

 **empresa global**

 **Afi**

191

Marzo 2019

El reto de la conciliación

Dinámicas poblacionales en España

STEM y mercado laboral

**Black-Litterman,
simbiosis entre gestor y algoritmo**

SEGUROS Y TECNOLOGÍA

Gigantes tecnológicos en el sector asegurador, ¿competidores o aliados?

LEGALIDAD O LEGITIMIDAD

No solo queremos leyes

#MUJERESQUETRANSFORMAN

#Nosinvosotros

IGUALDAD EMPRESARIAL

Ley de cuotas

REQUERIMIENTOS REGULATORIOS

Impacto de un MREL en entidades menos significativas



9 771578 343008



Empresa Global

Nº 191 (marzo 2019)

EDITA

Afi

C/ Marqués de Villamejor, 5. 28006 Madrid

Tel.: 91 520 01 00 • Fax: 91 520 01 43

E-mail: empresaglobal@afi.es • www.empresaglobal.es

@Afi_es

DIRECCIÓN

Silvia Meattini

EDICIÓN

Verónica López Sabater, Juan Cardenal y Ángela Sánchez

COLABORAN EN ESTE NÚMERO

Pilar Barrios, Desirée Galán, Iratxe Galdeano, Virginia González, Mónica Guardado, Raquel Hernández, Silvia Izquierdo, Carmen López, Verónica López, Rosa Oliveros, Emilio Ontiveros, María Romero, Paula Papp y Ángela Sánchez

CONSEJO DE REDACCIÓN

Emilio Ontiveros

Pablo Aumente, Beatriz Castro, Nereida González, Raquel Hernández, Carmen López, Verónica López, Silvia Meattini, Ricardo Pedraz, Irene Peña, José Manuel Rodríguez y Diego Vizcaíno

PUBLICIDAD Tel.: 91 520 01 38 Fax: 91 520 01 43

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González, Dori Cobo y Daniel Sánchez Casado

Mujeres esenciales

Es una buena idea que esta publicación, el principal vehículo al exterior de Afi, celebre el 8 de marzo con colaboraciones únicamente de mujeres. Es otra manifestación del empeño de nuestra organización por compartir algo más que unos valores: el convencimiento de la necesidad de poner en valor todo el potencial disponible en nuestra sociedad. Es una exigencia básica para avanzar en la consecución de mayores cotas de bienestar.

Este testimonio generaría toda su utilidad si contribuyera a reflexionar, a verificar, el potencial asociado a la completa movilización de las capacidades de las mujeres. Creo, por tanto, que la mejor forma de incorporarnos modestamente a ese día internacional de la mujer es subrayar el vínculo tan estrecho entre progreso y participación de la mujer en condiciones de igualdad en todos los ámbitos. Las evidencias disponibles, también las que tenemos en Afi, revelan que la igualdad de oportunidades es rentable para el conjunto y, desde luego, para la propia organización. Que la infrautilización de recursos valiosos es, además de una injusticia, un gran error.

A los lectores de «Empresa Global» no les extrañará el testimonio que aporta este número de la revista. Desde hace tiempo nuestra Escuela asumió que la difusión de experiencias específicas del trabajo de algunas mujeres en nuestro país, en los sectores donde la actividad de Afi es relevante, es una de las mejores aportaciones para que el conjunto de la sociedad verifique ese amplio coste de oportunidad que significa no contar con ellas. No se trata de un potencial cualquiera, sino del que está estrechamente asociado a la generación de valor económico y al despliegue de valores, que no es menos importante.

Uno de los denominadores comunes de esa experiencia de encuentros con mujeres profesionales en el campo de las finanzas, de la tecnología, del emprendimiento, es la contribución a la innovación, en su acepción más amplia. Si asumiéramos como objetivo en esas tres áreas que he citado, reproducir la capacidad ya exhibida en esos encuentros, la prosperidad de nuestro país, su productividad, en última instancia, se vería multiplicada.

Es desde ese convencimiento, de la necesidad de contar con capacidades, atributos y energías disponibles, como debemos afrontar la prioridad de fortalecer la presencia femenina en todos los ámbitos de la actividad económica y empresarial. Desde esa evidencia, afrontar su potenciación desde la educación primaria hasta los niveles superiores debería ser una de las exigencias asociadas a cualquier planteamiento de modernización de la economía española. Nosotros lo tenemos claro ::

Emilio Ontiveros, presidente de Afi y catedrático emérito de la UAM

Twitter: @ontiverosemilio

TEMA DE PORTADA

El reto de la conciliación

La capacidad y libertad que las personas tenemos para distribuir nuestro tiempo entre las actividades de la vida diaria se encuentra condicionada por los horarios establecidos para el inicio y finalización de aquellas que desempeñamos con mayor frecuencia.

Pág. 3



PERSPECTIVAS

Dinámicas poblacionales en España

El país está viviendo un importante movimiento de migración interna donde la España de interior, salvo Madrid por razones obvias, se mueve hacia las costas y a la capital en busca de empleo.

Pág. 8



ESCUELA

STEM y mercado laboral

El conocimiento STEM (*Science, Technology, Engineering and Mathematics*) o CTIM (en castellano) resulta clave para el desarrollo económico global. La incorporación de más jóvenes, y sobre todo de mujeres a estas disciplinas, debe ser una prioridad en el nuevo entorno laboral.

Pág. 11



TECNOLOGÍA

Black-Litterman, simbiosis entre gestor y algoritmo

Este mes hablamos de un algoritmo que combina la matemática clásica con la experiencia y el conocimiento de los mercados de los gestores.

Pág. 13



PUERTAS ABIERTAS

Semana de la Mujer y Ciclo de Conferencias del 25 aniversario en Afi Escuela de Finanzas

Afi Escuela de Finanzas celebra este mes de marzo el **día internacional de la mujer** con una semana dedicada a promover el talento femenino en el mundo empresarial y en la sociedad en su conjunto.

Pág. 15



SEGUROS Y
TECNOLOGÍA

Gigantes tecnológicos en el sector asegurador, ¿competidores o aliados?

IRATXE GALDEANO

Pág. 17



LEGALIDAD O
LEGIMITIDAD

No solo queremos leyes

VIRGINIA
GONZÁLEZ

Pág. 18



#MUJERES
QUE
TRANSFORMAN

#nosinvosotros

MÓNICA
GUARDADO

Pág. 19



IGUALDAD
EMPRESARIAL

Ley de cuotas

SILVIA
IZQUIERDO

Pág. 20



NUEVOS
REQUERIMIENTOS
REGULATORIOS

Impacto de un MREL en entidades menos significativas

DESIRÉE GALÁN
PAULA PAPP

Pág. 21



[iStock]/Getty Images Plus.

La capacidad y libertad que las personas tenemos para distribuir nuestro tiempo entre las actividades de la vida diaria se encuentra condicionada por los horarios establecidos para el inicio y finalización de aquellas que desempeñamos con mayor frecuencia. Los horarios son un elemento estructural que condiciona a todos, hombres y mujeres.

Sin embargo cuando analizamos los roles asignados o desempeñados por hombres y mujeres en el ejercicio de esas actividades de la vida diaria, las mujeres se encuentran mucho más condicionadas que los hombres, porque en ellas recae mayoritariamente la gestión del conflicto de horarios.

Verónica López Sabater @VLopezSabater | Consultora del área de Economía Aplicada de Afi

Rosa Oliveros @RosaOliveros_ | Consultora del área de Economía Aplicada de Afi

María Romero @mromero_afi | Consultora del área de Economía Aplicada de Afi

¿A QUÉ NOS REFERIMOS?

Las actividades de la vida diaria tienen un valor, un significado y un propósito para las personas que las realizan; condicionan la identidad y las capacidades de una persona e influyen en el modo en que emplea el tiempo y toma decisiones. Forman parte de estas actividades: las básicas (aquellas orientadas al cuidado del propio cuerpo), las instrumentales (aquellas que se podrían compartir, delegar o terciarizar como los cuidados, movilidad, compras, manutención, etc.), la educación, el trabajo, el tiempo libre (entendidas como aquellas actividades voluntarias que no entran en conflicto con la dedicación a ocupaciones obligatorias) y la participación social.

Conciliar, según la RAE, consiste en «poner de acuerdo a dos o más personas entre sí y/o hacer compatibles dos o más cosas». En idioma inglés el término es quizás más preciso: en la literatura académica se define **work-life balance** como la habilidad de un trabajador para equilibrar el tiempo dedicado al trabajo con el dedicado a otros aspectos de su vida. El concepto es muy relevante en nuestra sociedad actual en la medida en que las demandas de tiempo pueden entrar en conflicto y generar en las personas un sentimiento de incapacidad para atender todas sus responsabilidades. Es obvio que la conciliación tiene un significado distinto para cada persona dependiendo, en gran medida, de su situación laboral y personal (incluida la familiar).

Conciliar, en definitiva, significa equilibrar y compatibilizar distintas actividades de la vida diaria, muchas de ellas responsabilidades irrenunciables (cuidados de familia y hogar) o necesarias para la supervivencia (trabajo), por señalar las dos que más tiempo ocupan en el día a día de las personas adultas.

En España, la inquietud por el uso del tiempo y, en particular, por «el estado de la conciliación», comenzó a principios de la década de 1990 con estudios concretos en el seno del Centro Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) y el Centro de Investigaciones sobre la Realidad Social. Ello coincidió con el impulso europeo de armonización de las Encuestas de Empleo del Tiempo auspiciado por Eurostat, siendo la primera elaborada por el INE del año 2003, y la segunda en el año 2009, hace una década.

CLOSING GAP¹: CERRANDO BRECHAS DE GÉNERO

El Informe ClosingGap sobre la brecha de género en conciliación se centra, muy oportunamente, en los conflictos que genera la dificultad de la conciliación en los hogares constituidos por una pareja e hijos a cargo (un segmento que representa el 34,4% de los hogares españoles en 2017 -6,3 millones-)² y las familias monoparentales que, si bien representan el 10% del total en 2017 -1,8 millones de hogares de los que más del 80% son encabezados por una mujer³-, es el tipo de hogar que más ha crecido en el periodo inter-censal 1991-2011, multiplicando en 8 veces su presencia.

La consecución de un equilibrio satisfactorio entre la vida laboral y personal tiene efectos económicos y en el bienestar de las personas. La dificultad para alcanzar dicho equilibrio reduce la capacidad de generación de ingresos y produce costes directos, indirectos e intangibles, repercute en la salud demográfica y económica del país, en la calidad del capital humano, en la productividad y limita el potencial de crecimiento tanto personal como del conjunto de la economía. **En el momento en que las dificultades para conciliar responden a condicionantes sociales diferentes entre hombres y mujeres, nos encontramos ante una brecha de género.**

La doble jornada de trabajo de la mujer tiene efectos en su participación en el mercado laboral y desarrollo profesional. Pero el problema que imponen los actuales horarios junto con los roles de género aún imperantes en nuestra sociedad también afecta a los hombres y a la sociedad en su conjunto. Según Eurostat, las jornadas laborales en España son más largas –esto es, los empleados españoles trabajan de media más horas que otros países europeos, concretamente 1.687 horas al año en comparación con las 1.356 de Alemania o las 1.453 de Suecia– mientras que el rendimiento o productividad por hora trabajada es menor, **evidenciando una organización del trabajo**

con margen para minorar ineficiencias, además de desigualdades. Este hecho no sólo actúa en detrimento de la participación de la mujer en el mercado del trabajo, sino que también incide negativamente sobre los ingresos de la unidad familiar.

Y es más: a pesar de que la cualificación es mayor en mujeres que en hombres (el 52,4% de la población de 16 años o más con educación superior en 2017 fueron mujeres), ellas disponen de menos tiempo para progresar laboralmente por las renuncias asociadas a la familia, un «bien» (construir una familia, tener hijos) deseado prácticamente por igual tanto por hombres como por mujeres –según la última Encuesta de Fecundidad del INE para 2018⁴– y condición necesaria para garantizar la salud demográfica y la sostenibilidad generacional de un país.

Como parece que todo se entiende mejor cuando queda traducido a euros contantes y sonantes, pasamos a detallar las principales conclusiones del Informe estructuradas en cinco brechas de género claramente identificadas:

1. Horarios y conciliación

Dos son las anomalías en términos de horarios que más llaman la atención cuando observamos lo que ocurre en España y en países de nuestro entorno. Por un lado, la **jornada partida**, que supone, en términos de conciliación, una hora menos de tiempo disponible cada día laborable para el 40% de los ocupados que se desempeñan laboralmente con este horario, con la pérdida de disfrute de **1.706 millones de horas de tiempo libre al año**, (aquellas que exceden del receso de 1 hora para comer –máximo– en los países de nuestro entorno). Su reconsideración permitiría, además, adelantar el momento de la salida del puesto de trabajo en una hora sin comprometer el número de horas trabajadas, y poderla destinar a la dimensión personal y a una mejor conciliación.

Por otro lado, la **falta de sincronización entre calendarios laborales y escolares** (educación obligatoria) se traduce en España en una **brecha de 35 días laborales para cerca del 50% de los hogares españoles** –aquellos conformados por una pareja con hijos menores y los monoparentales–, en los que los menores no tienen que ir al colegio pero sí requieren –porque es una obligación irrenunciable de los padres o tutores, de acuerdo al Código Civil– estar al cuidado de adultos.

2. La doble jornada de la mujer

La concepción social del rol de la mujer como cuidadora de familiares y encargada de las tareas domésticas condiciona la distribución de su tiempo. De hecho, **las actividades relacionadas con el hogar y la familia son las únicas a las que las mujeres dedican**

en promedio más tiempo que los hombres de forma muy diferencial. Las mujeres dedican aproximadamente 2 horas más al día que los hombres a estas tareas⁵, mientras que ellos dedican más tiempo al trabajo remunerado, concretamente 1 hora y 12 minutos más que ellas. Así, se observa que los hombres dedican 37,5 millones de horas al día a las tareas del hogar, frente a los 87 millones de horas dedicados por las mujeres. De eliminarse esta desigualdad, las mujeres dispondrían de 49,5 millones de horas más al día.

Diferencia de la duración media diaria (DMD) por actividades entre mujeres y hombres (diferencia M-H; hh:mm)



Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Empleo del Tiempo 2009-2010 del INE.

La brecha de género es mayor en el caso de hogares constituidos por parejas (con o sin hijos), ya que la diferencia de tiempo se eleva hasta las 3 horas más al día.

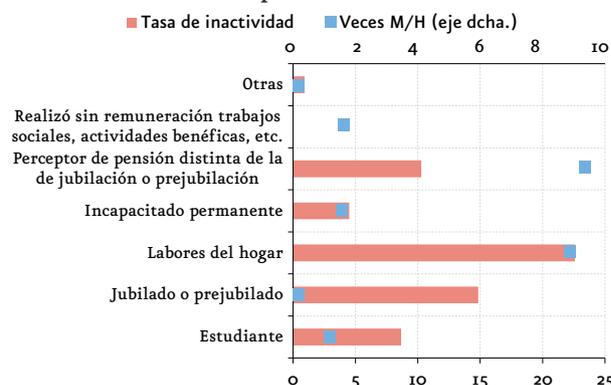
Si se multiplica el número de horas dedicadas al hogar y familia por el coste bruto de externalización de estos servicios (el salario/hora de un cuidador de adultos mayores sería de 11,49€/h, el de un cuidador de niños sería de 10,34€/h y el de un trabajador de servicios domésticos sería de 9,01€/h.), se obtiene el valor de la brecha de género que supone que las mujeres dediquen más tiempo que los hombres a estas tareas, superior a los 100.000 millones de euros, lo que representa el 8,9% del PIB de 2017. Casi el 90% de esta brecha tiene que ver con las tareas domésticas.

3. Elección de la jornada laboral

Por cada hombre inactivo dedicado a las labores del hogar hay nueve mujeres en esta misma situación. Dentro de las ocupadas, las mujeres trabajan más a jornada continuada que los hombres (diferencia de 13,2 puntos), mientras que lo hacen menos a jornada partida (45,6% de los hombres frente a 32,6% de las mujeres). Además, el 24,2% de las mujeres ocupadas trabajaron a jornada parcial durante el año 2017, siendo este porcentaje tres veces superior a la tasa de parcialidad de los hombres (7,3%). Pero ahí no acaba el análisis. Una parte de las mujeres que traba-

ja a tiempo parcial (en el año 2017, trabajaron una media de 17 horas a la semana) lo hace de forma involuntaria, ya que desearían trabajar más horas a la semana. Una de cada cinco mujeres que trabajaron a tiempo parcial (un 4,7% del total de ocupadas) optó por esta modalidad de jornada para dedicarse a los cuidados de niños o adultos (enfermos, dependientes o mayores) y otras obligaciones familiares.

Mujeres inactivas según motivo, 2017 (miles de personas, veces M-H)



Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Población Activa (INE).

Si las 403.200 mujeres que trabajaron a tiempo parcial durante 2017 para dedicarse al hogar y familia hubiesen ampliado su jornada laboral en una hora más al día, habrían generado cerca de 3.000 millones de euros más (0,3% del PIB). Si llegasen a ampliar hasta 4 horas su jornada laboral diaria (lo que dejaría el cómputo semanal próximo a las 40 horas), podrían llegar a generar cerca de 12.000 millones de euros adicionales para la economía española, lo que supondría un 1,1% del PIB de 2017.

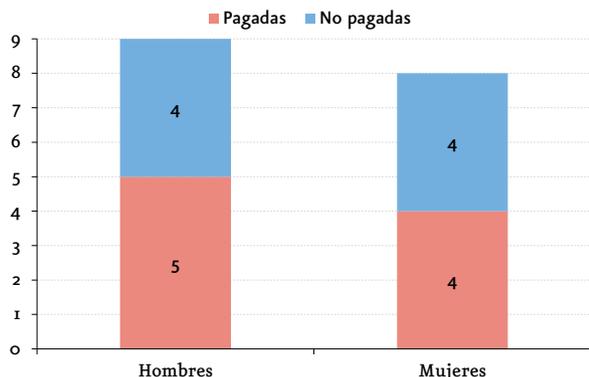
4. Estrategias de beneficio mutuo

España es uno de los países europeos donde más horas se trabaja y no por ello la productividad laboral por hora es mayor. La dilatación de las jornadas laborales recae en los hombres (1,6 veces más hombres que mujeres) y no siempre lleva aparejada una mayor remuneración. De hecho, la mitad de las horas extra trabajadas durante 2017 no fueron remuneradas.

La liberación de las horas extra trabajadas y no remuneradas permitiría incrementar el tiempo de conciliación de los hombres. Las cuatro horas extra trabajadas a la semana y no pagadas suponen 183 horas al cabo de un año para cualquier tipo de trabajador, con independencia de su sexo, equivalente a 1.878 euros al año por trabajador, similar al gasto anual promedio en ocio, cultura y hostelería (alojamiento y restauración), por persona.

Y lo más importante desde la perspectiva del reto de la conciliación: si parte del tiempo disponible re-

Número de horas extraordinarias realizadas por sexo según hayan sido remuneradas o no, 2017 (horas a la semana)



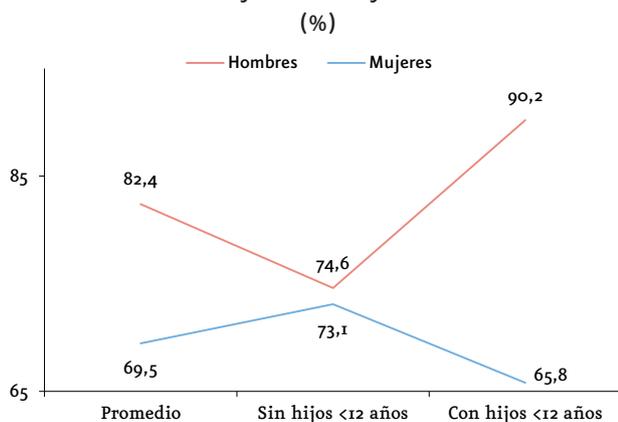
Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Población Activa (EPA, INE).

sultante de la reducción de la realización de horas extras no remuneradas por parte de los hombres fuese empleado en el hogar y en la familia, se generaría una distribución más equitativa de estas últimas responsabilidades (y así llegamos al concepto de **corresponsabilidad**), permitiendo reducir la brecha de género en conciliación de 3 a 2 horas al día en aquellos hogares constituidos por una pareja (y de 2 a 1 hora en el promedio de hogares españoles).

5. Desaprovechamiento del talento femenino

Hombres y mujeres desean tener hijos por igual y en la misma cantidad⁶, pero tienen menos de los deseados o no llegan a tenerlos aludiendo problemas de conciliación de la vida familiar y laboral, entre otros. Aun cuando se trata de una responsabilidad compartida entre los dos progenitores, **las mujeres perciben que tener hijos afecta más negativamente a sus carreras laborales que a los hombres**. Muestra de ello es que **su tasa de empleo se reduce** a partir de la edad a

Tasa de empleo de las personas de 25 a 49 años con hijos/sin hijos, 2017



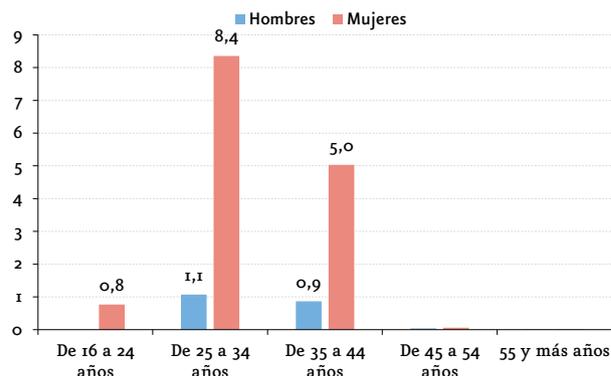
Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Población Activa (EPA, INE).

la que se tiene el primer hijo, además de que son las que optan, generalmente, por cogerse un permiso por el nacimiento de hijos y excedencias para el cuidado de familiares.

Terminados dichos permisos o excedencias, un 8,3% de estas mujeres trabajadoras (cerca de 7.000 personas) abandona total o parcialmente (4.000 y 3.000 personas, respectivamente) el mercado de trabajo cada trimestre. Este abandono, en el caso de que no sean reemplazadas ni se reincorporen, implica la no realización de unos 40 millones de horas de trabajo al año. A una generación de valor añadido de 31,9 euros por hora trabajada, supondría dejar de generar unos 1.280 millones de euros, lo que representa el 0,12% del PIB de 2017.

Porcentaje de ocupados que tuvieron permiso por nacimiento de un hijo, por sexo y edad, 2017

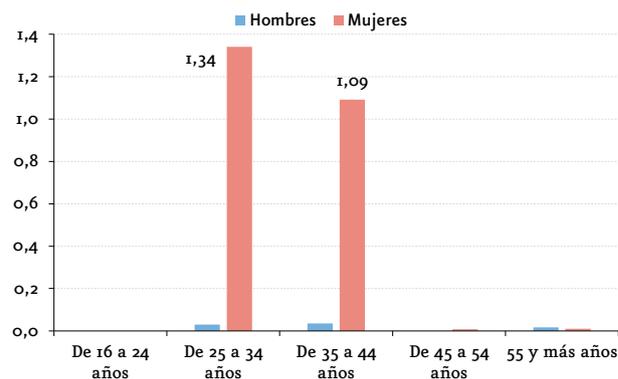
(% sobre el total de ocupados de cada grupo de edad)



Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Población Activa (microdatos INE).

Porcentaje de ocupados que tuvieron excedencia por nacimiento de un hijo, por sexo y edad, 2017

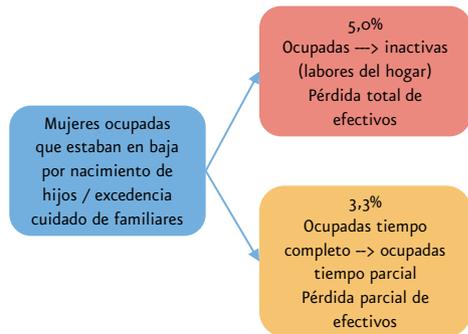
(% sobre el total de ocupados de cada grupo de edad)



Fuente: Afi, a partir de Encuesta de Población Activa (microdatos INE).

Un 46,2% de las mujeres que tienen hijos han completado educación superior. Si esta misma proporción se observase entre aquellas que abandonan la ac-

FLUJO DE ABANDONO TOTAL O PARCIAL DEL MERCADO DE TRABAJO TRAS EL NACIMIENTO DE UN HIJO / MATERNIDAD



Fuente: Afi.

tividad para dedicarse a las labores del hogar (4.000 personas cada trimestre), **la economía española estaría asumiendo también un coste de 136 millones de euros cada año en términos de inversión universitaria no aprovechada (0,9% del total del gasto universitario del curso académico 2014/15).**

¿QUÉ HACEMOS PARA SOLUCIONAR ESTE ENORME DESEQUILIBRIO?

Hemos evidenciado el enorme coste de oportunidad que para el conjunto de la sociedad española impone la actual brecha de género en conciliación. Un coste que supone, en definitiva, una renuncia a alcanzar mayores cotas de bienestar, crecimiento económico y aprovechamiento del talento. Darle la vuelta a este escenario hoy vigente y transformar las renunciaciones y costes en oportunidades y beneficios no solo es una tarea posible, sino que es a todas luces urgente.

Revisar los condicionantes que determinan la materialización de dichas renunciaciones, y transformarlos en oportunidades, es una tarea que requiere del impulso, de la colaboración y coordinación de empresas, instituciones públicas y sociedad en su conjunto. Pero no estamos solos: los avances mostrados en materia de conciliación por muchos de los países de nuestro entorno ofrecen pistas claras de cuál es el camino a seguir para estimular cambios que favorezcan la igualdad y la eliminación de las brechas que tanto bienestar drenan a nuestra sociedad ::

¹ClosinGap. Women for a Healthy Economy es un clúster integrado por Merck, MAPFRE, L'Oréal, Repsol, Vodafone, Mahou San Miguel y Solán de Cabras, Meliá Hotels International, BMW Group, Inditex y PwC que tiene como objetivo analizar el impacto que tiene para la economía y la sociedad que las mujeres no tengan las mismas oportunidades.

²Según la Encuesta Financiera de las Familias (EFF, 2014), el 27,8% de los hogares cuenta con dos miembros del hogar que están ocupados: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/2017/T1/fich/beaa1701-art2.pdf>

³España cuenta con 18,5 millones de hogares en 2017, con un tamaño medio (número de personas por hogar) decreciente (2,51 frente a 3,82 en 1970).

⁴Disponible en: https://www.ine.es/prensa/ef_2018_a.pdf

⁵La brecha de género es mayor en el caso de hogares constituidos por parejas (con o sin hijos), ya que la diferencia de tiempo se eleva hasta las 3 horas más al día.

⁶Encuesta de Fertilidad 2018 (INE).

Dinámicas poblacionales en España



[Stock]/Getty Images Plus.

El país está viviendo un importante movimiento de migración interna donde la España de interior, salvo Madrid por razones obvias, se mueve hacia las costas y a la capital en busca de empleo. Nos encontramos ante un fenómeno en el que, pese a que la población en su conjunto no crece de manera significativa, sí se están observando cambios dentro del territorio. A través de las métricas de población, empleo y otras variables socioeconómicas que seguimos en www.elsectorpúblico.es en el presente artículo analizamos esta evolución y sus implicaciones.

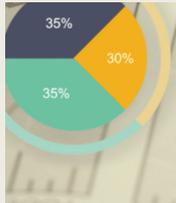
Carmen López @_Carmen_LH_ | Consultora del área de Administración Pública de Afi

La revisión del padrón municipal a 1 de enero de 2018 refleja un balance muy desigual en el comportamiento poblacional de las 57 provincias españolas. Mientras que el total poblacional aumentó tan solo ligeramente, consolidando la reversión de la tendencia negativa que se venía reflejando entre 2013 y 2016, la mayor parte de las provincias registran reducciones poblacionales.

La población en 2018 continúa creciendo en toda la costa mediterránea, las islas, Madrid, País Vasco y Navarra al calor de la recuperación económica y el crecimiento del empleo en esas zonas.

En general, las provincias de interior pierden población en favor de las situadas en zonas costeras y las provincias que albergan las dos grandes capitales (Madrid y Barcelona). A este respecto, también se ven favorecidas las provincias limítrofes a las grandes ciudades, que ganan población dada su cercanía a éstas.

ELSECTORPUBLICO.ES



Web desarrollada por Afi y patrocinada por BBVA que se dedica al seguimiento y la comparativa municipal y provincial, no solo en aspectos socioeconómicos sino también hacendísticos y financieros.

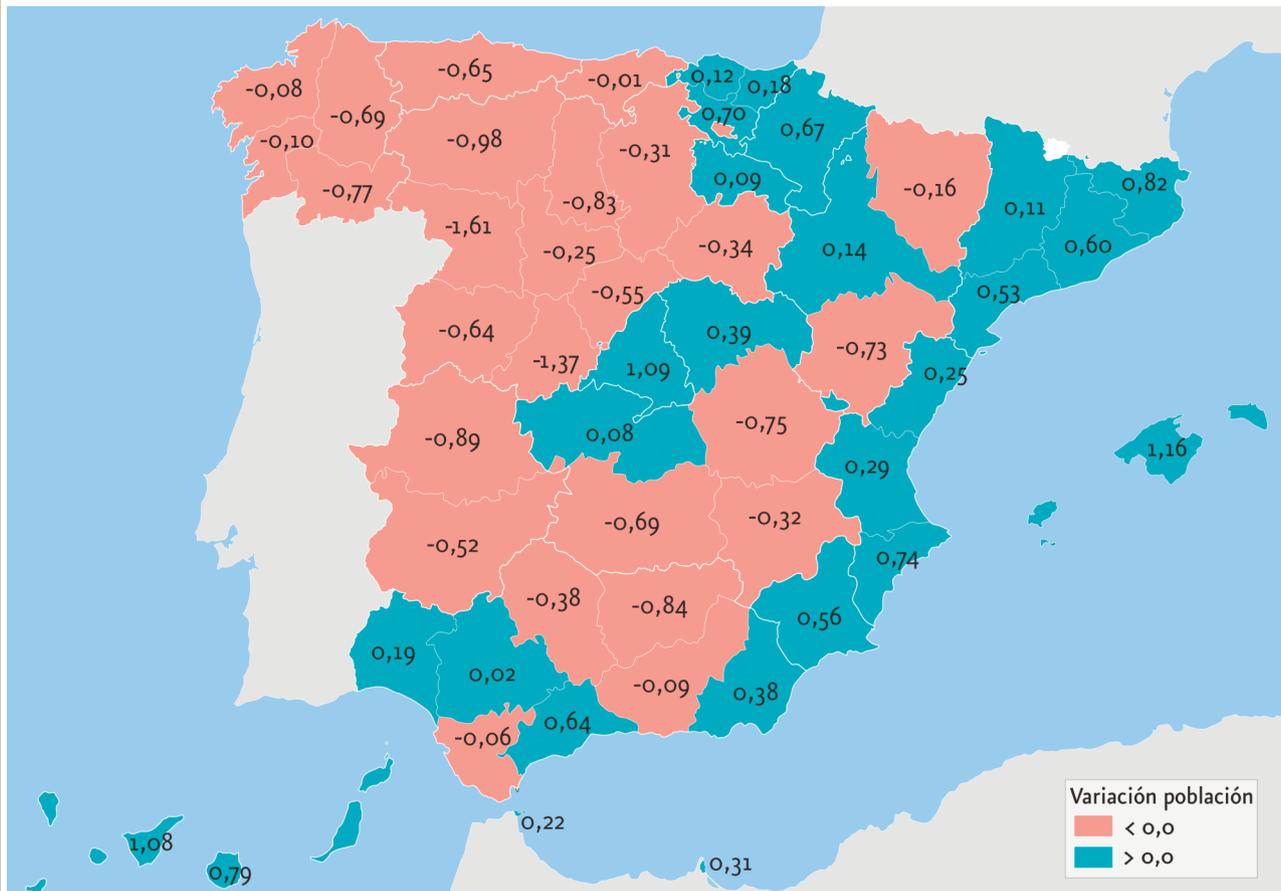
Acceso a ElSectorpublico.es

De las veintiséis provincias que pierden población, destacan dos castellano-leonesas, Zamora y Ávila, cuya disminución interanual supera ampliamente el 1%. Además, habría que destacar a nivel regional, el hecho de que Castilla y León, junto con Galicia y Extremadura, son las únicas Comunidades Autónomas (no uniprovinciales) en la que todas sus provincias pierden población respecto al año anterior. Por el contrario, la Comunidad Valenciana, Cataluña, Canarias y País Vasco destacan como las cuatro únicas Comunidades Autónomas (no uniprovinciales) en las que todas sus provincias ganan población.

TAMAÑO POBLACIONAL DE LOS MUNICIPIOS ESPAÑOLES

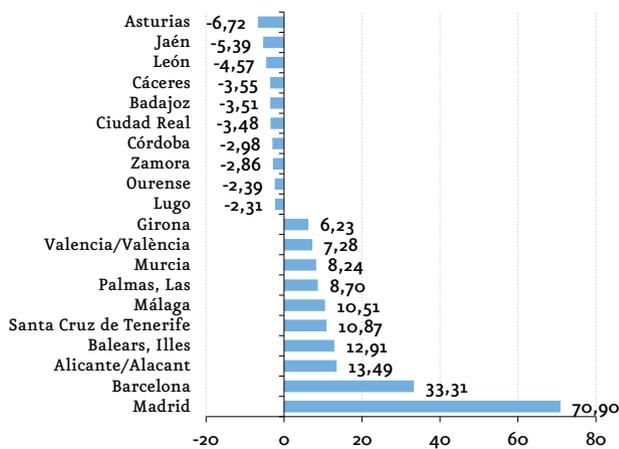
Es precisamente el efecto tractor de las grandes ciudades el que está detrás de estos movimientos poblacionales haciendo que el entorno urbano esté cada vez más

VARIACIÓN DE LA POBLACIÓN POR PROVINCIAS ENTRE 2017 Y 2018 (%)



Fuente: Afi, a partir de Elsectorpublico.es.

Las 10 provincias que más población ganan y las 10 que más pierden en 2018 (miles de habitantes)



Fuente: Afi a partir de Elsectorpublico.es.

populado en detrimento del rural. En todo caso, si comparamos la población española diferenciando por el tamaño poblacional del municipio en el que vive, podemos observar cómo las grandes ciudades (más de quinientos mil habitantes: Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Za-

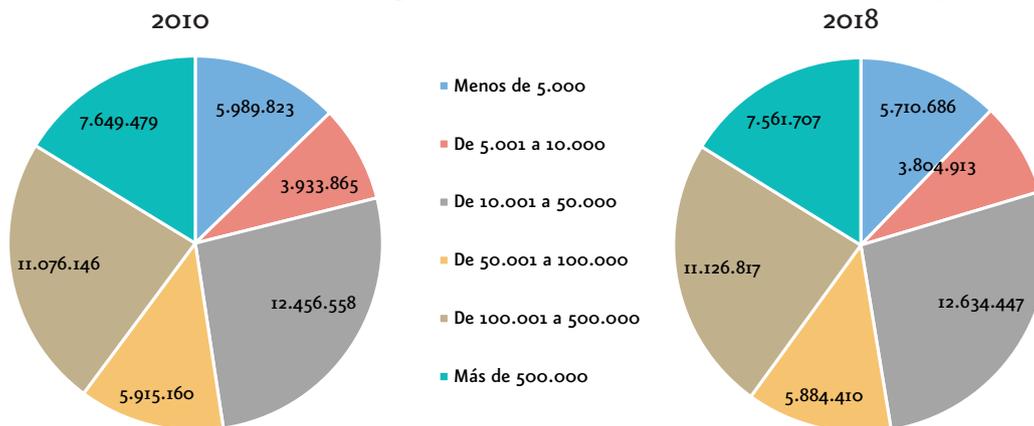
ragoza y Málaga) todavía no han recuperado el total poblacional de 2010 debido al **intenso retorno de inmigrantes a sus países de origen durante los años de la crisis**.

Son las ciudades medias, entre cien mil y quinientos mil habitantes (muchas veces en los entornos de las grandes capitales y con alquileres y costo de la vida más bajos), las que han conseguido superar en 2018 el nivel de población de 2010.

En todo caso, pese a este proceso de concentración en ciudades grandes y medias, las ciudades entre diez mil y cincuenta mil habitantes continúan siendo las de tamaño poblacional que mayor nivel de habitantes congregan en el país, más de doce millones y medio en 2018.

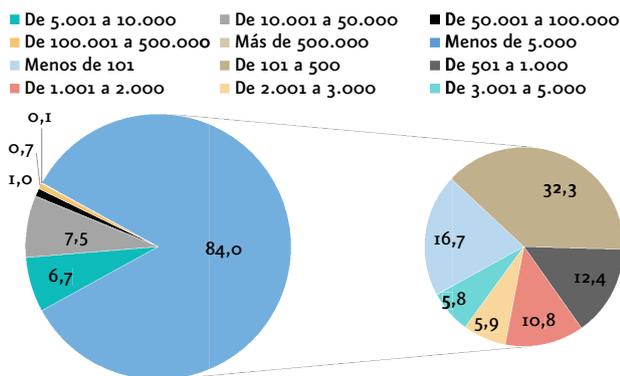
Este traslado de población desde entornos rurales a las ciudades no se está viendo reflejado en una reducción del número de municipios. Pese a los intentos de concentración del censo municipal llevados a cabo durante la crisis, las resistencias a la pérdida de competencias y el arraigo poblacional han hecho que el número de municipios se mantenga en niveles similares independientemente de las continuas pérdidas poblacionales. Así, a comienzos de 2018 el porcentaje de municipios que se sitúa en el tramo de menos de 5.000 habitantes ya representaba el 84% del total de municipios españoles, de los

Habitantes en España según el tamaño poblacional de su municipio



Fuente: Afi a partir de ElSectorpublico.es.

Municipios según su tamaño poblacional en 2018 (%)



Fuente: Afi a partir de ElSectorpublico.es.

que más de la mitad tienen menos 500 habitantes. Este hecho plantea serios **problemas a la hora garantizar la prestación de servicios, con muchos pequeños núcleos de población dispersa y muy envejecida.**

EL PAPEL DE LAS GRANDES CIUDADES

Como ya se ha puesto de manifiesto, en el lado opuesto se sitúan las grandes ciudades, que presentan en 2018 un balance muy positivo en términos generales. En tan solo dos de ellas, Barcelona y Sevilla, se registra una ligera caída de su población (0,03% y 0,10% respectivamente). Destaca especialmente el comportamiento de Madrid, cuya población crece en 2018 respecto al año anterior casi un 1,2%, seguida por Murcia y Palma. En todo caso, **la huella de la crisis todavía no se ha desdibujado, ya que muchas de las grandes capitales aún no han recuperado la población que tenían en 2010.** Murcia, Palma, Málaga y Barcelona superan ya los registros de dicho año.

EVOLUCIÓN POBLACIONAL GRANDES MUNICIPIOS

Revisión del padrón municipal. Grandes municipios

	Personas	2017	2018	% Var.	% Var. acum 2010-2018
Madrid	3.182.981	3.223.334	3.223.334	1,27	-1,52
Barcelona	1.620.809	1.620.343	1.620.343	-0,03	0,06
Valencia	787.808	791.413	791.413	0,46	-2,21
Sevilla	689.434	688.711	688.711	-0,10	-2,20
Zaragoza	664.938	666.880	666.880	0,29	-1,22
Málaga	569.002	571.026	571.026	0,36	0,44
Murcia	443.243	447.182	447.182	0,89	1,32
Palma	406.492	409.661	409.661	0,78	1,23
Las Palmas de Gran Canaria	377.650	378.517	378.517	0,23	-1,25
Bilbao	345.110	345.821	345.821	0,21	-2,09

Fuente: Afi a partir de ElSectorpublico.es.

CONCLUSIÓN

Pese a que la población española ha dejado de menguar, se observa todavía un crecimiento que no cubre las necesidades de relevo generacional y que aún se encuentra por debajo en niveles agregados a la población alcanzada en España en 2010.

El balance por provincias muestra, además, que los crecimientos poblacionales no están siendo homogéneos y que los habitantes de las regiones de interior se están desplazando hacia las costas y la capital por el mayor dinamismo económico. Madrid en este último año ha sido la gran ciudad de las diez mayores de España en la que más ha crecido la población; sin embargo, todavía no ha recuperado el nivel poblacional de 2010. Tan solo Murcia, Palma, Málaga y Barcelona superan ya los registros de dicho año.

Este hecho está generando importantes distorsiones tanto en la prestación de servicios de las zonas más desdobladas, como de coste de la vida (especialmente vivienda) en los núcleos que están atrayendo población ::

STEM y mercado laboral



[iStock]/Getty Images Plus.

El conocimiento STEM (Science, Technology, Engineering and Mathematics) o CTIM (en castellano) resulta clave para el desarrollo económico global. La incorporación de más jóvenes, y sobre todo de mujeres, a estas disciplinas debe ser una prioridad en el nuevo entorno laboral para **solventar el desajuste entre los perfiles demandados por las empresas y las habilidades de los estudiantes**. Es una tarea en la que cada uno tiene su papel: sociedad, estudiantes, educadores, empresas y gobiernos principalmente, y no es un desafío menor reducir esta brecha.

Pilar Barrios | Directora Académica de Afi Escuela de Finanzas.

La UNESCO participó en la elaboración de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible que consta de 17 objetivos con metas específicas que se propone alcanzar en ese horizonte temporal. Los objetivos 4 y 5 ponen el foco en la educación y la igualdad de género, respectivamente. En este marco se encuentra la publicación «Descifrar el código: la educación de las niñas y las mujeres en ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas (STEM)»¹. En este documento se pone de manifiesto la infrarrepresentación femenina en estas ramas del conocimiento y disciplinas y se realiza un análisis de los factores que motivan esta situación,

así como de las posibles acciones encaminadas a fomentar tanto el interés como el desempeño de las niñas y mujeres en estas áreas.

La brecha de género en disciplinas STEM empieza a mostrarse de forma más significativa en la educación secundaria, trasladándose a la educación superior y, posteriormente, a los niveles de postgrado y hacia las carreras profesionales. Aunque con diferencias por países y áreas de conocimiento, **las mujeres solo representan el 35% de las matrículas STEM en educación superior**. No solo es preocupante la baja participación femenina en educación y empleo STEM,

sino que la tasa de abandono es también bastante elevada. Asimismo, los campos TIC (Tecnologías de la Información y la Comunicación) forman parte de las herramientas de las carreras STEM y se estima que para 2020 el 98% de los trabajos STEM demandarán habilidades en estas disciplinas en las que las mujeres tan solo suponen un 3% de los graduados en carreras TIC a nivel mundial.

Los factores que influyen en que estas áreas no resulten tan atractivas para las mujeres se pueden clasificar en cuatro niveles: **individuales, familiares y relacionales, escolares y sociales**. En el proceso de socialización los estereotipos de género tanto implícitos como explícitos pueden afectar negativamente al desempeño y al interés de las niñas y jóvenes por este tipo de estudios. Un mayor progreso en la igualdad de género en la sociedad podría traducirse en un incremento en el interés y el rendimiento de las mujeres en áreas STEM. Para ello **es esencial incrementar la visibilidad de los referentes y tener mujeres como modelos en estas ramas** para que las niñas y adolescentes se planteen desarrollarse profesionalmente en estos campos.

La digitalización está impulsando la creación de nuevos empleos en los que los conocimientos STEM resultan claves en el desarrollo económico y social actual y dinamizarán aún más el mercado laboral, que será muy diferente al que se conoce hoy en día. En este nuevo entorno también es fundamental incorporar nuevas maneras de pensar y de trabajar para adaptarse al futuro, donde la creatividad y la imaginación son más necesarias que nunca y donde se integren el aprendizaje científico y tecnológico con el estímulo de la capacidad de innovación y el desarrollo del pensamiento crítico y divergente, con capacidad de entender la complejidad de los problemas, adaptándose a la incertidumbre y velocidad del cambio, trabajando en equipos multidisciplinares en búsqueda de soluciones diferentes y disruptivas. **Esto da lugar a la transformación de STEM en STEAM³, que contiene la A de las disciplinas artísticas**. El trabajo del futuro no solo será STEM sino STEAM. Adelantarse a estas demandas permite optar a mejores oportunidades, desarrollando habilidades y competencias que se convertirán en imprescindibles en el medio plazo.

Poniendo el foco en el caso español, según el reciente informe «Mujeres en la Economía Digital en España 2018»³, se observa una disminución en las matriculaciones de los jóvenes en carreras tecnológicas. Este sector presenta un problema de captación de talento en general, y de captación de talento femenino en particular.

Estimaciones de la Comisión Europea⁴ señalan que en el año 2020 habrá una demanda de 500.000 puestos de trabajo no cubiertos en el sector tecnológico dentro de la Unión Europea. El aumento de la participación femenina en el mercado de trabajo digital hasta un nivel similar al masculino podría suponer un incremento anual del PIB de 9 mil millones de euros en la economía europea.

No solo hay que preocuparse por estas cifras tan ilustrativas, sino también ocuparse en avanzar en la captación de talento para estas áreas, pues la tendencia muestra además una disminución en el número de mujeres en uno de los sectores actualmente más importantes para la economía mundial. Los efectos sobre la desigualdad y la tasa de empleo femenino podrían agudizarse si la mitad de la población no tiene una participación equivalente a su dimensión en estos sectores, como indica un estudio del Consejo Económico y Social de España (CES)⁵.

Por tanto, para afrontar los desafíos de la Agenda 2030 es imprescindible aumentar significativamente la participación femenina en disciplinas STEM. Para ello ONU-Mujeres está promoviendo, entre otras actividades, iniciativas con el doble objetivo de eliminar estereotipos limitantes de las mujeres en la sociedad y de promover el acceso de niñas y jóvenes a ramas STEAM. La proclamación en 2015 del 11 de febrero como el Día Internacional de la Mujer y la Niña en la Ciencia forma parte del reconocimiento al papel de las mujeres en estas disciplinas y al aumento de la visibilidad y referentes femeninos en ciencia y tecnología. No obstante, se necesitan más esfuerzos por parte de todos: sociedad, estudiantes, educadores, empresas y gobiernos, en primera línea, para avanzar en la igualdad de género y mejorar la educación STEM y para ello la formación y los procesos de socialización que supriman estereotipos negativos desde las primeras etapas de vida son esenciales ::

¹ Disponible en la biblioteca digital de UNESCO: <https://unesdoc.unesco.org/ark:/48223/pf0000366649>

² La Escuela de Diseño de Rhode Island fue la primera que promovió la inclusión del campo artístico en estas disciplinas.

³ Informe Mujeres en la Economía Digital en España 2018, elaborado por Digitales: <https://www.digitales.es/documentacion/informe-mujeres-en-la-economia-digital-en-espana-2018>

⁴ Según la publicación *Women in Digital* de la Comisión Europea: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/women-ict>

⁵ Informe «El futuro del trabajo» del Consejo Económico y Social de España: <http://www.ces.es/documents/10180/5461461/Info318.pdf>

Black-Litterman, simbiosis entre gestor y algoritmo



Este mes hablamos de un algoritmo que combina la matemática clásica con la experiencia y conocimiento de los mercados de los gestores.

Raquel Hernández | Consultora del área de Finanzas Cuantitativas de Afi

Maximizar la rentabilidad minimizando el riesgo es un objetivo clásico en la gestión de carteras. Mediante diferentes técnicas se buscan los activos y ponderaciones óptimos que consigan un mix apropiado de ambas medidas para cada perfil de inversor (búsqueda de rentabilidad vs. tolerancia o apetito al riesgo).

Sobre la base de la optimización de carteras clásica rentabilidad-riesgo de Markowitz han surgido otros algoritmos o entornos que **buscan solventar algunas deficiencias o añadir valor al proceso**. Algunos de los problemas que la experiencia ha aflorado son:

1. Inestabilidad del resultado de cartera propuesta:

Esto es, que un algoritmo sugiera una composición de cartera hoy, pero el mismo algoritmo sugiera una muy diferente la próxima semana.

2. **Dependencia de la historia:** Resultados pasados no presuponen comportamientos futuros, tanto en rentabilidad como en volatilidad o en correlación.

3. **Dependencia de opinión de expertos analistas:** Son buenos, pero somos conscientes de que no son infalibles.

Una de las soluciones es el entorno de optimización de carteras de Black-Litterman (propuesto por Fischer Black y Robert Litterman en la década de los 90 del s. XX), que representa una combinación estratégica entre conocimiento de analistas y algoritmo matemático.

Black-Litterman permite incluir en la optimización no sólo opiniones sino también cómo de seguros estamos de esas opiniones. Éste es un avance muy significativo frente a los algoritmos clásicos de optimización de carteras.

Este algoritmo **abre las puertas a una interacción entre el gestor** –conocedor del mercado y sus tendencias– **y la máquina** –portadora de la formulación que conjuga las informaciones para proveer al gestor de la cartera óptima. En este sentido, ambas partes intervinientes se nutren mutuamente en pro de la creación y gestión de una cartera óptima que refleje el conocimiento y pericia de ambos. ¿Es un principio de evolución hacia un aprendizaje iterativo hombre-máquina? En nuestra opinión, claramente sí.

En la literatura sobre este modelo se puede encontrar multitud de versiones sobre la original que, o bien no están debidamente definidas, o bien se prestan demasiado a la interpretación del lector. Una simple búsqueda en nuestro navegador favorito puede dar fe de esta diversidad.

En todo caso, en este marco Black-Litterman el gestor opina sobre las rentabilidades futuras de cada activo y da una confianza entre 0-100% sobre cada opinión, pudiendo dejar de opinar sobre algunos activos. En principio se pueden incluir tantas opiniones como se quiera, siempre que se tenga cuidado con la aparición de inconsistencias. Estas opiniones pueden ser de dos tipos:

- **Opiniones relativas:** «El activo A tendrá una rentabilidad un 2% superior a la rentabilidad del activo B con una seguridad del 70%».

- **Opiniones absolutas:** «El activo A tendrá una rentabilidad de 5% con una seguridad del 80%».

Además, al tratarse en última instancia de un proceso de optimización matemática, el gestor puede añadir restricciones derivadas de la estrategia que se persiga o las políticas que limiten la actuación, como son:

- Restricción al nivel de riesgo, o volatilidad de la cartera total: «La volatilidad de la cartera no puede ser superior al 15%».

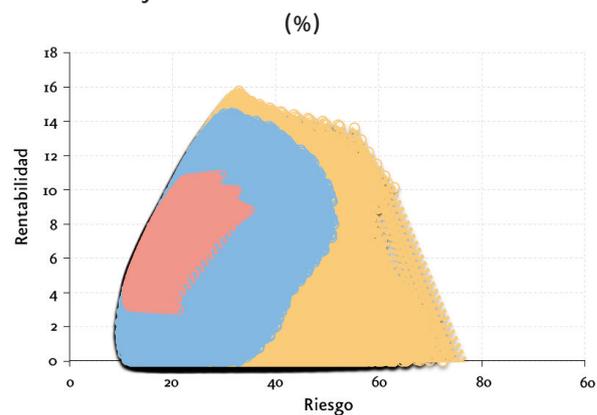
- Restricción al peso por activo: «El peso que se le asigne al activo A no puede ser inferior a un 20% ni superior a un 40%».

- Restricción al peso relativo de los activos: «El peso que se asigne al activo A no puede ser superior al que se asigne al activo B».

El algoritmo implica un procesado previo de los datos uniendo la teoría clásica de Bayes con una apropiada estructuración algebraica. Este tratamiento da robustez a los datos y disminuye su sensibilidad a posibles errores de coherencia inherentes en la optimización clásica del binomio rentabilidad-riesgo. Evita la aparición de carteras extremas para dar paso a carteras más intuitivas y cuyos resultados son mucho más aceptables frente a, por ejemplo, los obtenidos por la pura metodología de Markowitz.

Así, los pesos obtenidos presentan un desplazamiento consistente respecto del equilibrio de mercado, pero que pueden no ser despreciables respecto a ese equilibrio si así lo fuerzan las opiniones y parámetros considerados (como la matriz de correlaciones, engranaje principal del algorit-

Rentabilidad vs Riesgo en espacios de carteras bajo diferentes restricciones (%)



Fuente: Afi.

mo). Nótese en este sentido que opiniones muy disruptivas y con alta confianza respecto del consenso de mercado y/o una matriz de correlación muy estresada pueden forzar a que la solución diste mucho de una, a priori, frontera eficiente.

Si lo analizamos más allá, en términos de riesgo, la metodología seguida por el algoritmo es lógica, ya que, si hay incertidumbre acerca de la información que se maneja, se penaliza con una valoración de más riesgo.

Entre las críticas al algoritmo, cabe destacar quizás el supuesto de distribuciones de rentabilidad normales. En este sentido, existe ya una generalización desarrollada e introducida por Meucci en 2008¹ que permite deformar la distribución inicial y dar opiniones mucho más generales.

También se apunta en ocasiones una sensación de dificultad de definición de parámetros y de interpretación de los resultados. Estamos de acuerdo, no es un entorno simple y exige conocimientos y rodaje, pero estamos convencidos desde la experiencia de su utilidad.

RECAPITULANDO...

¿Se vislumbra un futuro de gestión de carteras basado en este entorno de algoritmos? No cabe duda de que **Black-Litterman tiene un hueco para avanzar de la mano del gestor en una relación de beneficio mutuo**, en la que el gestor le aporta a la máquina de cálculo el conocimiento de los mercados que no tiene y la máquina le indicará como actuar en base a esas opiniones y le alertará en caso de que sean inconsistentes o carentes de coherencia.

Pudiera parecer que el término simbiosis trasciende en este caso a su origen puramente biológico (como asociación íntima de organismos de diferentes especies para beneficiarse mutuamente en su desarrollo vital) y podría aplicarse a la relación hombre-máquina subyacente en el entorno de algoritmos de Black-Litterman ::

¹ Meucci, A.: «Beyond Black-Litterman: Views on Non-Normal Markets». Risk 19 (2006), 2,96-102.

Meucci, A.: «The Black-Litterman Approach: Original Model and Extensions». Working paper, www.symmys.com, 2008.

Semana de la Mujer y Ciclo de Conferencias del 25 aniversario en Afi Escuela de Finanzas



Afi Escuela de Finanzas celebra este mes de marzo el día internacional de la mujer con una semana dedicada a promover el talento femenino en el mundo empresarial y en la sociedad en su conjunto. El pasado mes de febrero tuvo lugar la segunda conferencia del Ciclo del 25 aniversario, con Concepción Fernández, Alumni del Máster de Finanzas Cuantitativas.

Ángela Sánchez @Gueliya1 | Redactora del área de Comunicación de Afi

Afi Escuela de Finanzas está comprometida con la promoción del papel transformador que la mujer ejerce en la sociedad y la economía. Por este motivo y coincidiendo con el día internacional de la mujer, la Escuela ha puesto en marcha **una semana dedicada al talento femenino** con iniciativas de muy diversa índole.

SEMANA DE LA MUJER

Una de estas iniciativas es la propia revista Empresa Global. Como bien explica el editorial de este número del mes de marzo, todos los artículos de esta edición están firmados por mujeres que conforman Afi, con un objetivo claro: **poner de manifiesto la relación entre igualdad, crecimiento económico y desarrollo social.**

#MujeresQueTransforman
¡Celebra con nosotros el día de la mujer!

Programación

4 Marzo	5 Marzo	6 Marzo	7 Marzo	8 Marzo
Publicación del número especial de la revista corporativa Empresa Global: todos los artículos están firmados por mujeres. ¡No te lo pierdas!	Dinero, Emprendimiento y Mujeres. Mujeres emprendedoras comparten sus retos y logros profesionales. Establecemos una lista de las que impulsan el emprendimiento femenino. ¡Te esperamos! 13:30 a 15:30	Taller para jóvenes universitarias en los últimos años de carrera. Descubre tu potencial profesional y responde a preguntas como: ¿A qué me quiero dedicar profesionalmente? ¿Qué momento es este momento del mercado? ¡Apuntate! 18:00 a 20:00	Sesión de Yoga con Ángela Solana. ¡No te pierdas tu sesión. Tenemos una sorpresa para ti! ¡No faltes! 14:00 a 16:00	Campaña en redes sociales para promover la igualdad. ¡Comparte tus fotos con nosotros!

Más información y acceso a las inscripciones en www.afiescuelade Finanzas.es
 Programación de la semana de la mujer en Afi Escuela de Finanzas.

Con el propósito de seguir avanzando en este objetivo, organizamos el próximo martes 5 marzo el **Brunch Emprendimiento y Mujeres**, en el marco del ciclo #MujeresQueTransforman. En esta sesión contaremos **Cristina Oria**, Fundadora y Directora de Cristina Oria Restaurante & Tienda Gourmet, **Virginie Rogé**, Fundadora y CEO de Dietox, y **Emilia Zaballos**, Socia Directora de Zaballos & Laborda Abogados y Fundadora-Presidenta de la Fundación Zaballos. Todas ellas compartirán con los asistentes los retos a los que han tenido que enfrentarse en su andadura profesional y los logros que han obtenido. Nuestra ambición es generar propuestas e ideas para establecer **una hoja de ruta que promueva el emprendimiento femenino**.

También queremos acercarnos a las mujeres en etapas universitarias para ayudarles en su orientación profesional y a descubrir todo su potencial. Queremos que conozcan de primera mano lo que demanda el mercado, las tendencias empresariales del futuro y los retos de las mujeres a la hora de desarrollar una carrera profesional exitosa.

Dado que en Afi Escuela de Finanzas buscamos el equilibrio en todas nuestras actividades, el **jueves 7 de marzo** contaremos con **Angélica Solana** que, en una sesión exclusiva de Yoga, nos contará su filosofía de vida y de enseñanza de las diferentes disciplinas de *wellness*. Es un referente en este sector y acaba de publicar un manual muy interesante sobre estilo de vida saludable.



El proyecto **#MujeresQueTransforman** cumple un año

Sesión de Yoga

Tu firme compromiso con la promoción del talento femenino y la búsqueda de la igualdad de oportunidades lo ha hecho posible y queremos mostrarte nuestro agradecimiento:

Te invitamos el próximo **jueves 7 de marzo** a una exclusiva sesión de Yoga de la mano de **Angélica Solana**, gran referente de esta disciplina.

Tendrá lugar en nuestras oficinas, de **14:00 a 16:00**, y posteriormente se ofrecerá un pequeño almuerzo a las participantes.

¡No te traigas tu esterilla, tenemos una sorpresa para ti!

Regístrate en esta iniciativa en www.afiescueladefinanzas.es

Invitación a la sesión de Yoga con Angélica Solana.

SEGUNDA JORNADA DEL CICLO DE CONFERENCIAS DEL 25 ANIVERSARIO DE AFI ESCUELA

El pasado 13 de febrero tuvo lugar en Afi Escuela de Finanzas la **segunda conferencia** del Ciclo del 25 aniversario. En esta ocasión tuvimos la oportunidad de escuchar a **Concepción Fernández**, Head of Risk and Research en 360 Fund Insight, quien presentó la ponencia «**Implicaciones de MiFID II en la selección de fondos de inversión**».

Concepción Fernández cursó en Afi Escuela de Finanzas el Máster en Finanzas Cuantitativas en 2002.



Concepción Fernández durante su ponencia en Afi Escuela de Finanzas.

Con cerca de 20 años de experiencia profesional, cuenta con una amplia trayectoria en materia de asesoramiento a inversores y un extenso conocimiento del sector financiero y de la gestión del sector público. Ha trabajado en las principales entidades financieras del mercado como Bankia, CaixaBank o Ahorro Corporación y en instituciones de la talla del Banco de España, donde gestionaba las reservas estratégicas y las reservas por cuenta del BCE. También participó en los programas de compras de política monetaria no convencional. Es licenciada en Economía por la Universidad Pública de Navarra, diplomada en Ciencias Empresariales por la Universidad de Cantabria y BA en Contabilidad y Finanzas por la Universidad de Leeds.

Durante la conferencia, **Concepción Fernández** repasó el **impacto de la normativa MIFID II** sobre los fondos de inversión e hizo hincapié en cómo esta regulación «refuerza la protección al inversor, regulando, entre otros, el asesoramiento en la comercialización de productos financieros y sus incentivos».

Presentó las **novedades en relación con la toma de decisiones en el proceso de emisión de recomendaciones** o de gestión de carteras, identificando tres aspectos fundamentales: «la evaluación de si instrumentos financieros equivalentes pueden ajustarse al perfil del cliente, teniendo en cuenta **el coste y la complejidad** de los productos; la **adopción de políticas y procedimientos** para que las decisiones se documenten y se registren; y la obligación de realizar un **análisis coste-beneficio** cuando las entidades se planteen cambios de inversiones».

La próxima **sesión del Ciclo de Conferencias** tendrá lugar el **13 de marzo** y contará con **Manuel Menéndez**, Director de Tecnología y Operaciones en la unidad de Big Data en Banco Santander, que presentará la ponencia «**Requerimientos de capital o requerimientos tecnológicos**» ::



«Nos movemos hacia un mundo más tecnológico, donde el sector asegurador deberá posicionarse ante la decisión estratégica de tener a los gigantes tecnológicos como competidores o aliados.»

IRATXE GALDEANO es socia y responsable del área de Seguros de Afi.

Gigantes tecnológicos en el sector asegurador, ¿competidores o aliados?

Los gigantes tecnológicos como Google, Apple, Amazon, Facebook o Alibaba están jugando cada vez un papel más relevante en todos los sectores y el asegurador no iba a quedarse atrás.

En este sentido, Amazon ha dado pasos en la atención médica a través de la adquisición de PillPack, farmacia online, y el lanzamiento de una compañía de atención médica junto con Berkshire Hathaway y JPMorgan.

De la misma forma, Alphabet, matriz de Google, está invirtiendo o estableciendo sociedades con empresas de *insurtech*, como Collective Health, Oscar y Lemonade. Igualmente, Apple subsidió los Apple Watch para el seguro de salud y anunció una solución de riesgos cibernéticos para empresas con Cisco, Aon y Allianz.

En principio, la competencia más dura parece focalizarse, sobre todo, en los nuevos conceptos de *bróker* o intermediación y no tanto en el ámbito de gestión del riesgo, donde la regulación es más exigente.

No obstante, a medio plazo, se espera que la proliferación del llamado Internet de las Cosas, como las tecnologías interconectadas, dispositivos digitales, ecosistemas inteligentes para el hogar, drones, robots y vehículos autónomos plantee una revisión de los propios pilares del negocio asegurador (evaluación y gestión del riesgo).

En este sentido, Tesla, Mercedes Benz o

Volvo ya han anunciado que asegurarán sus propios vehículos. Parece que los cambios en el seguro no han hecho más que empezar.

Ante este panorama, las aseguradoras se encuentran en la disyuntiva de luchar contra estos gigantes tecnológicos o unirse a ellos. Esta última opción parece ser la postura que se ha tomado desde Mapfre, al suscribir un acuerdo con Amazon, inicialmente para España pero con vocación internacional, por el que los productos de la aseguradora estarán dentro del *marketplace* de la tecnológica. Como contrapartida, ambas compañías están explorando instalar los *lockers* de Amazon (taquillas donde los usuarios pueden recoger los pedidos online realizados en el *marketplace*) en una selección de las 3.000 oficinas de Mapfre, así como utilizar el servicio de Amazon Pay en el futuro. Decisión probablemente inimaginable años atrás.

Esta misma estrategia parece estar siguiendo Mutua, al unirse a Google para desarrollar la inteligencia artificial que les permitirá potenciar la atención al cliente y optimizar los procesos internos, habiéndolo iniciado con un *chatbot* para clientes.

En definitiva, parece que nos movemos hacia un mundo más tecnológico, donde el sector asegurador deberá posicionarse ante la decisión estratégica de tener a los gigantes tecnológicos como competidores o aliados, si no quiere quedarse atrás ::



«El progreso de la mujer en las organizaciones empresariales parece que solo es posible mediante medidas de discriminación positiva.»

No solo queremos leyes

Mi primera clase en la Facultad de Derecho comenzó con nuestro profesor diciéndonos: «las leyes están hechas para no ser cumplidas». ¿Provocador? Sin duda. A continuación, añadía: «Para no ser cumplidas estrictamente, porque, ¿cómo puede ser que el estricto cumplimiento de la ley haga que las cosas no funcionen?».

Ahora estamos viviendo un tsunami normativo en favor del feminismo, entendiendo «feminismo» como «principio de igualdad de derechos de la mujer y el hombre» en los términos que indica la Real Academia Española. Son frecuentes las normas que garantizan las cuotas; normas que exigen velar por la diversidad de experiencias y de conocimientos, facilitando la selección de mujeres y que en general, no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna; normas que incentivan la presencia equilibrada de hombres y mujeres en los Consejos de Administración, o normas que incorporan «la perspectiva de género» en materia fiscal, como las deducciones para las empresas del 10% del salario de las mujeres directivas en Impuesto sobre Sociedades, una vez forman parte del órgano de administración.

Pero, ¿es necesario legislar para alcanzar la igualdad y garantizar los mismos derechos a los hombres y mujeres? La evidencia es clara. Las estadísticas hablan por sí mismas. El progreso de la mujer en las organizaciones empresariales parece que solo es posible mediante medidas de discriminación positiva. Necesario, sí, pero no suficiente.

La ley es un *desideratum*, un referente moral al que hay que acercarse y que hay que respetar, ya sea por convicción o por temor a la sanción. Pero para que funcione la convicción, tiene que funcionar la ejemplaridad. Y es entonces cuando podremos hablar de *legitimidad* y no solo de *legalidad*.

Las normas, como herramienta de organización del orden económico, político y social, pueden representar una forma de discriminación si se manejan o interpretan de forma incorrecta. En definitiva, como señalaba mi profesor, a veces el estricto cumplimiento de la ley hace que las cosas no funcionen; es más, puede que incluso su efecto sea el contrario al buscado. ¿Podría haber pasado con la Ley de Igualdad?

La realidad revela que la participación, inclusión o el empoderamiento de las mujeres no nace por sí solo o por una norma, sino por diversas iniciativas y buenas prácticas que, sumadas, involucran a todos, hombre y mujeres, y que fomentan la inclusión en beneficio del desarrollo de toda la sociedad.

Es precisamente, desde el propósito de inclusión y a través de las buenas prácticas, desde donde queremos luchar contra todo tipo de discriminación y fomentar la diversidad. Queremos experiencias exitosas, acciones positivas, principios y valores corporativos que incorporen la igualdad. No queremos «¡que el peso de la ley caiga sobre él!»; tampoco losas. Queremos convicción e igualdad de oportunidades ::

VIRGINIA GONZÁLEZ es socia y responsable de la Unidad Corporativa de Afi.



«No olvidemos que para que se produzcan los cambios necesitamos a toda la sociedad, no queremos hacerlo solas.»

#nosinvosotros

La iniciativa #MujeresQueTransforman cumple un año. Año en el que hemos llevado a cabo numerosos encuentros de mujeres en diferentes formatos (desayunos, *afterwork*, conferencias, entre otros) con 15 ponentes invitadas y más de 500 asistentes.

Encuentros que nos han servido para poner de manifiesto el talento femenino que hay en nuestro país y para escuchar, debatir y ver que no hay una única opinión, ni una solución única que se pueda implementar de forma rotunda para paliar los problemas de la desigualdad de género.

En lo que sí que parece que todos estamos de acuerdo es en que hay un componente cultural, de educación, que normaliza situaciones que no son igualitarias y que impacta en muchos casos en la organización de funciones dentro del núcleo familiar y, por ende, en las posibilidades de que las mujeres se desarrollen profesionalmente.

Porque... ¿sabías que las mujeres en España dedican 1 hora y 57 minutos más al día que los hombres a actividades de cuidados del hogar y la familia? ¿Que el número de mujeres que están de baja por maternidad o de excedencia para el cuidado de hijos y otros familiares es 9 veces superior al de los hombres? ¿Y que los hombres dedican 1 hora y 12 minutos diarios más de tiempo en el trabajo remunerado que las mujeres?

Estos son algunos de los datos y conclusiones del último estudio Closin-Gap realizado por Afi y que con más detalle se aborda como Tema de Portada de la presente edición de Empresa Global. Tras estas cifras se esconde una realidad que sólo con educación igualitaria y una mayor corresponsabilidad podrán cambiar a futuro. El papel de la educación que reciben nuestros hijos, empezando por la que reciben en casa –no nos olvidemos que los niños aprenden por imitación– es el primer eslabón para que las cosas realmente se normalicen sin imposiciones legales, sino de forma absolutamente natural.

Y a partir de ahí, toda la educación recibida a lo largo de nuestra trayectoria, es fundamental para el desempeño de las mujeres. En Afi Escuela estamos orgullosos de haber puesto en marcha las becas #MujeresQueTransforman, con el fin de promover la participación de mujeres en programas de desarrollo directivo (PDD) en el que son una clara minoría de participantes.

Seguiremos trabajando por contribuir a que la iniciativa #MujeresQueTransforman un año más siga siendo referente en el sector y sirva de inspiración a mujeres de todo el mundo. Pero no olvidemos que para que se produzcan los cambios necesitamos a toda la sociedad, no queremos hacerlo solas, #nosinvosotros::

MÓNICA GUARDADO es Directora General de Afi Escuela de Finanzas. Twitter: @MonicaGuardado



«Solo aquellas empresas que creen en el valor de una cultura de inclusión que dé ventaja a la diversidad podrán conseguir cambios reales.»

Ley de cuotas

2023. Este es el año que el gobierno se propone marcar como fecha límite para que los consejos de administración de las empresas españolas sean paritarios por ley. Así lo recoge la propuesta de ley que se presentó en septiembre de 2018 en el Congreso y cuya tramitación fue aprobada por unanimidad. Debemos recordar que en España ya existe una ley de este tipo aunque su objeto es únicamente «invitar y no obligar» a las empresas a exigir la presencia femenina en los puestos de liderazgo.

¿Ha resultado eficaz esta invitación? A la vista de los datos, parece que no. Durante el año 2018, y por segundo año consecutivo, la proporción de mujeres en puestos directivos de las empresas españolas se sitúa en un 27%. Tuvimos muy buenas expectativas en el año 2015 cuando en España hubo un avance importante en dicha proporción (del 22% al 26%). Sin embargo, el avance del liderazgo femenino en nuestro país se ha frenado. Quizás se podría deducir que se ha creado una especie de falsa complacencia en la que las empresas consideran que ya han aplicado políticas muy diversas y que en cierta manera ya han hecho los deberes.

Parece que queda claro que los cambios no van a venir de forma voluntaria y que ya es el momento de que sea la ley la que marque el avance hacia la paridad en las entidades. Por eso la ley de cuotas planea convertir la actual invitación en una obligación. Para ello se propone que las empresas obligadas a presentar cuentas de

pérdidas y ganancias reserven para las mujeres un número determinado de sillas en sus Consejos Ejecutivos.

Las cuotas no son una propuesta innovadora. En Europa existen países que ya las han adoptado como medida para conseguir una presencia equilibrada de las mujeres en las empresas. El país precursor en introducirlas fue Noruega y necesitaron 10 largos años para que la cuota pasase de consejo a exigencia y se lograsen los objetivos. Más recientemente, Italia y Francia han optado por introducir este sistema aunque solo en las empresas cotizadas. Y lo curioso es lo que ha sucedido: entidades que no se encontraban dentro de las obligadas a su cumplimiento han aplicado estas nuevas prácticas por efecto imitación.

A pesar de ello, las cuotas obligatorias siguen generando gran controversia ya que se presentan como medidas contundentes que no gozan del apoyo de la comunidad empresarial. Ocho de cada diez empresas españolas no están por la labor de implantarlas¹. Ahora estas medidas están encima de la mesa y podrían ser de obligado cumplimiento. Pero no debemos equivocarnos: cumplir por cumplir no resultaría suficiente. Solo aquellas empresas que creen en el valor de una cultura de inclusión que dé ventaja a la diversidad podrán conseguir cambios reales. Para salir del estancamiento del 27% y conseguir una presencia equilibrada de las mujeres hace falta convicción y apostar por el valor de la diversidad ::

SILVIA IZQUIERDO es socia de Afi, área de Seguros.

¹ Informe Women in Business 2018:

https://www.grantthornton.es/globalassets/___spain___/insights/wib2018/women-in-business-cumplir-o-liderar-final.pdf



«Este mecanismo tiene como objetivo hacer a las entidades más resistentes a futuras crisis.»

Impacto de un MREL en entidades menos significativas

El nuevo requerimiento *Minimum Requirement of Eligible Liabilities* (en adelante, MREL) establecido en el marco de la restructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (en adelante, BRRD) tiene como objetivo hacer a las entidades más resistentes a futuras crisis y, por tanto, capaces de continuar con su actividad en caso de resolución, sin impactar al contribuyente.

Para ello, una entidad no sólo debe contar con capital suficiente para absorber pérdidas inesperadas¹, sino también instrumentos elegibles que le permitan recapitalizarse y seguir funcionando en caso de consumirlo.

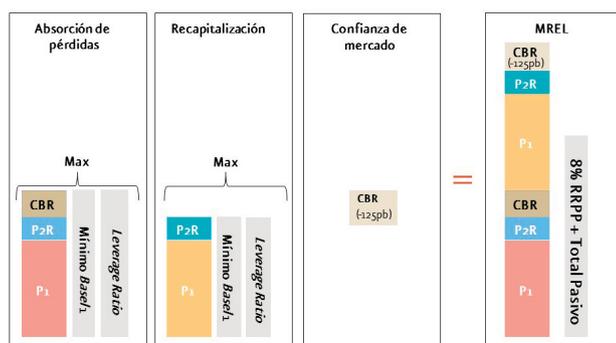
miento; (ii) los instrumentos necesarios para recapitalizar y mantener un nivel mínimo de capital una vez absorbidas las pérdidas y (iii) un extra de fondos que permitan contar con un nivel de holgura que otorgue confianza a los mercados respecto de su viabilidad futura.

La exigencia del MREL no será «café para todos», sino que será establecida entidad a entidad por el SRB (o el Banco de España) previa evaluación de factores como el modelo de negocio, tamaño y complejidad, solvencia, perfil de riesgo, y funciones críticas.

Al igual que sucede con los requerimientos de capital, esta exigencia de instrumentos que permitan una recapitalización no es neutra económicamente ni en términos de gestión. En aquellas entidades con capacidad para realizar emisiones –tales como las emisiones de deuda *senior* no preferente que estamos observando en mercado– el coste se traduce en un impacto negativo en la cuenta de resultados, al ser estos instrumentos más onerosos que otras tipologías de financiación.

El coste se vuelve especialmente relevante en las entidades menos significativas, donde no se dispone de esta capacidad de emisión. Aun cuando estas entidades pudieran emitir, hemos estimado que el coste de cubrir la ratio MREL en su totalidad podría suponer una reducción de aproximadamente un 20% del resultado después de impues-

Componentes MREL



Fuente: Afi y Funcas.

Coherente con este objetivo, la Junta Europea de Resolución (SRB, por sus siglas en inglés), basa el cálculo del MREL en tres elementos: (i) el importe requerido para absorber pérdidas inesperadas del negocio actual –requisito mínimo de capital y ratio de apalanca-

DESIRÉE GALÁN es consultora del área de Banca de Afi.

PAULA PAPP es socia de Banca y Seguros de Afi.

Twitter: @PaulaPapp

tos². Lo más esperable es que se recurra a cubrir esta ratio a través de mayores cantidades de capital cuyo coste, si bien no sería explícito, generaría una reducción en la capacidad de crecimiento y previsiblemente un mayor impacto en el largo plazo.

Afortunadamente para estas entidades, haciendo gala del principio de proporcionalidad, el SRB, en la última versión de su Política, establece la **posibilidad**

de ajustar la calibración del MREL conforme a la estrategia de resolución, incluso estudiar la opción de no exigirlo para aquellas que contemplan la liquidación por su escaso impacto sistémico. Esta acertada y esperada decisión tranquiliza al sector más vulnerable por el endurecimiento de las exigencias regulatorias, ya que, con esta última actualización, el impacto en costes estimado podría ser prácticamente residual ::

¹ Para lo cual se establecen los requisitos mínimos de capital y la ratio de apalancamiento.

² Asumiendo el impacto sobre el margen de intereses y manteniendo constante el resto de partidas de la cuenta de resultados.

