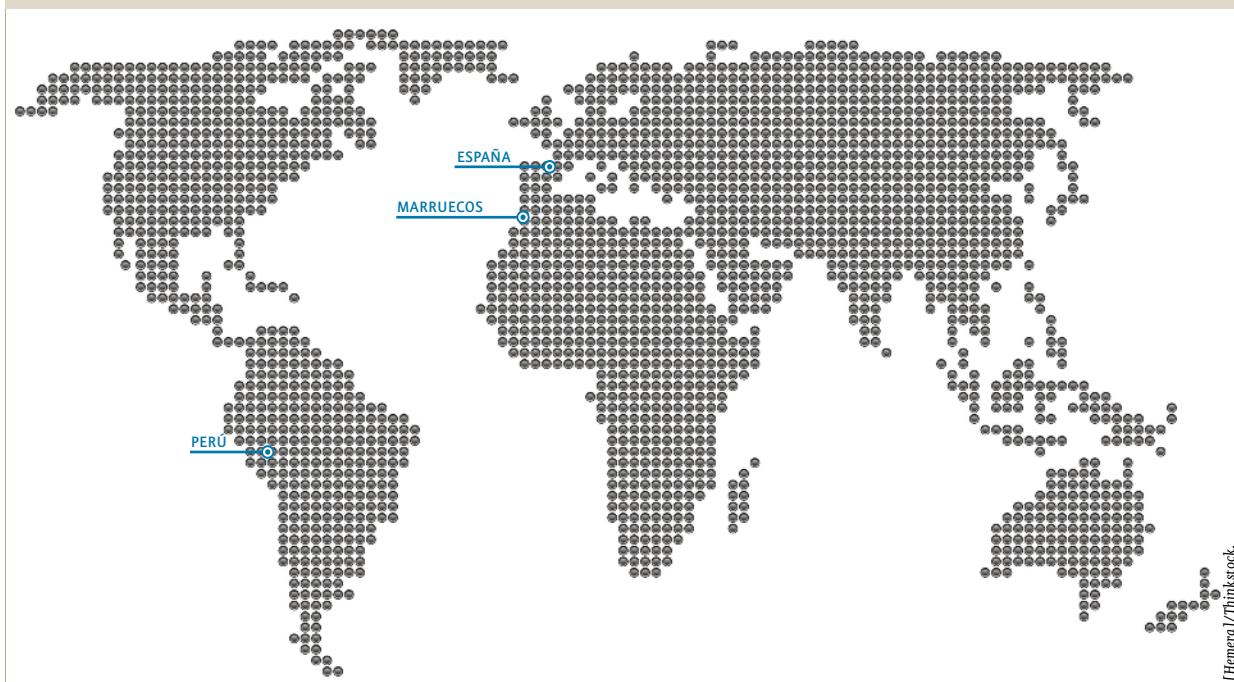
Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Pagar una sola cuota y no se lleva sorpresas
- 3. Libre el número de veces que fallos
- 4. Daños del tipo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN DE AFI



toma de decisiones por parte de nuestros órganos de gobierno. En definitiva, la adquisición mencionada garantiza la subordinación de dichos órganos a lo que estrictamente determine nuestra estrategia de crecimiento basada en la calidad –atributo que ha guiado y guía todos nuestros trabajos con el conjunto de nuestros clientes– y en la diversificación geográfica. Es precisamente este último –la diversificación geográfica– el segundo de los hitos que marcarán la trayectoria de la compañía a partir de ahora.

### ¿Cómo se va a concretar la nueva estrategia de internacionalización de Afi?

La internacionalización de Afi la vamos a abordar a través de dos vectores: uno que apunta a América Latina y otro al norte de África. Afi lleva más de una década trabajando de forma continuada en proyectos internacionales, especialmente en América Latina y el Magreb. A partir de ahora, esa estrategia de diversificación geográfica se va a afianzar con la apertura de sendas filiales en Perú

(en su capital, Lima) y en Marruecos (ubicada en la ciudad de Casablanca), países que conocemos muy bien y que van a servir de cabecera de lo que va a ser nuestra extensión en dichas regiones.

Las dos nuevas oficinas están plenamente operativas desde principios de este año 2014. La filial del norte de África pretende consolidar la relación privilegiada que Afi mantiene desde hace tiempo con autoridades y empresas marroquíes en sectores tan relevantes como las tecnologías de la información, la industria o la actividad turística. A partir de ahora pretendemos extender nuestra oferta de servicios no solamente entre las Administraciones públicas de Marruecos, sino también a empresas locales y, sobre todo, a las empresas internacionales, incluidas las españolas, que han hecho de algunos de esos sectores plataformas de crecimiento, como es el caso del sector inmobiliario, el financiero o el turístico.

En América Latina, Afi va a aportar la gran experiencia que posee en la industria de los servicios financieros. Y es que, no en vano, nuestra

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no se lleva sorpresas
- 3. Libera el volante de sucesos fiscales
- 4. Defensa del impuesto consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





compañía ha sido protagonista de la transformación que ha acometido en los últimos años el sector financiero español, trabajando directamente en su proceso de modernización.

### ¿Qué papel van a desempeñar los profesionales de Afi en esta nueva etapa?

Qué duda cabe que los dos hitos comentados, así como toda la trayectoria que ha tenido Afi hasta ahora, no hubieran sido posibles si no es por el empuje, por la calidad del capital humano que tiene el centenar de profesionales de Afi. Contamos con un equipo de expertos, con formación superior en distintas áreas (Economía, Finanzas, Administración y Dirección de Empresas, Derecho, Telecomunicaciones, etc.) y con una amplia experiencia internacional. Y dentro de esos profesionales está el grupo de socios.

Afi es quizá la compañía de consultoría que tiene una base accionarial más amplia constituida por los propios profesionales. Han sido ellos los que día a día han venido empujando la organización hacia ese necesario paso en la internacionalización. Y son ellos, su experiencia acumulada, sus capacidades, sus habilidades, su voluntad en última instancia, los que van a hacer que el caso de éxito que constituyó Afi en España pueda replicarse igualmente en América Latina y en el norte de África.

### ¿Cuenta Afi con personal desplazado desde España a las nuevas filiales en el exterior o ha optado por identificar perfiles de liderazgo locales?

En esta primera etapa de establecimiento es, en nuestra opinión y por nuestra experiencia, básico y fundamental que las personas que de forma inmediata asumen esta gran responsabilidad sobre el terreno sean profesionales de Afi. Así, Enrique Sánchez del Villar va a ser el responsable de la filial en Perú y de la expansión en América Latina. Allí nos representa un gran profesional, con una muy dilatada experiencia en el sector financiero. La experiencia de nuestros profesionales es el principal fondo de comercio, el principal activo intangible de Afi: haber sido testigo de gran excepción, estando a pie de obra, en la transformación del sistema financiero español. Enrique tiene el cometido de capitalizar y trasladar esa experiencia de Afi a la región andina.

En el norte de África, en Marruecos, contamos con Javier Paredes y con Pablo Aumente. La experiencia de ambos en Marruecos es igualmente dilatada. Javier Paredes es un socio veterano de la casa con una experiencia internacional ciertamente notable. Y Pablo Aumente también tiene una experiencia sensible en ámbitos donde la actividad de Afi se va a desarrollar.

Indudablemente, los responsables de las filiales construirán capacidades y formarán equipos loca-

## RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Datores del impuesto consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





les que serán en todo momento atendidos por la totalidad de la plantilla de Afi en su sede de Madrid.

### ¿Qué atributos diferenciales aportará Afi a sus clientes internacionales?

Desde el momento en que Afi decidió, en 2003, emprender su expansión hacia otros mercados exteriores, la actividad internacional se ha acelerado rápidamente y la empresa ha conseguido en un relativamente corto espacio de tiempo acumular una amplia experiencia internacional, y más concretamente en la región de América Latina. Región en la que hemos desarrollado proyectos para diversos organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo, el Grupo del Banco Mundial, el CAF Banco de Desarrollo de América Latina, el Banco Centroamericano de Integración Económica y otras instituciones.

Se podría decir que, efectivamente, en esta segunda etapa Afi pasa de una larga adolescencia con su liderazgo bien establecido en el mercado español a formar parte de lo que es la liga de consultoría internacional de calidad en ámbitos muy específicos. Son todos ámbitos en los que Afi dispone de una ex-

periencia y de un capital humano agregado que es difícil de encontrar en otras firmas similares.

### ¿Y en el ámbito de la formación, tiene Afi previsto internacionalizar su Escuela de Finanzas Aplicadas?

Por supuesto que sí. La Escuela de Finanzas Aplicadas se encuentra programando diversas acciones en América Latina, para lo cual estamos estableciendo contactos y alianzas con diversas instituciones y otras escuelas de negocios de la región. Aunque ya desde hace varios años son numerosos los participantes en acciones de formación de la Escuela procedentes de países como México, Perú y Colombia, y, cada vez más, se utilizan herramientas de e-learning.

Es por ello que ha llegado el momento de organizar y estructurar una oferta más amplia dirigida a los profesionales de la economía y las finanzas en América Latina, y ello requiere, sin ninguna duda, nuestra presencia física con carácter permanente en esos mercados.

Emilio Ontiveros comenta la estrategia de internacionalización de Afi en este [vídeo](#) ::

## RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Excepcional coste de alquiler
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Libre el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



# Europa pretende reducir la brecha salarial de género

La Comisión Europea anuncia una nueva Recomendación centrada en la transparencia con el objetivo de reducir la diferencia salarial entre hombres y mujeres que refleja la discriminación y las desigualdades en el mercado laboral que afectan principalmente a las mujeres.

Yolanda Antón

La igualdad de género es uno de los principios fundamentales de la Unión Europea. El principio de igualdad de remuneración está consagrado en los Tratados desde 1957 e incorporado a la Directiva 2006/54/CE relativa a la aplicación del principio de igualdad de oportunidades e igualdad de trato entre hombres y mujeres en el empleo y la ocupación.

Con motivo del Día Internacional de la Mujer celebrado el pasado 8 de marzo, la Comisión Europea anunció una Recomendación en la que pide a los Estados miembros que mejoren la transparencia en cuanto a salarios de hombres y mujeres, a fin de contribuir a acabar con la brecha salarial entre ambos sexos.

La brecha salarial –la diferencia media entre los ingresos por hora de las mujeres y los hombres en todos los sectores de la economía– apenas ha variado en los últimos años y está estancada en el 16,4 % en toda la Unión Europea, lo que supone que las mujeres aún trabajan 59 días al año gratis. Ese estancamiento no se ha producido de manera homogénea en todos los países. Así, hay algunos que han venido mostrando una cierta tendencia a la baja (Dinamarca, la República Checa, Austria, los Países Bajos y Chipre), mientras que otros han



ampliado la brecha (Hungría, Portugal, Estonia, Bulgaria, Irlanda y España).

La Comisión toma como premisa que una mayor transparencia en los salarios es un elemento importante para acortar la brecha salarial, ya que puede poner de manifiesto un sesgo en función del género, así como la discriminación en la fijación de salarios de una organización. Además, esa transparencia permite a los trabajadores, empresarios e interlocutores sociales adoptar medidas efectivas para garantizar la aplicación del principio de igualdad de remuneración.

En palabras de la vicepresidenta Viviane Reding, «la igualdad de remuneración no es todavía una realidad para las mujeres en Europa. A las mujeres no debería pagárseles menos solo porque ignoran lo que ganan sus colegas masculinos. Una

## SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

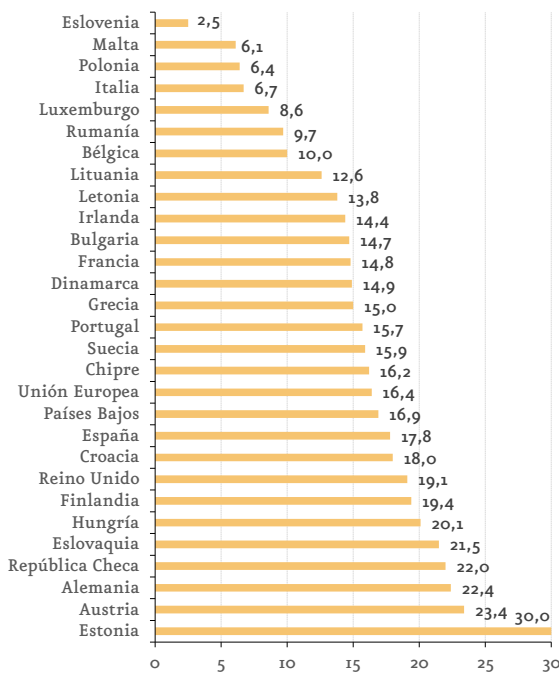
Por momentos como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



## Brecha salarial

(2012, %)



Fuente: Eurostat.

mayor transparencia contribuirá a acabar con la brecha salarial entre hombres y mujeres».

La Recomendación de la Comisión a los Estados miembros incluye un amplio abanico de medidas que abordan específicamente la transparencia salarial, entre otras:

- El derecho de los trabajadores a solicitar información sobre los niveles salariales, incluidos los componentes variables o complementarios, tales como primas o pagos en especie, desglosado por sexos;

- La comunicación regular de información por parte de los empleadores de la remuneración media por categoría de trabajador o puesto, desglosados por sexo (solo se aplica a grandes y medianas empresas);


- La realización de auditorías salariales en grandes empresas (se excluyen las PYME) y su puesta a disposición de los representantes de los trabajadores y los interlocutores sociales si lo solicitan;

- La inclusión de las cuestiones de igualdad de remuneración (y auditorías salariales) en las negociaciones colectivas.

Otras medidas sugeridas incluían la elaboración de estadísticas actualizadas y mejoradas sobre la brecha salarial entre hombres y mujeres; una definición clara de «trabajo de igual valor» y el fomento de sistemas de clasificación y evaluación profesional no sexistas; aumentar el papel de los organismos nacionales para luchar contra la discriminación salarial entre hombres y mujeres; vigilar y aplicar el principio de igualdad de remuneración y actividades de sensibilización.

Los Estados miembros tienen de plazo hasta el 31 de diciembre de 2015 para informar a la Comisión de las medidas que hayan adoptado para aplicar la Recomendación, tras lo cual evaluará los progresos realizados y la necesidad de adoptar otras medidas ::

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Personas como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO





# Qué bonito es compartir

**Observo con enorme preocupación algunos rasgos problemáticos de la economía del compartir que, para muchos de sus practicantes, acaban siendo la quintaesencia del modelo.**

Es admirable el impulso que mueve (y el sentimiento que embarga) a millones de personas bienintencionadas a compartir. Sin esta «argamasa» las sociedades serían mucho peores de lo que son y puede que nunca hubiésemos salido de las edades oscuras, cuyas nieblas todavía nos rodean. Pero si se piensa bien, los mecanismos más eficaces que se han inventado para lograr que las sociedades compartan a manos llenas son los grandes programas del Estado del Bienestar. Curiosamente, ninguno de estos programas es voluntario, sino coercitivo y da la impresión de que la participación forzada de los individuos no es entusiasta salvo a la hora de ponerse en el lado del cazo en la divisoria.

Por otra parte, cada vez más nos inundan noticias de amplios movimientos colectivos para extender la llamada *sharing economy*, la economía del compartir. Desde puro trueque en zonas rurales o urbanas (semillas, productos ecológicos, terapias alternativas, servicios domésticos, bolsas de horas, etc.) hasta el disfrute, compartiendo gastos, del vehículo privado, los espacios de trabajo (*co-working*) u otros ingeniosos meca-

nismos. La emergencia de estas iniciativas es clamorosa y multitud de jóvenes se asocian a las mismas en movimientos de todo tipo, desde el 15-M hasta los voluntarios del YMCA. Es verdad, hay que reconocer que estamos en un régimen de economía *low-cost* que por muchos motivos debe ser impulsada, entre otros, por la necesidad que tenemos de una mayor eficiencia energética y para evitar el despilfarro y la mala asignación de recursos. También es verdad que no debe ponerse coto a la ingeniosidad humana que históricamente nos ha sacado de muchos apuros. Pero observo con enorme preocupación algunos rasgos problemáticos de la economía del compartir que, para muchos de sus practicantes, acaban siendo la quintaesencia del modelo. Entre estos rasgos figura de manera prominente la increíble capacidad que tiene este modelo para evitar pagar impuestos y cotizaciones sociales.

Si decidiésemos una transición masiva desde nuestra economía de mercado (que también tiene mucho de compartir, ojo) hacia este modelo alternativo, se vaciarían de ingresos nuestros sistemas de bienestar y se

JOSÉ ANTONIO HERCE es Director Asociado de Afi.  
E-mail: jherce@afi.es

## TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



desmoronaría todo el aparato de derechos basados en la «contributividad». A menos que instaurásemos la variopinta panoplia de arbitrarias tasas medievales empezando por la alcabala (que gravaba las ventas) y terminando en la boda (que pagaban las viudas que se volvían a casar antes de haber cumplido un año de viudedad). Claramente, quienes sueñen con este escenario van a dormir el sueño de los justos. No es posible, en una economía avanzada, volver a mecanismos tan burdos de intercambio como el trueque, ni tiene sentido alguno prescindir del dinero (o algo equivalente) para instrumentar transacciones, al menos en el futuro al alcance de nuestra vista.

Siendo un desarrollo necesariamente limitado e, insisto, digno de seguirse con interés, creo que conviene tener presente que la evasión fiscal que

conlleva ya en la actualidad es todo menos solidaria. Si bien, la línea que separa las iniciativas estrictamente personales de autoorganización de las actividades de trueque o sharing más organizadas es muy tenue, convendría restablecer el principio de que quien realiza estas actividades como un medio para ganarse la vida, al igual que los trabajadores por cuenta ajena, propia o empresarios, está sujeto a las mismas obligaciones que el resto de los ciudadanos en materia de impuestos. A cambio de ello disfruta de los mismos derechos a recibir prestaciones. Compartir es muy bonito, pero, hoy por hoy, la verdadera economía del compartir y la solidaridad está firmemente arraigada en el pago de los impuestos y cotizaciones que correspondan a cada uno ::

## TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



# Agilizar los procesos de refinanciación, clave para el tejido empresarial de España

El Gobierno ha aprobado nuevas medidas destinadas a agilizar los procesos de refinanciación y evitar la quiebra de empresas viables con una estructura de endeudamiento no adaptada a su perfil de generación de flujos de caja. Analizamos los puntos clave de la reforma y las principales consecuencias que puede suponer para las empresas y entidades financieras.

**Pablo Guijarro**

Una de las reformas pendientes en el ámbito de las medidas de apoyo a la actividad empresarial en España era la correspondiente a la ejecución de los procesos de refinanciación. La ley concursal en España no permitía agilizarlos, motivando una prolongación excesiva de los procesos de renegociación de condiciones con los acreedores financieros. En muchos casos, esta prolongación derivaba en una falta de acuerdo que motivaba el concurso de acreedores o incluso la liquidación de la empresa.

La aprobación de modificaciones en el marco legal de los procesos de refinanciación que ha llevado a cabo el Gobierno durante el mes de marzo supone un paso adelante para tratar de introducir flexibilidad y agilidad en los acuerdos de refinanciación. Esta mayor rapidez puede ser clave en un contexto en el que muchas empresas comienzan a presentar de nuevo resultados de explotación positivos, pero que a su vez se ven presionadas por la carga de unas condiciones de deuda que no se ajustan a su perfil de generación de caja, y que por lo tanto, requieren una reestructuración.

## LA REFINANCIACIÓN DE DEUDA

Un acuerdo de refinanciación es un acuerdo entre el deudor y uno o varios de sus acreedores financieros por el que se amplía de manera significativa el crédito disponible o se prorroga el vencimiento de las obligaciones



financieras. Esta ampliación puede llevarse a cabo a través de su novación, o mediante la sustitución de las obligaciones financieras por otros instrumentos.

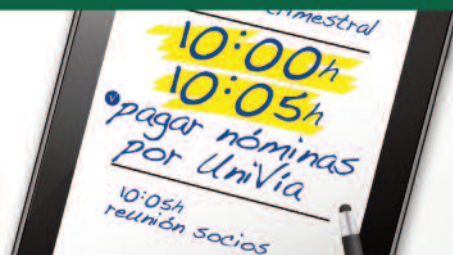
El acuerdo de refinanciación se adopta ante una situación de insolvencia actual, inminente o al menos previsible. Esta medida pretende evitar la deriva de la insolvencia en un proceso concursal, y requiere la adecuación a un plan de viabilidad de la empresa.

El acuerdo de refinanciación, normalmente, contiene alguno de los siguientes elementos:

- Reestructuración del calendario de amortización y los vencimientos de las deudas.
- Cambios en los tipos de interés aplicados.
- Concesión de nueva financiación.
- Aportación de nuevas garantías, o rediseño de las garantías que se habían aportado previamente.
- Cambios en la naturaleza de los pasivos financieros («prestamización» de créditos, líneas de circulante,

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

[www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224



subordinación de la deuda, conversión en préstamos participativos, etc.).

- Capitalización de deudas.
- Quitas.
- Modificación de ratios exigibles.

El acuerdo de refinanciación puede tener carácter judicial homologado o no, una condición que puede promover la extensión de efectos que se derivan del acuerdo al conjunto de acreedores financieros. Con la homologación se incrementa la protección de la empresa (el deudor), y se agiliza el proceso de refinanciación.

Las modificaciones que ha introducido el Gobierno en la legislación de los procesos de refinanciación buscan incrementar la protección y la rapidez de los procesos, sean cual sea su carácter. En el siguiente apartado analizamos con detalle las principales palancas de acción que diseña la nueva normativa.

### CAMBIOS INTRODUCIDOS EN LA NUEVA LEGISLACIÓN

El espíritu de las modificaciones apunta a facilitar los procesos de refinanciación, tratando de paliar debilidades de la actual normativa, básicamente concursal, que en absoluto han promovido los procesos de refinanciación en los últimos años.

Los aspectos más relevantes sobre los que incide la normativa son los siguientes:

1. Aumentar la seguridad jurídica de los acuerdos de refinanciación que puedan alcanzarse entre deudor y acreedores, limitando su impugnación y potencial rescisión si la empresa finaliza en concurso de acreedores:

a. Se corrige la situación actual, donde los acuerdos son habitualmente rescindidos por considerarse perjudiciales para la masa activa del concurso.

b. Se aplica tanto a los acuerdos homologados judicialmente, como a los no homologados.

2. Incrementar el universo de acreedores que permite homologar judicialmente un acuerdo de refinanciación:

a. Por un lado, se establece una mayoría simple para poder homologar el acuerdo (51%).

b. Por otro, en el cálculo de dicha mayoría pasa a computarse la totalidad de acreedores de pasivos financieros, y no sólo a las entidades financieras, como ocurre hasta ahora. Ello, con independencia de que estén sometidos o no a supervisión financiera.

c. No se incluyen en el cómputo de la mayoría simple ni los acreedores por operaciones comerciales ni los acreedores de pasivos de derecho público.

3. Reforzar la capacidad de las mayorías de acreedores para poder forzar a acreedores disidentes a aceptar las condiciones pactadas en acuerdos de refinanciación, definiéndose los siguientes umbrales:

a. Una mayoría del 60% de los acreedores financieros puede forzar los calendarios de amortización (esperas) al porcentaje restante, aspecto que ya estaba contemplado en la anterior normativa, así como la transformación de deuda en préstamos participativos, que antes no se permitía.

b. Una mayoría del 75% de los acreedores financieros puede forzar al porcentaje restante las principales condiciones de la refinanciación, incluyendo esperas, quitas, capitalización de deuda, y daciones en pago.

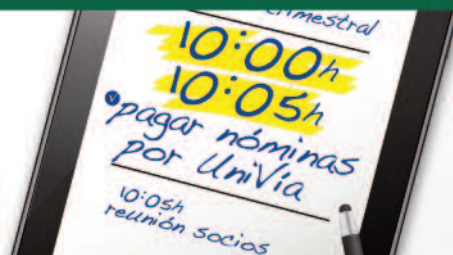
c. Los acreedores disidentes con garantías reales, a los que hasta la fecha no podían extenderse las condiciones pactadas, también pueden verse forzados por mayorías, tanto en la parte del crédito que excede el valor de la garantía (si se consiguen las mayorías anteriores) como incluso en el importe el crédito cubierto por la garantía (si un porcentaje del resto de acreedores aceptantes alcanza determinados pesos sobre el total de garantías).

d. En el caso de sindicados, un acuerdo del 75% forzará al resto, frente a la unanimidad que en muchas ocasiones aplicaba.

4. Se mejora el tratamiento del nuevo dinero (*fresh money*) que se pueda aportar en las refinanciaciones, pues el 100% será considerado como crédito contra la masa en caso de concurso (frente al 50% actual), y, por tanto, recuperable en primera instancia junto con el resto de créditos contra la masa. Este hecho es determinante para promover la entrada de nueva financiación

### SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga, Inscrita R.M. de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



#### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



y adecuaba la normativa a la práctica habitual en otros procesos. El mejor ejemplo de ello lo encontramos en el ámbito de los rescates de países soberanos, donde la financiación ofrecida por organismos multilaterales ha tomado preferencia con respecto a los acreedores existentes con anterioridad a la concesión de la nueva financiación.

5. En el caso de la capitalización de deudas, en todos los casos es preciso que el acuerdo propuesto reconozca a favor de los socios del deudor un derecho de suscripción preferente sobre las acciones suscritas por los acreedores, a resultas de la capitalización, en caso de enajenación posterior de las mismas.

6. Por último, tanto en el ámbito de los acuerdos homologados como no homologados se prevé la paralización de las ejecuciones singulares de bienes necesarios para la continuidad de la actividad provisional o empresarial.

a. Esta paralización aplica desde el momento en que se comunica al juzgado el inicio de las negociaciones con los acreedores.

b. La paralización se produciría por un plazo máximo de cuatro meses desde la comunicación del deudor, con el objetivo de permitir que las negociaciones de los acuerdos lleguen a buen puerto y no se produzca una acumulación de ejecuciones singulares por parte de acreedores no dispuestos a negociar.

#### IMPACTO SOBRE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Las modificaciones legislativas no sólo afectan al proceso de refinanciación de deuda en sí, sino que también tienen su traslado a la operativa de las entidades financieras. Este traslado es razonable en la medida en la que la refinanciación de la deuda de una empresa se realiza con el objetivo de garantizar su viabilidad futura y por lo tanto reducir el riesgo de insolvencia del deudor, por lo que debe tener impacto en la contabilización que realizan las entidades financieras.

Así, el Banco de España ha establecido una mayor flexibilidad para que las entidades financieras puedan modificar las categorías de riesgos bajo las que se reco-

gen los importes debidos tras un acuerdo de refinanciación. En síntesis, se permite, en aquellos casos en los que exista una expectativa razonable de recuperación de la deuda tras el proceso de refinanciación, clasificar el riesgo de la operación como normal. En este punto resulta crucial valorar el efecto que las quitas o conversiones de deuda en capital incorporadas a los acuerdos vayan a tener sobre las posibilidades de recuperación del importe debido, teniendo en cuenta el plan de negocio de la empresa.

#### CONCLUSIÓN

Los cambios introducidos en la legislación de la ley concursal deben permitir agilizar los procesos de refinanciación de deuda, limitando el número de empresas que se ven abocadas a una situación de liquidación fruto de la ausencia de voluntad de negociación de sus acreedores de pasivos financieros.

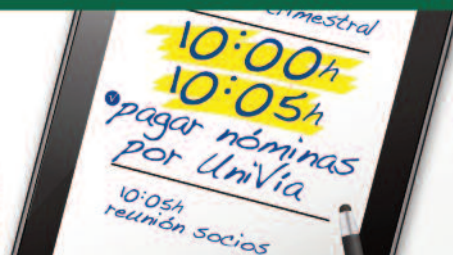
Las nuevas medidas se sustentan básicamente en tres grandes aspectos: aumentar la seguridad jurídica de los acuerdos (para evitar su potencial impugnación), mejorar el tratamiento del dinero nuevo y, sobre todo, reforzar la capacidad de las mayorías para obligar a acreedores disidentes a aceptar los acuerdos de refinanciación, que ha sido uno de los aspectos que más ha dificultado las refinanciaciones en España.

Contrariamente a lo que inicialmente podría pensarse, estos acuerdos no deberían suponer un desincentivo para la entrada de capital extranjero para financiar deuda de empresas españolas en posición minoritaria, toda vez que los cambios han tendido a aproximar la legislación española a las prácticas que se realizan en otros países de nuestro entorno, especialmente en el ámbito anglosajón.

Por último, los cambios introducidos por el Banco de España en cuanto a los requisitos para la consideración de riesgo normal de los pasivos debidos tras el proceso de refinanciación suponen un avance lógico y coherente con la naturaleza del acuerdo: facilitar la viabilidad futura de la empresa y por lo tanto reducir su riesgo de impago ::

#### SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



#### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224





# Fomentando la financiación empresarial

La restricción del crédito a las empresas por parte de las entidades financieras, especialmente acusado para las pymes, ha venido acompañado de un paralelo incremento en el coste de financiación de las mismas. Este contexto hace necesario dar un giro estratégico a las fuentes de financiación de la economía española mediante la publicación de diferentes medidas que favorezcan la financiación y refinanciación de las empresas.

Virginia González

Durante estos últimos meses son numerosas las normas que se han publicado o están pendientes de publicación en las que se recogen medidas tendientes a favorecer la financiación o refinanciación de las empresas. Podemos destacar, por una parte, y ya comentado en el apartado Gestión empresarial de este número de Empresa Global, el Real Decreto-Ley 4/2014, que entró en vigor el pasado 8 de marzo. Su principal objetivo es favorecer la suscripción de acuerdos de refinanciación que eviten el concurso de aquellas sociedades que sean viables desde un punto de vista operativo (es decir, susceptibles de generar beneficios en su negocio ordinario). A este respecto, conviene recordar que el concurso implica en más de un 90% de los casos la liquidación de la sociedad.

Siguiendo esta línea de mejoras o facilidades a las empresas para la obtención de financiación cabe hablar del Anteproyecto de Ley de Fomento de Financiación Empresarial (en lo sucesivo «Anteproyecto»), en audiencia pública hasta el 28 de marzo pasado, y que está cargado de novedades que afectan directamente a diferentes líneas de financiación existentes ya en la legislación española.

Entre éstas, en el presente artículo nos vamos a centrar en dos, principalmente. Por una parte, las mejoras propuestas en el acceso de las empresas a los mercados de capitales, y por otra, la regulación, por primera vez en el sistema jurídico español, del conocido *crowdfunding*. Entre las medidas para favorecer el mercado de capitales se quiere potenciar el funcionamiento del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), facilitando el tránsito de las sociedades desde la Bolsa hacia este sistema alternativo de negociación. Para ello se sustituirá el requisito de presentar una OPA de exclusión, necesario ahora para poder llevar a cabo este cambio, por otro mecanismo menos oneroso que garantice una adecuada protección de los inversores minoritarios. Asimismo, se pretende flexibilizar el tránsito desde el propio MAB hacia la Bolsa de aquellas compañías cuyo desarrollo y crecimiento exige la cotización en este mercado oficial.

Un segundo bloque de reformas para facilitar el acceso a los mercados de capitales atañe al régimen de emisión de obligaciones. Entre otras reformas se elimina el límite a las emisiones vigente hasta ahora, por el que las sociedades anónimas no cotizadas y las sociedades comanditarias por

**COBROS Y PAGOS**



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS Y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

- ▬ Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- ▬ Servicio de Cuentas de Barrido

PAGOS

- ▬ Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- ▬ Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



acciones no podían emitir obligaciones más allá de sus recursos propios. Y otra gran novedad en este sentido es la eliminación de la prohibición a las sociedades de responsabilidad limitada de emitir obligaciones, si bien se introducen una serie de salvaguardias que eviten un endeudamiento excesivo.

Respecto al régimen jurídico del *crowdfunding*, el Anteproyecto fija, de manera muy preliminar, las condiciones para el funcionamiento de este nuevo sistema, basado en plataformas electrónicas que contactan directamente inversores y proyectos. El objetivo es impulsar una nueva herramienta de financiación directa de proyectos

empresariales en sus fases iniciales de desarrollo, al tiempo que se protege a los inversores. Para ello, se fijan las obligaciones de estas plataformas garantizando que sean transparentes y que los inversores dispongan de información suficiente. Se fijan límites por inversor tanto por proyecto (3.000 euros) como por plataforma (6.000 euros por año).

Como se puede observar, son muchas las medidas que se recogen en este Anteproyecto para propiciar vías de financiación alternativas a las bancarias, pero habrá que esperar a su redacción final para ver cómo quedan finalmente recogidos muchos de los temas tratados en este artículo ::

## COBROS Y PAGOS



OPTIMIZE YOUR FINANCIAL PROCESSES THROUGH UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

UnVía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un sitio de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Barrio

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente





Una baja tasa de variación de los precios significa mayor stock de deuda y mayor carga de intereses en términos reales.

# Deflación: otra amenaza a la eurozona

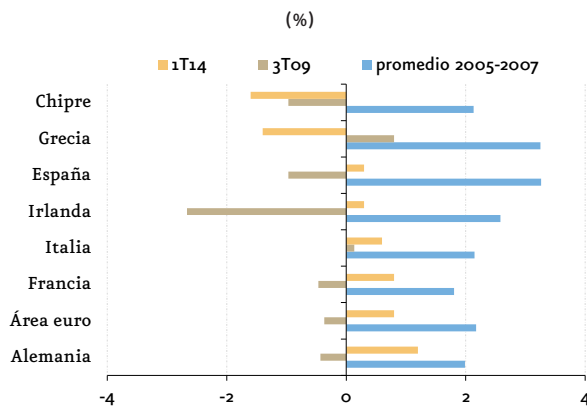
La estabilidad de los precios, objetivo fundamental que orienta la política monetaria que define el BCE, no obliga únicamente a impedir grandes elevaciones de los mismos: también a velar porque no haya descensos excesivos. Ambos son contraproducentes.

En la eurozona ya son varios los meses en los que la tasa de variación de los precios -la general y la subyacente- se encuentra por debajo del 1%, en el 0,8% el pasado febrero. Recordemos que el objetivo de estabilidad de precios que tiene asignado el BCE tiene como

tasa está próxima a cero. No es la primera vez que nos enfrentamos a caídas en el nivel general de precios: en 2009 el conjunto de la eurozona, y dentro de ella algunas economías, definieron variaciones negativas durante varios meses. El temor a la deflación -descenso continuado en el nivel general de precios- ha entrado en escena y, con ella, la memoria de lo ocurrido en Japón durante casi veinte años.

Esa ausencia de inflación coexiste con ritmos tibios de crecimiento de la demanda, que no permitirán a la eurozona crecer más del 1,5% este año y con tasas medias de desempleo del 12%. La normalización de la actividad crediticia es lenta y la fragmentación financiera sigue siendo explícita, poco acorde con un área monetaria común. Además, la competitividad de las exportaciones fuera de la eurozona sigue erosionada por un tipo de cambio del euro apreciado frente a las principales divisas. Son condiciones que en cualquier banco central habrían motivado decisiones en la dirección de evitar males mayores a los que ya se están padeciendo. Pero el BCE, a tenor de la comparecencia de su presidente tras la última reunión de su Consejo de Gobierno, apenas dio muestras de inquietud.

Índice amornizado de precios al consumo en la eurozona



Fuente: Afi con datos de Eurostat.

referencia una tasa de inflación medida por el índice armonizado de precios al consumo «por debajo, pero cercana al 2%, en el medio plazo». En algunas economías, la española sin ir más lejos, esa

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.  
E-mail: eontiveros@afi.es

**RENTING UNICAJA**

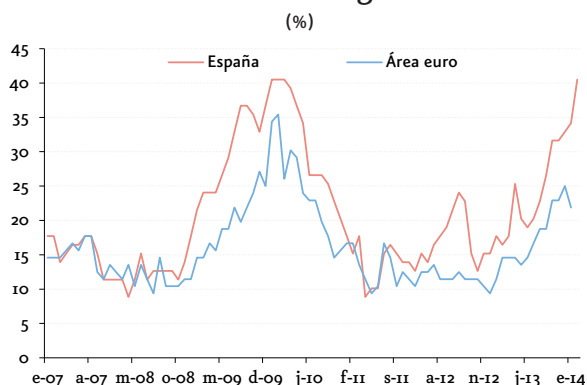
**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no se lleva sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo de contrato
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## Partidas del IPC que registran tasas interanuales negativas (%)



Fuente: Afi, Eurostat, INE.

Es verdad que la caracterización más estricta de un proceso deflacionista -descensos de precios generalizados en bienes y en el seno de diversas economías, y que se realimentan entre ellos- asumida por el propio presidente del BCE puede quedar algo distante de la «desinflación» que por el momento está experimentando la eurozona. Es cierto también que salvo en tres países la tasa de inflación se encuentra hoy en territorio positivo. Y que hasta ahora los descensos en precios no son de todos los bienes. En el caso de España, los datos de febrero señalan que el 40% de los artículos del IPC registran tasas de variación negativas, frente al 20% del promedio europeo.

Lo que ya está menos claro es que ese tercer rasgo de la definición más estricta, la posibilidad de realimentación de las expectativas desinflacionistas, no exista en la actualidad. Algunos colegas miran a este respecto lo que expresan los tipos de interés a dos y cinco años en los mercados de bonos y señalan que si asumiéramos su capacidad de anticipación, la inflación va a seguir siendo peligrosamente baja durante, al menos, esos plazos. El bono alemán con vencimiento a dos años cotiza en el 0,17% y el español en el 0,87%; el cinco años en el 0,70% y 2%, respectivamente. Si creyéramos que esos tipos incorporan la inflación a esos plazos, es posible que las negociaciones en algunas rentas,

los salarios por ejemplo, y en otros precios o tarifas, pudieran llegar a asumir como verosímiles esas tasas de inflación implícitas en los bonos. Y mal asunto, para la demanda nacional y para la salud bancaria, si la renta disponible de las familias sigue bajando en economías como la española. Es verdad que los bonos a diez años ya tienen rendimientos algo más elevados, pero la experiencia japonesa nos dice que las expectativas de los bonos con vencimiento a tan largo plazo pueden ser engañosas.

Con todo, no hace falta llegar a esa caracterización extrema del fenómeno de la deflación para intentar anticipar sus efectos. Veamos primero las ventajas. La más evidente de una senda desinflacionista es la preservación del poder adquisitivo de las rentas. Desde luego de aquellos agentes que tengan la suerte de tener asegurada la percepción de las mismas, sean del trabajo o del capital. Los que sean ahorradores netos están también de suerte. Además, la caída de los precios, por sí sola (si las demás variables que determinan la competitividad no se mueven), es también un refuerzo de la competitividad de las exportaciones. Siempre y cuando, claro está, nuestros principales socios comerciales no se vean inmersos en la misma corriente descendente de precios. Y aquí volvería a ser muy conveniente que en las economías del norte de la eurozona hubiera algo más de inflación, de mayor impulso a la demanda, en definitiva.

Efectivamente, son los acreedores los que salen ganando cuando la inflación descende. Los que tengan deudas lo pasarán mal: pagarán más en términos reales. Y los españoles -las familias, las empresas y las AAPP-, a pesar del **desapalancamiento reciente**, somos importantes deudores y tenemos una de las tasas más bajas de inflación: del 0% en febrero. Precisamente las economías más endeudadas de la eurozona son las que ahora tienen una inflación menor. Una baja tasa de va-

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coste cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libre el número de viajes físicos
- 4. Defensa del tipo contrato
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

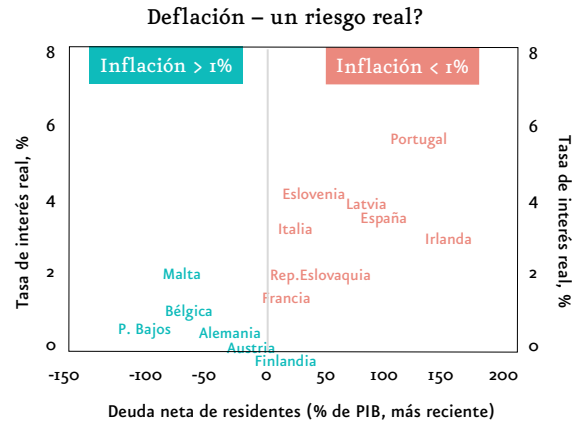


riación de los precios significa mayor stock de deuda y mayor carga de intereses en términos reales. Este es el peor de los efectos, con capacidad suficiente para compensar ese favorable que es sin duda el ajuste en precios relativos comentado en el párrafo anterior, que podría llegar a intensificar la competitividad exterior de nuestras empresas.

Tampoco es precisamente saludable el efecto sobre todas las formas de gasto que origina: si los precios van a seguir bajando dejamos para más adelante la reposición del tresillo o incluso la inversión más necesaria en nuestras empresas. Y ese tipo de espiral en momentos como el actual no es precisamente aconsejable en la eurozona.

Son razones para que el BCE no caiga en la complacencia, ni tampoco eche en saco roto la experiencia japonesa: su colega el Banco de Japón tardó en reaccionar y ahora le está costando convencer a propios y extraños de que la inflación repuntará en su economía. [El propio FMI acaba de advertir sobre sus peligros en la eurozona.](#) Es verdad que a Draghi le están marcando los halcones dirigidos por Jens Weidman del Bundesbank, respaldado por una gran mayoría de alemanes que mantienen una intensa aversión a la inflación.

## Deuda e inflación en la eurozona



Fuente: Reza Moghadam, Ranjit Teja y Pelin Berkmen, Euro Area — «Deflation» Versus «Lowflation», 4 de marzo de 2014, iMFdirect.

Pero mejor sería no flirtear con la deflación, una señora peligrosamente pegajosa y devoradora de crecimiento de las economías. Por mucho que quiera guardar equilibrios en su consejo de gobierno, el presidente del BCE no debería asumir excesivos riesgos. Y el de la caída excesiva de los precios no es menor sobre la todavía precaria recuperación de la eurozona. Ante situaciones económicas excepcionales, decisiones de la misma naturaleza, aunque se salten las convenciones al uso en Alemania ::

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo de cambio
- 5. Todos los servicios incluidos

**Unicaja**  
Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!