empresa global

nº 115 Febrero 2012 4€

Senegal
estabilidad para impulsar el desarrollo

Colaboraciones público-privadas
en Latinoamérica

Patentes e internacionalización
una oportunidad para las pymes

¿Irrelevancia de las finanzas islámicas?

9 771578 545008 00115

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR
El proceso de negociación internacional

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS
Talento y permanencia

EMPRESA, TECNOLOGÍA E INTERNET
Unidos por la causa

Empresa Global
Nº 115 (febrero 2012)

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

DIRECTOR Javier Paredes

COORDINACIÓN EDITORIAL Esther Aragón

COLABORAN EN ESTE NÚMERO
Yolanda Antón, Esther Arias, Pablo Aumente, Miguel Arregui, Sara Baliña, David Cano, César Cantalapiedra, María Fernández García, Guillermo Fernández Dono, Virginia González Pérez, Pablo Guijarro, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Álvaro Lissón, Verónica López Sabater, Javier López Somoza, Álvaro Martín Enríquez, Emilio Ontiveros, Esther Rodríguez Fernández, Javier Santiso y María Serra.

CONSEJO ASESOR
Ángel Berges Lobera
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
José María Castellano Ríos
Universidad de A Coruña
Carlos Egea Krauel
Caja Murcia
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
Banco de España y Universidad Complutense de Madrid
Emilio Ontiveros Baeza
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
Álvaro Rodríguez Bereijo
Universidad Autónoma de Madrid
Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza
Ignacio Santillana del Barrio
PRISA 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
Profesor de Economía, ESADE Business School

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

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN
Valle González Manzanas y Daniel Sánchez Casado

DEPÓSITO LEGAL M-34827-2001

ISSN 1578-3456

IMPRESIÓN Monterreina, S.A.
Impresa en España - *Printed in Spain*

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

Latinoamérica se abre a las APP

Las alianzas público-privadas (APP) han cobrado un gran protagonismo en las dos últimas décadas como instrumento para la financiación de infraestructuras y servicios públicos. Esto no sorprende si tenemos en cuenta sus indudables ventajas, especialmente en un período como el actual de severas restricciones presupuestarias.

Probablemente, recordar el concepto de las APP nos permita entender mejor su utilidad. Éstas pueden definirse como un acuerdo en virtud del cual las autoridades públicas recurren a la iniciativa privada para financiar y gestionar una infraestructura o servicio público; a cambio, el agente privado percibe una subvención y/o cesión de los derechos financieros asociados a la explotación del proyecto. La principal ventaja de este instrumento es que permite repartir los riesgos -financieros, pero también de construcción, plazos o de previsiones de demanda- asociados al desarrollo de las grandes inversiones públicas. El rango de aplicación de este instrumento es amplísimo. Abarca desde la construcción y explotación de infraestructuras eléctricas y de transporte al suministro de agua potable o la prestación de servicios de saneamiento, educación y salud, entre otros.

Tras su desarrollo en Europa y Asia, América Latina también ha recurrido a esta modalidad de financiación, como no podía ser de otra forma. Sin duda, las reformas económicas y la corrección de los principales desequilibrios macroeconómicos que ha protagonizado la región en las dos últimas décadas han contribuido a mejorar el clima de negocios y, con ello, a crear un clima más favorable para el desarrollo de la iniciativa privada y de la inversión extranjera. Junto a ello, la necesidad de emprender nuevas inversiones y de acometer proyectos de mayor complejidad y que requieren, con frecuencia, una mayor contribución pública para garantizar su viabilidad económica y financiera han llevado a los Gobiernos a explorar nuevas vías y a buscar alternativas a los mecanismos tradicionales de financiación. Las alianzas público-privadas se han convertido de esta manera en una opción interesante para estos países, a la vista de los buenos resultados que este tipo de instrumentos han arrojado en otras regiones del mundo. Aun cuando se puede decir que su utilización se ha generalizado en toda la región, los países que con mayor intensidad han recurrido a este mecanismo han sido Brasil, Colombia, Chile, México y Perú.

Sin duda, la potenciación de las APP en Latinoamérica como mecanismo de financiación de las importantes necesidades en infraestructuras y en servicios públicos que tiene la región abre interesantes oportunidades para las empresas españolas. Sin embargo, y como apuntaba el Banco Interamericano de Desarrollo en su reciente informe *Asociaciones público-privadas para la prestación de servicios: una visión hacia el futuro,* la experiencia de las APP en las economías latinoamericanas pone de manifiesto la existencia de algunas dificultades; entre ellas, la institución multilateral destaca la ausencia de un marco regulatorio específico para las APP, lo que implica la aprobación de cada proyecto de manera individual y el diseño de esquemas de distribución y mitigación de riesgos específicos a cada proyecto. Esto, junto con la falta de un marco institucional adecuado para la supervisión y regulación de proyectos complejos en algunos países, desemboca, en ocasiones, en conflictos entre las partes, cuya resolución no se ve favorecida por las debilidades de los mecanismos de resolución de conflictos y arbitraje existentes. Además, en algunos países, existen prohibiciones constitucionales a la prestación de determinados servicios públicos (por ejemplo, agua y saneamiento) por parte de la iniciativa privada, al tiempo que el todavía incipiente desarrollo de los mercados de capitales, en algunas economías, dificulta la financiación de los proyectos. A todo esto, se suma un entorno complicado caracterizado por la escasez y el encarecimiento del crédito y unas perspectivas de crecimiento mundial reducidas, que, sin duda, impactarán en la región ::

:: INTERNACIONAL ::

INFORME PAÍS

Senegal: estabilidad para impulsar el desarrollo

La estabilidad del sistema político de Senegal, unida a la posición geográfica estratégica que ostenta, le convierten en un mercado atractivo en sí mismo y como plataforma de acceso al mercado subsahariano.

Pag. 4

TEMA DEL MES

Colaboraciones público-privadas en Latinoamérica: oportunidades y tipología

Con ocasión de la Conferencia PPPAméricas, analizamos las oportunidades para las empresas españolas de participar en Latinoamérica en proyectos de infraestructura y gestión de servicios públicos a través de diferentes fórmulas de colaboración público-privada.

Pag. 10

OBSERVATORIO EXTERIOR

Patentes e internacionalización: una oportunidad para las pymes

En el marco del proceso de internacionalización empresarial, resulta ciertamente conveniente la protección de las invenciones en los mercados exteriores en los que opera la empresa.

Pag. 16

¿Irrelevancia de las finanzas islámicas?

Algunos países de nuestro entorno no sólo ven con buenos ojos el mercado de las finanzas islámicas, sino que se encuentran estudiando o realizando reformas regulatorias que permitan el desarrollo de esta peculiar concepción finanzas.

Pag. 20

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

El proceso de negociación internacional

En un proceso de negociación internacional, la empresa se enfrenta a una serie de etapas. En este artículo, analizaremos qué debemos hacer en cada una para que la negociación resulte exitosa.

Pag. 25

NORTE Y SUR

Los emergentes: una oportunidad para España

JAVIER SANTISO

Pag. 24

ESTRATEGIA GLOBAL

Competitividad

MAURO GUILLÉN

Pag. 28

:: FINANZAS ::

FINANZAS PERSONALES

Los primeros compases de 2012, al son del BCE

En la última reunión del BCE y del Consejo Europeo de diciembre, encontramos trazas de una hoja de ruta que, en nuestra opinión, sigue adoleciendo de concreción y simplificación, dos condiciones necesarias para facilitar una recuperación sostenida de la confianza en mercados.

Pag. 29

RIESGO DE CAMBIO

Renovada debilidad

Después de la fuerte debilidad experimentada por el euro durante 2011, 2012 se presenta cargado de incertidumbres a nivel mundial susceptibles de alterar las tendencias observadas en los últimos años, especialmente en el ámbito de las economías emergentes.

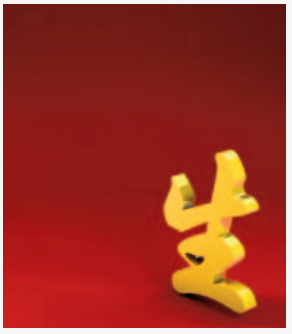
Pag. 32

EMERGENTES

China se desacelera

En las últimas semanas, las señales de desaceleración de la economía china se han intensificado al hilo de la pérdida de dinamismo de las principales economías del mundo. .

Pag. 34



CUADRO DE MANDO FINANCIERO

La liquidez inyectada al sistema difícilmente se traducirá en crédito al sector privado

El apoyo del BCE al sistema financiero continúa. Después de anunciar la incorporación de dos subastas extraordinarias de liquidez a muy largo plazo (tres años), el BCE mantiene su postura de apoyo a los mercados financieros y muestra una mayor sensibilidad al deterioro de la coyuntura económica y de mercado de los países de la periferia UME.

Pag. 37

MERCADOS FINANCIEROS

De riesgos sistémicos y cíclicos

DAVID CANO

Pag. 36

:: EMPRESAS ::

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«La mitad de las ventas de Cascajares estará fuera de España»

La empresa Cascajares, que, hasta el momento, centraba su actividad internacional en la exportación de productos a países de la UE, Rusia, Japón y Canadá, en 2011, decidió abrir una delegación comercial en París y una fábrica en Quebec (Canadá). Alfonso Jiménez Rodríguez-Vila, su presidente y fundador, se define como un emprendedor.

Pag. 39

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

Talento y permanencia

El viejo cliché empresarial «no hay recurso más importante que nuestra gente» sigue siendo válido hoy en día. Es más, en los tiempos que corren, si se desea permanecer en el negocio mañana, uno no puede permitirse el lujo de ignorar la gestión del talento.

Pag. 43

EMPRESA, TECNOLOGÍA E INTERNET

Unidos por la causa

El activismo, en cualquiera de sus manifestaciones (social, político, medioambiental...), vive una etapa dorada en internet. Si quienes vivieron épocas convulsas en el pasado achacan a las generaciones actuales una mayor pasividad ante las injusticias, es justo reconocer el papel de los nuevos medios para reivindicar cambios.

Pag. 45

GESTIÓN EMPRESARIAL

MaB: el año que pudo ser

Los mercados de capital alternativos han proliferado en los últimos años como mecanismo de acceso a la financiación de las pymes. En España, es el llamado Mercado Alternativo Bursátil para empresas en expansión, cuya entrada efectiva en funcionamiento se produjo en 2009. La actual fase de debilidad de la financiación crediticia bancaria le augura un gran recorrido, pero la inestabilidad de los mercados financieros en 2011 ha retrasado su eclosión.

Pag. 46

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

La inclusión de los becarios en la Seguridad Social, visto y no visto

Pag. 50

HOMO OECONOMICUS

Aperturas

José Antonio Herce

Pag. 51

:: PUNTO Y APARTE ::

AGENDA

Calendario de eventos (ferias, jornadas, encuentros, etc.) de cualquier zona del mundo en el que interviene España con el fin de promocionar nuestros sectores, productos, marcas, etc.

Pag. 52

ESCAPARATE EDITORIAL

Recensiones de la actualidad editorial y de las novedades publicadas en la red en formato electrónico.

Pag. 53

PANORAMA INTERNACIONAL

Comentario breve de noticias de interés sobre la internacionalización empresarial, la política comercial de cualquier país o los nuevos datos relacionados con la exportación mundial.

Pag.54

ESPAÑA EN CONTRASTE

Restricciones a la financiación empresarial

Las restricciones de financiación a las que se viene enfrentando el sector empresarial europeo desde el inicio de la crisis, además de en las cifras reales de concesión de crédito y apelación a los mercados mayoristas, tienen su reflejo en las respuestas que hacen las propias empresas en las encuestas de acceso a la financiación.

Pag. 57

BLOG AFI

En el resumen mensual se hace un análisis de las novedades en los mercados, de los fondos y la fiscalidad. En el *post* del mes se analiza la situación financiera actual.

Pag. 58

ESTADÍSTICAS

Datos actualizados macroeconómicos, financieros, bursátiles y de comercio exterior.

Pag. 60

PASEO GLOBAL

Turismo esperanzador

Emilio Ontiveros

Pag. 64

BUZÓN DE SUGERENCIAS: ediciones@afi.es

Esperamos sus comentarios

Calle en la isla de Gorée, patrimonio de la humanidad.

[iStockphoto]/Thinkstock.

Senegal

Piraguas de pescadores en la costa atlántica senegalesa.

Ingram Publishing/Thinkstock.

estabilidad para impulsar el desarrollo

Con una población en torno a los 12 millones y medio de habitantes y una renta per cápita ligeramente superior a mil dólares, Senegal es uno de los 48 países catalogados por la ONU como menos adelantados. Tras la devaluación del 50% de su moneda y el posterior desmantelamiento de los controles de precios y subvenciones, el país emprendería un programa de reformas económicas avalado por la comunidad internacional de donantes. El apoyo financiero recibido de instituciones como la UE, el Banco Mundial, el Banco Africano de Desarrollo o el FMI ha permitido que este país pobre y altamente endeudado haya entrado en una dinámica de crecimiento sostenible. Además, la estabilidad de su sistema político, unida a la posición geográfica estratégica que ostenta, le convierten en un mercado atractivo en sí mismo y como plataforma de acceso al mercado subsahariano, de más de 70 millones de consumidores.

Pablo Aumente

Desde que lograra su independencia en 1960 y se convirtiera en república independiente, Senegal es uno de los países de África subsahariana que ha logrado un mayor desarrollo y estabilidad de su sistema político, regido por principios de corte democrático. Durante un primer período (1960-2000), el Gobierno del Partido Socialista (PS), apoyado por la comunidad internacional de donantes, emprendió un ambicioso programa de reformas, que perseguían el desarrollo económico y la reducción de la pobreza. Las elecciones del año 2000 dieron la victoria al Partido Democrático Senegalés (PDS), cuyo líder, Abdoulaye Wade, fue elegido presidente del país. Así se iniciaba una etapa en la que el Gobierno del PDS daba continuidad al proceso de transición económica, a través del cual se abandonaban las políticas económicas intervencionistas para dar paso a una mayor liberalización con el objeto de incrementar el grado de diversificación de la economía senegalesa, todavía dependiente de un sector agrícola que ocupa hoy más del 75% de la población activa.

El panorama político podría cambiar tras la celebración de las elecciones presidenciales del 26 de febrero. El descontento popular, basado en problemas recurrentes y de calado, como el desempleo, el escaso poder adquisitivo de las familias, las limitaciones del sistema de previsión social y, no menos importante, los frecuentes cortes de suministro energético, es el principal foco de desgaste del actual Gobierno. Otro elemento que añade tensión al tradicional clima de estabilidad del país reside en la voluntad del actual presidente (Wade, reelegido en 2007) de concurrir a las elecciones

Nombre oficial: República de Senegal

Superficie: 196.722 km²

Capital: Dakar

Otras ciudades: Touba, Thies y Rufisque

Situación geográfica: País al sur del río Senegal en África occidental; limita al oeste con el océano Atlántico, con Mauritania hacia el norte, con Mali hacia el este y, en conjunto, con Guinea (Guinea-Conakry) y Guinea-Bissau hacia el sur

Clima: El clima es de tipo saheliano, con una estación lluviosa de junio a octubre, con inflexión en agosto y variable según la latitud (menos lluvioso en el norte con respecto al sur, período en el que las temperaturas alcanzan sus máximas) y una estación seca de noviembre a junio con alisios continentales

Divisiones Administrativas: Senegal se divide en 11 regiones, que, a su vez, están compuestas por 34 departamentos

Población: 12.643.799 (2011 est.)

Esperanza de vida: 79,93 años (mujeres) y 71,92 años (hombres)

Sistema político: república parlamentaria

Idiomas: francés, wolof (no oficial)

Moneda: franco CFA (1 euros = 655,957 francos CFA)

Fuente: *Economist Intelligence Unit.*

Playa turística en Senegal.

[Hemera]/Thinkstock.

como candidato del PDS por tercera vez, algo prohibido tras la reforma constitucional de 2001, que, además de reducir cada mandato presidencial de siete a cinco años, lo limitó a dos legislaturas. A pesar de que la popularidad de Wade se encuentra fuertemente debilitada, éste se ha postulado como el candidato oficial por el PDS bajo el discurso de que, cuando comenzó su primera legislatura, en el año 2000, tal prohibición no existía y, por consiguiente, su vigencia no se podría aplicar retroactivamente.

Senegal es la tercera economía de África occidental y uno de los países de la región con mayor estabilidad política

Las discrepancias entre los partidos de la oposición y Wade habrán quedado dilucidadas por la Corte Constitucional de Senegal 29 días antes de la cita electoral. Un dictamen favorable a la candidatura de Wade, unido a su victoria electoral, podría desembocar en un clima de malestar social, que afectaría a la estabilidad política que ha caracterizado a Senegal en las últimas décadas.

Evolución de la economía senegalesa

En los últimos años, la economía senegalesa ha estado marcada por la implementación de programas gubernamentales orientados al desarrollo productivo y a la reducción de la pobreza apoyados, en muchos casos, por organismos internacionales. De hecho, en diciembre de 2010, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un préstamo de 24.000 millones de francos CFA para asistir al Gobierno de Senegal en la ejecución de determinadas reformas que permitieran, en primer lugar, la contención de la tendencia alcista del déficit fiscal, que, en los últimos años, ha superado el 5%; en segundo lugar, incrementar la transparencia y funcionalidad del sistema financiero, y, en tercer lugar, reducir los trámites burocráticos para impulsar el sector privado. Además, la pertenencia de Senegal a la Comunidad Económica de los Estados de África Occidental (CEDEAO) y a la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMAO) ha contribuido de forma notable a su integración económica y estabilidad monetaria.

Desde 1994, el país africano ha registrado tasas de crecimiento de en torno al 4%, salvo en los años 2008 y 2009, en los que los efectos de la crisis económica mundial provocaron una ralentización de hasta dos puntos. En 2010, recuperó el ritmo de crecimiento, para situarse en un 4,2% y, para los próximos años, las previsiones apuntan un crecimiento sostenible que recorrerá la horquilla del 4-5%. Los factores que avalan esta evolución radican en (i) el ambicioso programa de inversiones en infraestructuras del Gobierno, (ii) un incremento de las inversiones en explotaciones agrícolas, (iii) el alza en la producción de cemento y fosfatos, (iv) la intensificación de la capacidad de determinados servicios vinculados al sector financiero, logístico y telecomunicaciones y (v) la ampliación de la capacidad de generación energética instrumentada a través del Plan Takkal, con una inversión estimada de 1.500 millones de dólares.

PRINCIPALES CIFRAS MACROECONÓMICAS

	2007	2008	2009	2010	2011(e)	2012 (p)
Crecimiento real del PIB (%)	4,9	3,3	2,2	4,2	4,2	4,4
Inflación anual (%)	6,1	4,3	-2,8	4,3	2,2	3,1
Balanza por cuenta corriente (mill. dólares)	-1.312	-1.884	-1.260	-1.172	-1.121	-912
Saldo presupuestario (% PIB)	-3,8	-5,1	-5,4	-5,5	-7,1	-5,8
Deuda pública bruta (% PIB)	23,6	24,9	31,7	33,2	33,9	35,9

(p): previsión (e): estimación

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

El crecimiento económico para los próximos años, de tendencia alcista, recorrerá la horquilla del 4-5%

Senegal tiene delegada la política monetaria en el Banco Central de los Estados del África Occidental (BCEAO), que sirve a los ocho países del área que conforman la UEMAO y cuyos objetivos prioritarios pasan por contener la inflación y controlar el tipo de cambio del franco CFA con el euro. En el año 2010, la inflación de Senegal se situó en el 4,3%, pero se espera que, a medio plazo, se estabilice en un 2-3%, consistente con el tipo de cambio fijo de acuerdo a las reservas en euros *(currency peg)*.

Uno de los indicadores que más preocupa al Gobierno es el déficit por cuenta corriente que viene arrastrando la economía senegalesa en la última década. El deterioro macroeconómico de los años 2006 y 2007 generó serias dudas en el seno del FMI, que vio con preocupación el repunte del déficit hasta el 13% del PIB. No obstante, el déficit de la balanza por cuenta corriente se ha ido corrigiendo gracias al comportamiento positivo de los niveles de exportación, fundamentalmente en respuesta al aumento de la producción de determinadas partidas, como los fosfatos, el petróleo refinado, el algodón, frutas y hortalizas, todas ellas con un alto grado de representación en la cesta exportadora. Asimismo, la futura recuperación de los países desarrollados de Europa occidental contribuirá a incrementar la recepción de remesas por parte de Senegal incidiendo positivamente

en el estrechamiento del déficit por cuenta corriente en 2011 y 2012, que, según las estimaciones, se posicionará en el 8,3 y 6,9% respectivamente.

Relaciones bilaterales hispano-senegalesas

Senegal mantiene un déficit comercial estructural que, en 2010, estuvo en torno a los 1.850 millones de euros, ya que importa una gran cantidad de productos, en especial petróleo en bruto (que refina y luego exporta) y alimentos, que representan casi la mitad de las compras. En 2010, las importaciones totales ascendieron a 3.350 millones de euros y los principales proveedores fueron Francia (673 millones de euros), Nigeria (352 millones), China (297 millones), Países Bajos (146 millones) y España (129 millones). Por su parte, las exportaciones senegalesas alcanzaron los 1.498 millones de euros en 2010 y los principales clientes fueron Mali (377,64 millones de euros), India (158 millones), Suiza (125 millones), Francia (73 millones), Guinea (53 millones), Gambia (51 millones) y España (49 millones).

En el comercio mundial con Senegal, España se sitúa como el quinto exportador y el séptimo importador

La balanza comercial hispano-senegalesa tradicionalmente ha arrojado un saldo positivo para España, que, en los 10 primeros meses de 2011, ascendió a 61,53 millones de euros. En este período, el valor de las exportaciones españolas se situó en 131 millones de euros, el mismo valor que el alcanzado a lo largo de todo el ejercicio 2010. Las principales partidas de exportación fueron combustibles y aceites minerales (32,85%), máquinas y aparatos mecánicos (8,60%) y materias plásticas y sus manufacturas (5,20%).

Mezquita de Touba.

10 PRIMEROS CAPÍTULOS EXPORTADOS A SENEGAL DESDE ESPAÑA EN 2011*

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
27	Combustibles; aceites minerales	43.098,99	32,85
84	Máquinas y aparatos mecánicos	11.285,21	8,60
39	Mat. plásticas, sus manufacturas	6.822,79	5,20
72	Fundición, hierro y acero	6.784,14	5,17
99	Conjunto de otros productos	6.429,08	4,90
21	Preparaciones alimenticias diversas	6.156,41	4,69
87	Vehículos automóviles, tractores	6.046,12	4,61
85	Aparatos y material eléctricos	5.383,51	4,10
48	Papel, cartón; sus manufacturas	4.311,75	3,29
69	Productos cerámicos	4.222,38	3,22
	Subtotal	100.540,38	76,64
	Total exportaciones	**131.182,59**	**100,00**

*Datos hasta octubre de 2011.
Fuente: *ESTACOM*.

10 PRIMEROS CAPÍTULOS IMPORTADOS POR ESPAÑA DE SENEGAL EN 2011*

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
3	Pescados, crustáceos, moluscos	54.601,51	78,39
8	Frutas/frutos sin conservar	10.401,68	14,93
25	Sal, yeso, piedras sin trabajar	3.244,68	4,66
7	Legumbres y hortalizas sin conservar	331,71	0,48
67	Plumas y plumón preparados	173,78	0,25
71	Piedra, metales preciosos; joyería	111,63	0,16
52	Algodón	105,34	0,15
15	Grasas, aceite vegetal o animal	102,42	0,15
99	Conjunto de otros productos	90,85	0,13
87	Vehículos automóviles, tractores	87,38	0,13
	Subtotal	69.250,98	99,42
	Total importaciones	**69.654,65**	**100,00**

*Datos hasta octubre de 2011.
Fuente: *ESTACOM*.

«RATING» DEUDA SOBERANA

Moody's
Enero 2012

	Largo plazo
Senegal	B1
España	A1

S & P
Enero 2012

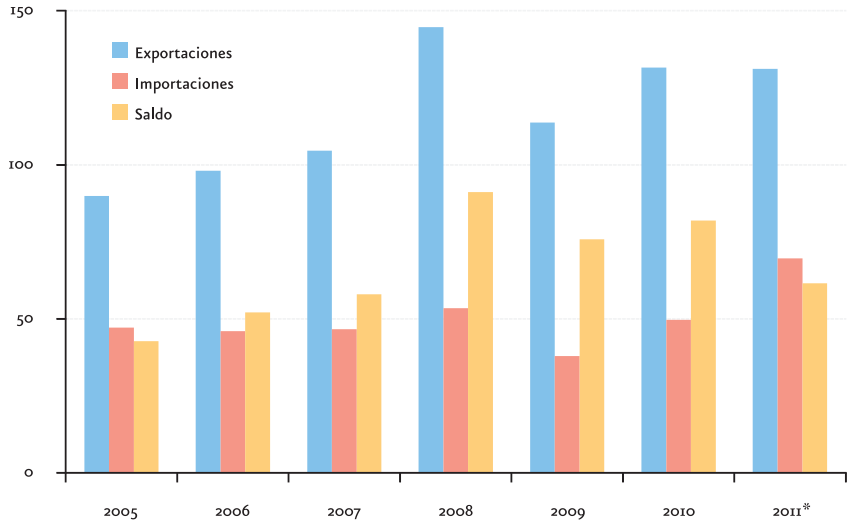
	Largo plazo
Senegal	B+
España	A

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,

Balanza comercial hispano-senegalesa

(millones de euros)



*Datos hasta octubre de 2011.
Fuente: *elaboración propia a partir de Estacom.*

En cuanto a las importaciones, en los 10 primeros meses de 2011, España había importado mercancías de Senegal por valor de 69 millones de euros, cantidad superior a la alcanzada durante todo el ejercicio 2010, siendo los pescados, crustáceos y moluscos la principal partida importada, que representa el 78,39% del total. Le siguen los frutos y frutas sin conservar (14,93%) y la sal, yeso y piedra sin trabajar (4,66%).

El primer inversor en Senegal es Francia, con una presencia de más de 300 empresas y más de 300 millones de euros de inversión total acumulada en los sectores financiero, inmobiliario y manufacturero. Otros países con inversiones importantes en Senegal son Estados Unidos, Suecia, India, Marruecos, Holanda, Portugal y España. En la actualidad, cerca de 20 empresas españolas están establecidas en Senegal y las inversiones más importantes han correspondido a los sectores minero y pesquero, en los que las empresas españolas tienen una posición de liderazgo a través de empresas mixtas con capital senegalés mayoritario. Durante los 10 primeros meses de 2011, la IED española en Senegal alcanzó 1,5 millones de euros y, en sentido inverso, no se registró inversión senegalesa en España.

Oportunidades de negocio para la empresa española

Senegal se configura como la tercera economía de África occidental, después de Nigeria y Costa de Marfil, y presenta diversos nichos de mercado para el comercio y la inversión extranjera directa (IED). La estabilidad de su sistema político, uno de los pocos del continente africano que nunca ha sufrido un golpe de estado, y el crecimiento económico registrado en los últimos años le convierten un mercado atractivo en el que explorar nuevas oportunidades de negocio. Además, su sistema monetario, apoyado en el franco CFA, facilita la operatividad al tener un tipo de cambio fijo con respecto al euro.

El franco CFA es la moneda común para los ocho países de la UEMAO, de la que Senegal es miembro

En la calificación de riesgo soberano de Standard & Poor´s obtiene regularmente un B+, mejor que otras economías de la región. Por su parte, el informe *Doing Business 2012*, del Banco Mundial, que establece una clasificación de las economías en función de la facilidad para hacer negocios (considerando el entorno regulatorio que afecta a las empresas locales), sitúa a Senegal en la posición 154 de entre un total de 183 economías. A pesar de encontrarse por detrás de un número importante de países, hay que destacar que Senegal ha escalado tres posiciones este último año gracias a su mejor desempeño en lo que respecta a la obtención de crédito, el comercio transfronterizo y las facilidades para la apertura de un negocio. En este sentido, Senegal cuenta con la Agencia Nacional para la Promoción de Inversiones y Grandes Obras (APIX), que funciona como ventanilla única de asesoramiento para todas aquellas empresas que deseen invertir en el país.

Atendiendo a los sectores con mayor auge, las oportunidades de negocio para las empresas españolas se concentrarían en la agroindustria, la pesca, las nuevas tecnologías, las infraestructuras, el turismo y la minería. La vulne-

rabilidad a los precios del petróleo y la incapacidad del sector industrial de satisfacer la demanda de bienes de consumo obliga a Senegal a elevar su volumen de importaciones año tras año. Además, el Gobierno senegalés tiene como objetivo prioritario dar continuidad a la estrategia de diversificación de su economía, por lo que se encuentra incentivando las inversiones en infraestructuras y licitando obras de ingeniería civil (principalmente, en el sector de transportes).

Los megaproyectos en infraestructuras constituyen importantes oportunidades de negocio para la empresa española

En este contexto, las oportunidades comerciales para las empresas españolas estarían principalmente ligadas a la entrada en ciertos nichos de mercado con potencial de crecimiento. Éste sería el caso de determinados productos agroalimentarios en los que España cuenta con una buena imagen. En particular, existe presencia española de ciertas empresas que comercializan dulces, helados y zumos, así como otros productos *gourmet*, como el aceite de oliva y los embutidos. Por otra parte, el desarrollo y ejecución de proyectos de ingeniería civil y de construcción residencial hace que determinados materiales de construcción (metalurgia) y componentes industriales tengan una demanda creciente.

Centrándonos en las oportunidades de inversión, mayores que las comerciales, las necesidades que presenta Senegal en materia de infraestructuras suponen un sector que explorar por las empresas españolas. De hecho, la falta de infraestructuras es lo que no está permitiendo a Senegal consolidarse como el mejor punto de acceso a la región, en contraposición a Costa de Marfil. Entre los llamados «proyectos de jefe de estado» (aquellos a los que el Presidente ha otorgado carácter prioritario) destacan el nuevo aeropuerto internacional de Dakar, la autopista de peaje entre Dakar y Thiès (la primera vía de peaje de África occidental) y la reforma de la red ferroviaria; megaproyectos éstos que difícilmente podrían realizarse sin el respaldo de las instituciones financieras multilaterales. Además de las infraestructuras, otros sectores con potencial demanda inversora son (i) el sector de la energía, que precisa de inversión por parte de operadores privados para elevar la capacidad generadora; (ii) el sector del medio ambiente, tanto en el ámbito del tratamiento y desalación de aguas como en la gestión de residuos sólidos; (iii) el sector agrícola, en particular floricultura, horticultura (tomate, melón y pimiento) y transformación industrial de productos agrícolas, y (iv) el sector de la minería, que ya cuenta con presencia española en la extracción de fosfatos y con presencia estadounidense en la de hierro y oro.

En el sector servicios, existe especial interés por impulsar los transportes vial, ferroviario y aéreo, cuyo precario desarrollo obstaculiza la competitividad y la atracción de IED. Por su parte, las telecomunicaciones y el turismo son sectores de incipiente desarrollo, en los que las empresas españolas han demostrado contar con un notable espíritu de internacionalización.

La falta de transparencia en los procedimientos administrativos, la compleja burocracia y la insuficiente capacidad logística son las deficiencias más acusadas a la hora de hacer negocios en Senegal, pero no hay que olvidar la evolución positiva de los últimos años y su compromiso por reducir la brecha económica con otros países más avanzados de África. Además, se trata de un país con importantes oportunidades de inversión, donde las empresas españolas pueden aprovechar la apuesta del Gobierno por mejorar las infraestructuras ::

Comunidad Económica de los Estados de África Occidental (CEDEAO/ECOWAS)

Es un grupo regional de 15 países (Benín, Burkina Faso, Cabo Verde, Costa de Marfil, Gambia, Ghana, Guinea-Bissau, Guinea, Liberia, Mali, Níger, Nigeria, Senegal, Sierra Leona y Togo) fundado en 1975 y cuya misión es promover la integración económica en «todos los campos de la actividad económica, en particular, en la industria, transporte, telecomunicaciones, energía, agricultura, recursos naturales, comercio, asuntos monetarios y financieros, así como asuntos sociales y culturales». Desde 2004, cuenta con el Banco de Inversión y Desarrollo de la CEDEAO (EBIB) como brazo financiero de la comunidad.

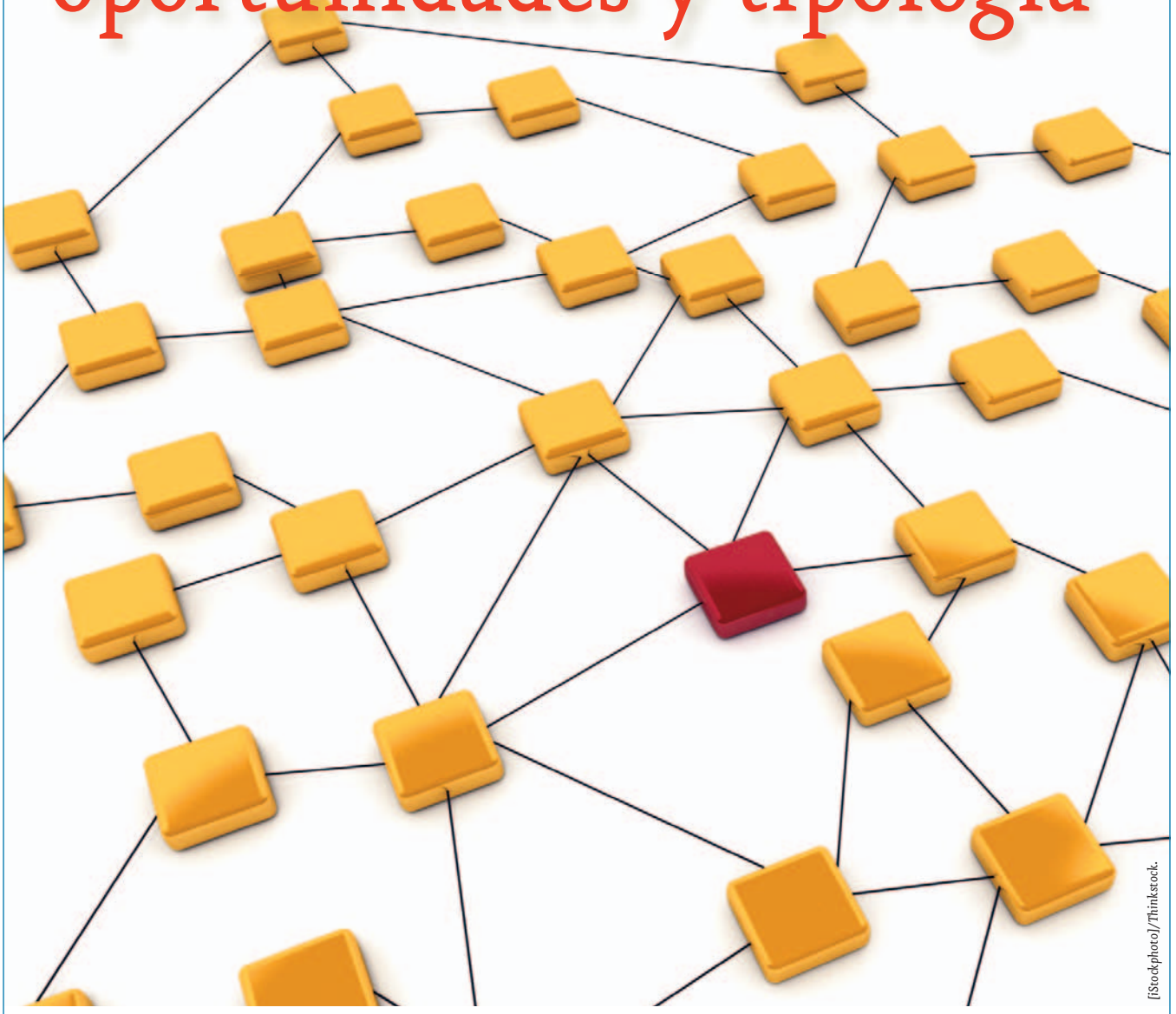
Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMAO)

Es una organización de ocho Estados (Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Mali, Níger, Senegal y Togo), que se estableció en 1994 para promover la integración económica entre los países que comparten el franco CFA como moneda común. El franco CFA mantiene una paridad fija con el euro (1 euro = 655,957 francos CFA) y, por consiguiente, fluctúa con respecto al dólar estadounidense, tal y como lo hace su moneda de referencia.

Los objetivos de la UEMAO pasan por (i) el incremento de la competitividad económica gracias a la apertura de los mercados, (ii) la creación de un mercado común, (iii) la convergencia de políticas e indicadores macroeconómicos, (iv) la armonización del marco legal y (v) la coordinación de políticas sectoriales

Además, UEMAO funciona como una unión aduanera y monetaria entre los miembros de CEDEAO.

Colaboraciones público-privadas en Latinoamérica: oportunidades y tipología



[iStockphoto]/Thinkstock.

Con ocasión de la Conferencia PPPAméricas, analizamos las oportunidades para las empresas españolas de participar en Latinoamérica en proyectos de infraestructura y gestión de servicios públicos a través de diferentes fórmulas de colaboración público-privada. La mejor posición cíclica de las economías de la región y unas políticas de inversión en infraestructuras más expansivas, como las de México, Chile, Perú o Brasil, ofrecen numerosas posibilidades a los principales operadores del sector en un mercado de expansión natural para nuestras empresas.

César Cantalapiedra y María Serra

El parón de la actividad económica y el ajuste presupuestario en gran parte de las economías desarrolladas, especialmente en el área euro, han convertido a las economías emergentes en los principales impulsores del crecimiento mundial. Y entre los diversos bloques de países en desarrollo, Latinoamérica sigue mostrando fundamentos macroeconómicos sólidos, encadenando una década de crecimiento sostenido.

Pero también es cierto es que las convulsiones financieras en Europa y Estados Unidos han comenzado a erosionar también el funcionamiento de los mercados de la región y han generado algunas señales de riesgo, como la depreciación de algunas divisas o el repunte de los diferenciales de riesgo país que apuntan a una pérdida de dinamismo en el ciclo.

No obstante, aunque los indicadores más recientes de actividad real apuntan en esta dirección, las expectativas generalizadas no contemplan un escenario recesivo, sino, más bien, un horizonte a dos o tres años con crecimientos más moderados, pero sin bajar del 3%. Si, en este contexto, además, el factor ciclo sigue mejorando en EEUU, no cabe duda de que Latinoamérica ofrece argumentos para seguir atrayendo inversiones, especialmente a las economías que lideran el pulso en la región.

Gran parte de estas inversiones se está destinando a aumentar el *stock* de capital físico y a cubrir el déficit de infraestructuras en un territorio donde los agentes económicos y sociales demandan mejores condiciones para el desarrollo de las actividades empresariales y comerciales que están sustentando el empuje económico de la región. Los recursos disponibles por parte de las diferentes Administraciones públicas nacionales, sin embargo, son limitados por el tamaño del sector público en comparación con las ingentes necesidades de estos países, por lo que es evidente que han debido explorar ámbitos de colaboración con operadores y entidades privados. La experiencia acumulada en Europa y, desde luego, muy especialmente, en España permiten analizar las mejores prácticas y las debilidades de un modelo que ha puesto de manifiesto no sólo el recorrido existente, sino también los riesgos en una coyuntura de fragilidad económica.

Es en este contexto en el que se celebró el pasado mes de noviembre en México la conferencia PPPAméricas sobre participación público-privada para asuntos relacionados con infraestructura y servicios básicos en América Latina y el Caribe, organizada por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México (SHCP).

Latinoamérica ofrece argumentos para seguir atrayendo inversiones que se están destinando a cubrir el déficit de infraestructuras de la región

El objetivo de estas jornadas es establecer un foro de intercambio de proyectos e iniciativas entre los Gobiernos latinoamericanos y caribeños, las empresas privadas especializadas en la ejecución de infraestructuras y prestación de servicios públicos, las entidades financieras especializadas y los organismos internacionales que colaboran con el desarrollo de la región. Pero, por la participación de anteriores convocatorias, el interés es creciente también en la co-

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE LATINOAMÉRICA

	PIB		Inflación		Saldo público*		Deuda pública*		Cuenta corriente*	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Argentina	8,0	4,6	11,5	11,8	-2,0	-1,9	43,3	41,5	-0,3	-0,9
Brasil	3,8	3,6	6,6	5,2	-2,5	-2,8	65,0	64,0	-2,3	-2,5
Chile	6,5	4,7	3,1	3,1	1,4	1,6	10,5	10,6	0,1	-1,5
Colombia	4,9	4,5	3,3	2,9	-3,0	-1,5	35,9	34,7	-2,6	-2,5
Ecuador	5,8	3,8	4,4	4,9	-1,0	-2,0	20,9	20,8	-3,0	-3,1
México	3,8	3,6	3,4	3,1	-3,2	-2,8	42,9	43,6	-1,0	-0,9
Perú	6,2	5,6	3,1	2,4	0,6	0,9	21,5	19,2	-2,7	-2,8
Uruguay	6,0	4,2	7,7	6,5	-1,6	-1,1	49,3	46,9	-1,6	-3,0
Venezuela	2,8	3,6	25,8	24,3	-5,2	-6,9	43,9	50,8	7,3	5,8
Economías emergentes	6,4	6,1	7,5	5,9	-1,9	-1,7	36,2	34,5	2,4	2,0
Economías avanzadas	1,6	1,9	2,6	1,4	-6,5	-5,2	103,7	106,5	-0,3	0,1
Latinoamérica	4,5	4,0	6,7	6,0	-2,5	-2,5	50,0	49,7	-1,4	-1,7
Asia	8,2	8,0	7,0	5,1	-2,9	-2,3	35,4	32,1	3,3	3,4
Europa Central y del Este	4,3	2,7	5,2	4,5	-2,8	-2,5	46,7	45,9	-6,2	-5,4
Oriente Medio y norte de África	4,0	3,6	9,9	7,6	3,3	1,9	25,1	25,1	11,2	9,0
EEUU	1,5	1,8	3,0	1,2	-9,6	-7,9	100,0	105,0	-3,1	-2,1
Área euro	1,6	1,1	2,5	1,5	-4,1	-3,1	88,6	90,0	0,1	0,4
Japón	-0,5	2,3	-0,4	-0,5	-10,3	-9,1	233,1	238,4	2,5	2,8

* Datos en porcentaje del PIB.
Fuente: *FMI*.

munidad académica, las ONG y asociaciones empresariales.

No es fortuito que el lugar para esta edición haya sido México, ya que, desde el año 2003, ha llevado a cabo un ambicioso programa de actuaciones en los sectores del transporte, la salud, la educación y las comunicaciones. En el último lustro, la economía mexicana ha crecido el doble que la estadounidense, pero, para consolidarse como plataforma industrial y manufacturera, está llevando un ambicioso Plan nacional de infraestructuras (2007-2012), que contribuya a vertebrar el territorio. Si, inicialmente, se dio un mayor protagonismo del Gobierno Federal Mexicano, con posterioridad, han sido varios los Estados o Administraciones que han promovido nuevas infraestructuras en el ámbito de sus competencias, como Guanajuato o Nuevo León.

En este liderazgo del Gobierno Federal, ha sido clave el banco público Banobras, al que ha encomendado la implementación y el desarrollo de nuevos proyectos bajo diferentes esquemas que puedan dar lugar a contratos de colaboración con las empresas privadas, compartiendo lógicamente la asunción de los riesgos de construcción, demanda, disponibilidad y financiación con el sector público. Con este mismo objetivo, también ha dotado un fondo nacional que apalanca los proyectos mediante diferentes instrumentos (deuda subordinada, capital y garantías), que complementan a las trasferencias presupuestarias para financiar obra pública.

Para que ello pueda ser así, es fundamental que el marco normativo aporte la seguridad jurídica necesaria a todas las partes. En este sentido, son varios los países que han regulado las asociaciones público-privadas, entre ellos Brasil, Uruguay o Perú, y algunos otros, como México, Colombia o Panamá, están tramitando leyes para dar cobertura tanto a las grandes empresas operadoras como a las entidades que las financian. Hasta 17 países de la región se han dotado de una estructura orgánico-institucional con normas de contratación pública que sirvan para garantizar y atraer a posibles colaboradores que desarrollen bienes y servicios públicos en los países latinoamericanos.

En un entorno de considerables restricciones en nuestra economía, esta región ofrece oportunidades que numerosas empresas del sector están capitalizando

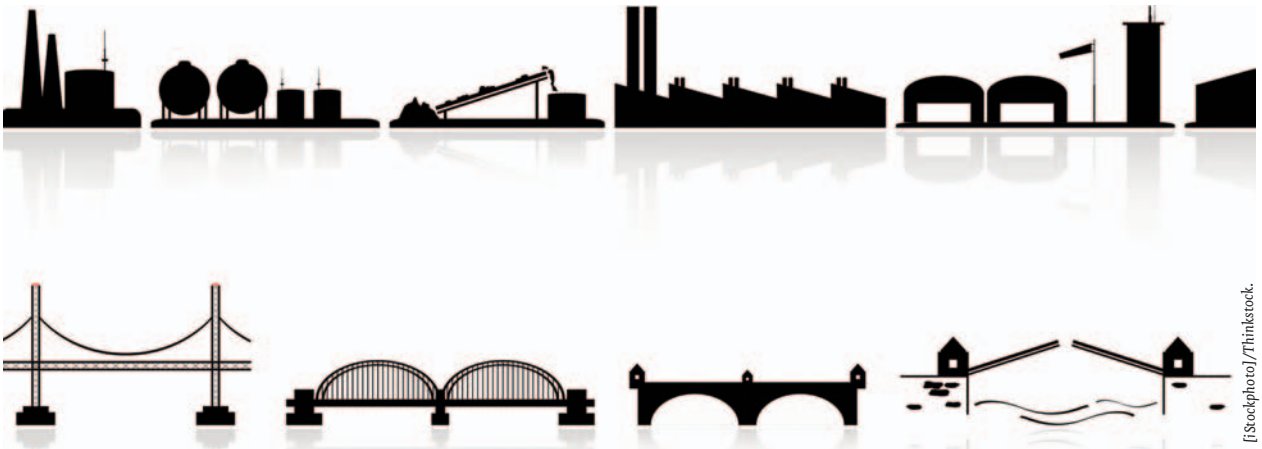
En un entorno como el actual, de considerables restricciones en nuestra economía, el comportamiento diferencial de esta región es aún más notable y, desde luego, ofrece oportunidades que numerosas empresas del sector están capitalizando. Ya no sólo porque en España los Gobiernos regionales y central tendrán que limitarse al escaso margen de maniobra que le permiten las directrices políticas de austeridad y de reducción del déficit público, sino también porque las dificultades para acceder a nueva financiación son evidentes en un entorno dominado por la estrategia de desapalancamiento de los agentes económicos y, fundamentalmente, de las empresas y las familias.

El apoyo del Estado español a la región debería servir de revulsivo para animar, desde luego, a las empresas constructoras, pero, además, a los proveedo-

Tipologías de colaboraciones público-privadas

	Criterios			
	Participación operador privado*	**Origen de los pagos**	**Financiación**	**Contrato o relación jurídica**
Modalidades	BOT: el privado construye el activo diseñado por la Administración buscando la financiación, lo explota y, al final, el activo revierte a aquélla por ser de su propiedad.	Pagos provenientes de usuarios.	Financiación pública pura, presupuestaria o extrapresupuestaria.	CPP contractual: concesión, construcción «llave en mano», modelo alemán, arrendamiento operativo, contrato de gestión y/o mantenimiento, etc. CPP institucional: constitución de empresa mixta mediante selección de socio privado. Aportación de capital público o privado.
	BOOT: modelo idéntico al anterio salvo porque el privado ostenta la propiedad del activo durante la explotación (ej: d° superficie).	Pagos provenientes de la Administración.	Financiación privada pura.	
	DBFO: mismo modelo que el BOT, pero con participación del privado en el diseño del activo.	Pagos mixtos.	Financiación público-privada.	
	BBO: el privado adquiere o alquila un activo existente al sector público para su renovación, modernización, ampliación o mejora y su explotación.			

*A partir de estas modalidades, existen una pluralidad de variantes (BDO, DCMF, WAA, BTO, BLOT, etc.) en función del contenido de las obligaciones del privado.
Fuente: elaboración propia a partir de datos contenidos en el *Estudio de alternativas y experiencias en materia de proyectos de participación público-privada para América del Sur,* de la CAF.



[iStockphoto]/Thinkstock.

res de servicios y asistencias técnicas a estas empresas. Por ejemplo, el FOMIN ha tenido un papel muy activo en México desarrollando sendos programas para el *Impulso de asociaciones público-privadas en Estados mexicanos* y el *Fortalecimiento de municipios para al desarrollo de proyectos en asociación público-privada,* en alianza con el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), para servir como plataforma de formación y de servicios permanentes para el fortalecimiento de capacidad y asistencia técnica.

Hasta ahora, se ha recurrido más a las figuras de las concesiones o a obras públicas, pero, al igual que ha sucedido en España, existe un amplio campo por explorar con las lecciones aprendidas en Europa para colaboraciones más avanzadas, tanto en infraestructura física como, fundamentalmente, en servicios tan próximos a la Administración como la sanidad o los servicios asistenciales. El modelo PFI tan desarrollado en España de centros hospitalarios ya se está implantado en algunos países (México es uno de ellos), a través del cual un grupo inversor/operador aporta el diseño y la construcción de la infraestructura, su financiación y la gestión de todo aquello que no sea la prestación sanitaria a cambio de un arrendamiento operativo de la Administración a la que competa la sanidad en función de la calidad del servicio suministrado. Es posible estructurar este pago variable según la demanda y la población atendida, pero es más habitual cuando, además, el sector público externaliza también los servicios médicos, paso éste que aún no se ha dado en la región.

Tipología de colaboración público-privada

La literatura económica y la amplia experiencia en colaboraciones público-privadas (CPP) en todo el mundo no ofrecen una definición o concepto unánime sobre las mismas, a pesar de que las principales instituciones financieras y políticas internacionales han profundizado sobre ello. Siguiendo a la Comisión Europea *(Libro verde sobre la colaboración público-privada y el derecho comunitario en materia de contratación pública y concesiones),* las CPP pueden definirse con carácter general como diferentes formas de cooperación entre las autoridades públicas y el mundo empresarial cuyo objetivo es garantizar la financiación, construcción, renovación, gestión o mantenimiento de una infraestructura o la prestación de un servicio.

Es fundamental que el marco normativo aporte seguridad jurídica y, así, son varios los países que han regulado las CPP recientemente

A partir de esta definición, la tipología de CPP es muy extensa, ya que abarca una multiplicidad de fórmulas contractuales e institucionales que varían en unión de muchos criterios: marco legal existente en cada país, tipo de proyecto que se va a realizar, sector de actuación (transporte, agua, sanidad, educación, etc.), naturaleza del activo, forma de retribución del privado (canon de la Administración o peajes y/o tarifas de los usuarios), tareas encomendadas al operador, facilidad de acceso a la financiación, existencia previa o no del activo y procedimiento de licitación, entre otros.

Así como existen diversas definiciones, también hay una pluralidad de clasificaciones de las CPP en función de diferentes criterios. Una de las más conocidas es la realizada por el Fondo Monetario Internacional basada en las tareas asumidas por el sector privado y la titularidad o propiedad del activo durante la fase de explotación, si bien también destacan aquellas que apuntan a las potestades atribuidas, el origen de la financiación o el tipo de contrato o base jurídica de la relación.

En América Latina, la modalidad de CPP más utilizada y que cuenta con una mayor regulación ha sido, sin duda, la concesión, especialmente para el desarrollo de proyectos en el sector del transporte (infraestructuras viarias o ferroviarias), quizá porque cuenta con un marco legal más estable y claro. Ocurre lo mismo con los contratos de construcción «llave en mano» o los contratos de mantenimiento.

Sin embargo, no deben olvidarse otras alternativas, que, aunque no cuentan con una regulación detallada, también están previstas (sin restricciones) en los dife-

[iStockphoto]/Thinkstock.

rentes marcos normativos de los países latinoamericanos, tales como el arrendamiento de servicios (contratos de gestión), el arrendamiento operativo de infraestructuras o la creación de entidades instrumentales mixtas con participación público-privada. En efecto, las empresas españolas deben tener en cuenta que, a diferencia de la legislación española, muy concreta en relación con estas y otras operaciones o alternativas jurídicas de CPP, en la mayoría de los países latinoamericanos, en proceso de producción normativa en este ámbito, la regulación detallada de las operaciones se recoge en los propios contratos.

Aunque la modalidad más utilizada es la concesión, hay otras alternativas cada vez más desarrolladas, como el arrendamiento de servicios

La elección entre unas u otras fórmulas o la determinación de la «mejor opción» no puede establecerse *a priori,* siendo necesario, para cada proyecto concreto, realizar tanto un análisis *ad hoc* de sus ventajas e inconvenientes como un análisis coste-beneficio frente a opciones más tradicionales. El marco jurídico vigente, la propiedad de los terrenos, las facilidades en la obtención de financiación, las particularidades del proyecto o inversión, la viabilidad técnica o la rentabilidad económico-financiera del mismo serán, entre otros, factores determinantes para decantarse por una u otra alternativa.

Uno de los elementos más críticos en la planificación de estas CPP en Europa ha sido la falta de una visión global e integrada del conjunto de actuaciones estructuradas con este planteamiento. Sin embargo, es destacable cómo algunos países latinoamericanos han establecido límites y reglas fiscales a su impacto presupuestario una vez puestas en funcionamiento. Por ejemplo, en Uruguay, el total de pasivos (también los contingentes) originados en contratos CPP no podrán tener un valor presente superior al 7% del PIB del año anterior, evitando así el riesgo que podrían representar para el control del gasto corriente a medio y largo plazo los pagos derivados de estos proyectos.

Sin ánimo de exhaustividad, en el recuadro «Características de los principales modelos de CPP en Latinoamérica», se recogen los rasgos esenciales de algunas de las modalidades de CPP más habituales en Latinoamérica para acometer proyectos de infraestructura y servicios en diferentes sectores (transporte, agua, etc.).

La caída de la actividad económica y del nivel de ejecución de obras públicas, tanto en Europa como en España, ha hecho que muchas empresas españolas hayan buscado incrementar su presencia en proyectos de CPP desarrollados en diversos países de Latinoamérica. Precisamente, México, sede de la conferencia PPPAméricas sobre participación público-privada para asuntos relacionados con infraes-

Características de los principales modelos de CPP en Latinoamérica

	Objeto	Financiación	Retribución privado	Titularidad activo	Observaciones
Concesión obra pública	Construcción y explotación de una obra pública. Incluye financiación (total o parcial) y puede incluir mantenimiento, reposición, reparación y elaboración de proyecto.	Privada (total o parcialmente) con posibles aportaciones públicas. Papel clave de las entidades financieras.	Tarifas o precios pagados por los usuarios. Precio pagado por la Administración (peaje en sombra, precios por disponibilidad, etc) o sistema mixto.	Administración.	El privado asume la mayoría de riesgos salvo pacto en contrario (ej: expropiaciones). Admite diversas modalidades en función de tareas encomendadas al privado.
Concesión de gestión de servicios	Prestación de actividad de servicio público bajo control de la administración. Reversión al finalizar el plazo de concesión.	Privada (total o parcialmente).	Retribución fijada en función de la utilización del servicio a pagar por usuarios o por la Administración.	Administración titular del servicio y posibles obras accesorias.	Puede implicarla construcción de obras, que no serán el objeto principal del contrato.
Empresa mixta instrumental	Constitución de sociedad con capital público y privado a las que se adjudica la concesión para el diseño, construcción y explotación de una infraestructura.	Igual que la concesión.	Igual que la concesión. Participación en beneficios, como socio.	Igual que la concesión.	Cabe transformación de sociedad pública existente (venta acciones) o selección socio ad hoc mediante concurso público.
Arrendamiento operativo	El privado construye una infraestructura que «alquila» a la administración y presta servicios complementarios.	Privada, aunque la aportación de terrenos puede proceder del sector público (vía derechos de superficie, concesión etc.).	Derivada del «alquiler» a la Administración y de la prestación de servicios complementarios. Posibilidad de aplicar penalidades por no disponibilidad.	Privado, durante la fase de explotación.	La Administración presta el servicio público principal (sanidad, prisiones) y el privado los complementarios (limpieza, vigilancia, mantenimiento, residuos, etc.). Modelos con riesgo de construcción y disponibilidad.
Construcción «llave en mano»	Construcción de obras públicas a precio cerrado. Incluye más tareas que el tradicional contrato de obra: diseño, financiación, provisión de equipamientos, mantenimiento, etc.	Privada, a cargo del contratista.	Cantidad fija y cerrada que se recibe de la Administración previa constatación de adecuado funcionamiento. Posible entrega al finalizar la obra (modelo alemán) y con aplazamiento en 10 años (legislación española).	Administración.	El privado asume cualquier sobrecoste respecto al proyecto cerrado, salvo causas fijadas en contrato (fuerza mayor).

Fuente: elaboración propia.

tructura y servicios básicos en América Latina y el Caribe, ha sido uno de los países en el que nuestras empresas han resultado adjudicatarias de proyectos relevantes de CPP bajo diferentes esquemas, destacando, especialmente, los de prestaciones de servicios o arrendamientos operativos (construcción de la infraestructura, alquiler al ente público y ejecución de servicios conexos o asociados) para abordar proyectos en el ámbito de la sanidad, las prisiones, la educación, el transporte, el saneamiento y la energía.

Junto a México, otros países resultan igualmente atractivos para la iniciativa privada española, tales como Chile, Brasil o Perú, calificados por *Infrascope,* estudio elaborado por The Economist Intelligence Unit con el apoyo del Gobierno de España y la financiación del Fondo Multilateral de Inversiones, como los países con el mejor entorno para los proyectos de participación público-privada, habida cuenta de sus buenas condiciones normativas, institucionales y de inversión, así como de las recientes reformas legales realizadas ::

Patentes e internacionalización: una oportunidad para las pymes

En el marco del proceso de internacionalización empresarial, resulta ciertamente conveniente la protección de las invenciones en los mercados exteriores en los que opera la empresa. No en vano, es creciente el número de solicitantes de patentes que buscan una protección fuera del mercado doméstico. Para ello, nuestras empresas cuentan con diversas vías, incluyendo sistemas supranacionales de solicitud centralizada de patentes, así como ayudas técnicas y financieras puestas a su disposición a través de la Oficina Española de Patentes y Marcas.

Esther Arias[1]

iStockphoto y Hemera/Thinkstock.

Sin duda alguna, la innovación es un motor central del crecimiento y del desarrollo económico y es esencial para las empresas si quieren competir en un mercado global, en el que la invención de nuevos productos o procesos es cada vez más internacional, colaborativa y abierta.

En este nuevo escenario, el papel de la propiedad industrial ha cambiado fundamentalmente. El creciente interés por el conocimiento, la aparición de nuevos países innovadores y el deseo de proteger las invenciones en el extranjero han llevado a un incremento generalizado en las solicitudes de patentes.

De esta forma, la propiedad industrial ha pasado a desempeñar un papel central en las estrategias de las empresas, que patentan por razones de muy diversa índole: técnica, comercial o de imagen corporativa.

Junto a estas razones, no debemos olvidar que las empresas que operan en mercados internacionales deben proteger sus invenciones en los países donde llevan a cabo su actividad, pues la propiedad industrial tiene un carácter territorial, y la protección que otorgan estos derechos de propiedad está limitada al país o países donde se haya realizado la tramitación y la concesión.

[1] Técnico superior de la Oficina Española de Patentes y Marcas.

Ello ha llevado a que el número de patentes que se extienden fuera haya aumentado en los últimos años, de forma que, según los datos publicados por la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI), el porcentaje de segundas solicitudes en el exterior ha crecido en los últimos años, pasando a representar un 50% del total de patentes frente al 29% de la década de los noventa.

¿Cómo proteger su invención fuera de España eficazmente?

Este fenómeno de globalización se replica en España, donde, cada vez más, los solicitantes de patentes extienden internacionalmente la protección de sus invenciones.

Surge entonces la pregunta de cuáles son las vías para proteger una invención fuera de nuestro país. De manera resumida, a continuación explicamos las varias posibilidades que se ofrecen para la internacionalización de las invenciones.

Solicitud de patentes vía oficinas nacionales

Un solicitante puede optar por hacer registros individuales en el país/países donde le interese proteger su invención. En este supuesto, se debe tener en cuenta la normativa que se aplica en cada caso y es importante destacar que la tramitación se realizará en el idioma oficial de la oficina de patentes correspondiente, lo que exigirá la presentación de traducciones. Asimismo, la legislación puede exigir la utilización de un representante si la empresa no cuenta con un establecimiento comercial en el territorio de que se trate y tampoco debe olvidarse que, cuanto mayor sea el número de países donde se quiera realizar la solicitud, mayor será el coste de tramitar la protección.

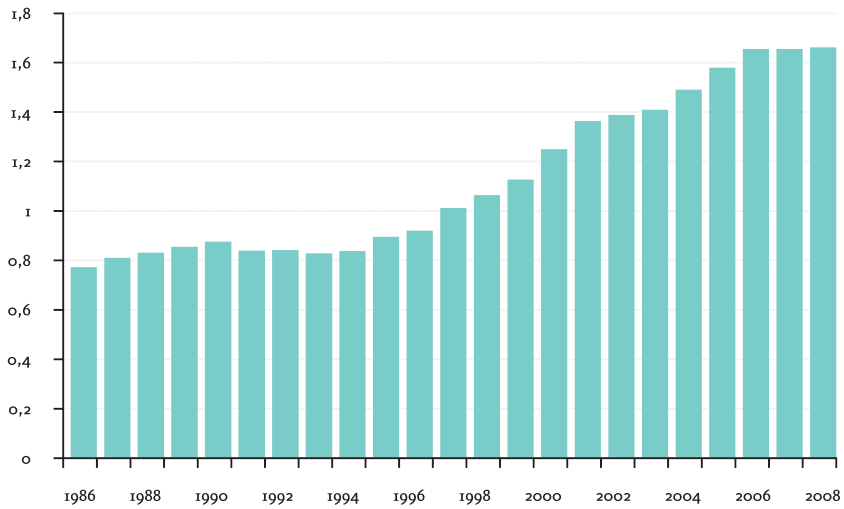
Con el fin de simplificar y abaratar los costes de tramitación, en las últimas décadas, han surgido sistemas supranacionales que permiten la solicitud de patentes de manera centralizada para un conjunto de países, de forma que es posible utilizar otras vías para extender internacionalmente una patente.

Vía Patent Cooperation Treaty (PCT)

Este sistema permite iniciar la tramitación de manera simultánea, a través de una única solicitud en más de 140 países.

Número de solicitudes de patentes en el mundo

(millones)



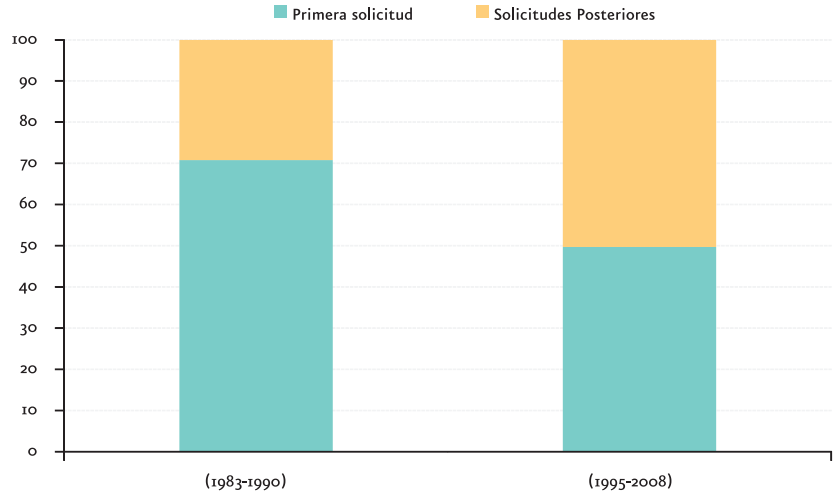
Fuente: *WIPO Statistics Database*, October 2011.

Razones por las que las empresas patentan

- Consolidar y acceder a nuevos mercados.
- Disminuir riesgos de infringir derechos de terceros.
- Defender eficazmente las propias creaciones o desarrollos.
- Incrementar la capacidad de obtener financiación.
- Obtener ingresos por licencias o cesiones.
- Acceder a nuevas tecnologías mediante licencias cruzadas.
- Dar una imagen positiva de la empresa.

Primeras y segundas solicitudes de patentes en el exterior

(%)



Fuente: *Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI)*.

Los solicitantes españoles tienen una gran ventaja, ya que la Oficina Española de Patentes y Marcas (OEPM) es administración internacional de búsqueda y examen preliminar internacional, por lo que pueden realizar todas las actuaciones relativas a la tramitación de acuerdo con el PCT hasta la entrada en la fase nacional (mes 30 desde la fecha de prioridad), en español y de una manera accesible.

Las empresas patentan por razones de muy diversa índole: técnica, comercial o de imagen corporativa

Esta vía permite la solicitud electrónica a través de internet, en cuyo caso se aplican considerables descuentos en las tasas de presentación, por lo que se recomienda este sistema de presentación.

Vía europea

Por esta vía, se llega a la concesión de una patente que puede tener validez en hasta 38 países del ámbito europeo (miembros a mayo de 2011, último dato disponible) y que es tramitada por la Oficina Europea de Patentes (OEP).

Esta solicitud se puede presentar en español, en cuyo caso se aplica un descuento de un 20% sobre la tasa de presentación (en cualquiera de las modalidades electrónica o en papel) y otro 20% a la tasa de examen (regla 6.3 del Convenio de Patente Europea), aunque, antes de tres meses, deberá ser traducida a uno de los idiomas oficiales de la OEP (inglés, francés y alemán).

La vía europea y la vía PCT se pueden combinar en lo que se conoce como solicitud EuroPCT, es decir, una solicitud internacional PCT que designe la OEP como «región» donde se quiere realizar la protección.

En este caso, dado que la OEPM es autoridad de búsqueda internacional, puede realizarse una solicitud PCT ante la OEPM, que se encargará de elaborar el informe de búsqueda internacional. Este informe, gracias al acuerdo suscrito con la OEP, puede ser reutilizado, en parte, por dicha oficina, que realizará un informe de búsqueda suplementario europeo cuyo coste está reducido en más del 50% respecto a la tasa normal.

Otros sistemas supranacionales

Además del tratado PCT y el Convenio de la Patente Europea, existen otros sistemas supranacionales de protección, que son el Sistema euroasiático (EAPO), que abarca a 13 países de la extinta Unión Soviética; el Acuerdo de Bangui (AFRICA-OAPI), que incluye a 16 países del África francófona, y el Acuerdo de Harare (AFRICA-ARIPO), con 17 países, antiguas colonias británicas.

Hay, por tanto, diversas posibilidades de protección y debe ser cada solicitante quien determine qué país o países son lo más interesantes en su estrategia de expansión internacional, para lo cual se deberán tener en cuenta diversos criterios:

- ¿Dónde hay probabilidades de comercializar el producto patentado?
- ¿Cuáles son los principales mercados para productos similares?
- ¿Dónde se fabricará el producto?
- ¿Dónde están los principales competidores?
- ¿Cuáles son los costes de patentar en cada uno de los mercados donde va destinado el producto y cuál es el presupuesto disponible?
- ¿Qué dificultades tendrá hacer valer los derechos de patente en un país determinado (representante, idioma…)?

Una herramienta de ayuda a la internacionalización: el Patent Prosecution Highway (PPH)

Además de las diferentes vías de internacionalización indicadas, desde octubre de 2010, los solicitantes españoles tienen la posibilidad de acceder al Programa PPH (Patent Prosecution Highway).

Se trata de una herramienta basada en la firma de acuerdos bilaterales entre oficinas de propiedad industrial de dos países, que permite agilizar la concesión de solicitudes de patente basadas en la misma invención y que han sido presentadas en ambos países. Este programa trata de evitar la duplicidad de esfuerzos, ya que las oficinas se comprometen a compartir y reutilizar el trabajo asociado a la valoración de una solicitud.

Red mundial de Patent Prosecution Highway

Mediante este nuevo instrumento, un solicitante que haya hecho una solicitud en España y en otro país y que reciba de la OEPM un informe positivo sobre la patentabilidad de una invención, puede solicitar ante esta segunda oficina que se tramite la solicitud de forma acelerada. Así, la solicitud de patente, en lugar de aguardar su turno normal para el examen, entrará en una vía especial de procedimiento rápido.

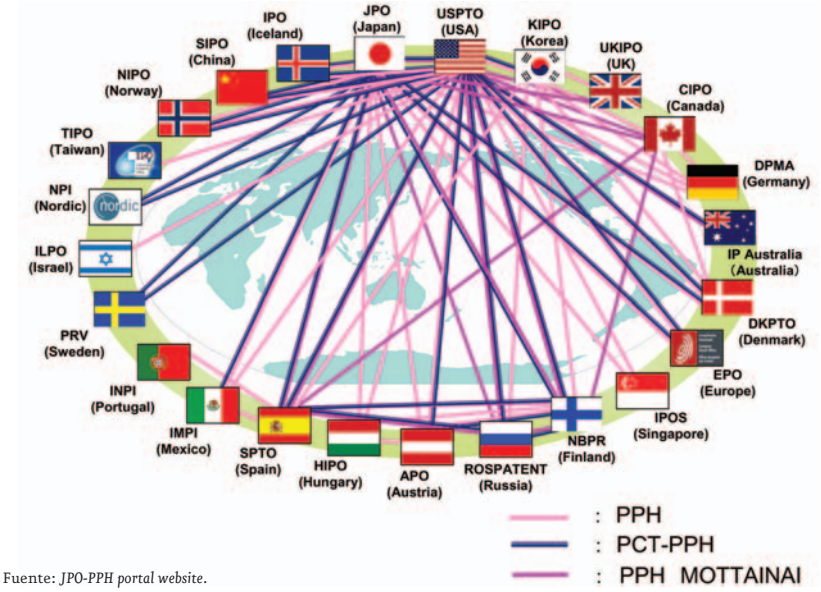
Del mismo modo, un solicitante de una oficina con la que España hubiera firmado un acuerdo PPH podrá pedir en la OEPM la tramitación acelerada de una solicitud que hubiera obtenido un informe de patentabilidad positivo en su oficina de origen.

Hasta diciembre de 2011, la OEPM ha suscrito ocho acuerdos bilaterales: con Canadá, Corea, Estados Unidos, Finlandia, Japón, México, Portugal y Rusia.

De manera general, para poder solicitar el PPH, hay que cumplir las siguientes condiciones (cumulativas), que pueden variar ligeramente según las instrucciones que establezca cada país:

1. La solicitud que vaya a someterse al PPH ha de tener, al menos, una reivindicación que haya sido considerada patentable por la primera oficina.
2. El solicitante ha de requerir expresamente el PPH en la segunda oficina.
3. El solicitante debe adjuntar un dossier con todos los documentos emitidos por la primera oficina, que contenga toda la correspondencia mantenida durante el proceso de registro. En función del

Red mundial de Patent Prosecution Highway*



Fuente: *JPO-PPH portal website*.
* Miembros a 1 de diciembre de 2011

país, se deberán aportar traducciones del conjunto de la documentación.

4. Las reivindicaciones consideradas patentables por la primera oficina deben corresponderse con las reivindicaciones presentadas ante la segunda oficina, al menos en un grado suficiente, teniendo en cuenta las diferencias de formato y traducción.

En las últimas décadas, han surgido sistemas supranacionales que permiten la solicitud de patentes de manera centralizada para un conjunto de países

La utilización de este sistema no está sujeta a ninguna tasa adicional y es el propio solicitante quien expresamente debe pedirlo.

Subvenciones de la OEPM

La OEPM, en su estrategia de incrementar tanto la utilización de la propiedad industrial en el ámbito nacional como potenciar su uso como herramienta de acceso a los mercados internacionales, convoca anualmente un programa de subvenciones con dos líneas de actuación:

- Fomento de las solicitudes de patentes y modelos de utilidad en el extranjero. Se subvencionan solicitudes de patente:
  A. Tramitadas en otros países y que tengan prioridad española.
  B. Tramitadas por vía europea con prioridad española o patente europea presentada en España.
  C. Tramitadas por vía del PCT.
- Fomento de patentes y modelos de utilidad españoles para pymes y personas físicas.

Las actividades se subvencionan en función de unas cuantías de referencia, que se establecen para cada tipo de actividad realizada en un país o grupo de países e indicadas en la convocatoria[2].

En el ámbito comunitario, estas ayudas se encuadran en el Reglamento (CE) número 1998/2006, de la Comisión, de 25 de diciembre de 2006, relativo a la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas «de mínimis». Este encuadramiento limita todas las ayudas a un máximo global de 200.000 euros (100.000 euros si se trata de empresas que operan en el sector de los transportes por carretera) durante cualquier período de tres ejercicios fiscales.

Para obtener una información detallada de estas ayudas puede consultarse el apartado correspondiente de propiedad industrial de la página web de la OEPM.

Conclusión

Para proteger una invención fuera de España, existen diversas posibilidades y el solicitante debe valorar cuál es la opción que más le interesa en función de la localización geográfica donde quiere la protección, el idioma en el que se va a realizar la tramitación, el coste que es capaz de asumir y los plazos en los que quiere obtener la patente.

El registro internacional de una patente puede «iniciarse» a través de registros nacionales o regionales, pero un buen punto de partida es el sistema PCT, que permite utilizar el español como idioma de partida, reduce los costes, si se combina con la solicitud europea, y posibilita el acceso al programa de subvenciones que otorga la OEPM ::

Datos de contacto de la Oficina Española de Patentes y Marcas

Oficina Española de Patentes y Marcas

Paseo de la Castellana, 75
Tel: 902 157 530
E-mail: informacion@oepm.es
Web: www.oepm.es

[2] *Resolución de 11 de marzo de 2011 sobre subvenciones para el fomento de las solicitudes de patentes y modelos de utilidad españoles y en el exterior*. BOE de 17 de marzo de 2011.

¿Irrelevancia de las finanzas islámicas?

[iStockphoto]/Thinkstock.

Algunos países de nuestro entorno más cercano no sólo ven con buenos ojos el mercado de las finanzas islámicas, sino que se encuentran estudiando o realizando reformas regulatorias que permitan el desarrollo de esta peculiar concepción de la economía y de las finanzas dentro de sus fronteras. No en vano, Reino Unido es ya la octava economía en el *ranking* mundial de centros financieros islámicos; Francia está inmersa hoy en la modificación de normativa fiscal, contable y bancaria para atraer capital de los países islámicos con fuertes capacidades de inversión, y Alemania ya ha sido testigo de la emisión de un bono de deuda pública *sukuk* de uno de sus Estados. En España, nos encontramos aún lejos de contar con las condiciones para el desarrollo de productos financieros atractivos para los inversores islámicos.

Verónica López Sabater

Como la *sharia* considera que el dinero es una herramienta de medición del valor y no un activo en sí mismo, no admite que el dinero genere recursos por el simple hecho de ser dinero. La generación de ingresos a partir del dinero (esto es, por el uso intertemporal del dinero o, en otros términos, interés o *riba*) no se permite bajo los preceptos del Corán. La implicación directa de esta prohibición para las entidades financieras islámicas es que la compra-venta de deuda, cuentas por cobrar (por cualquier precio distinto al par), la financiación convencional a través de préstamos y las tarjetas de crédito, entre otros, no están permitidos. Este principio de no cobrar-pagar interés se complementa con los de *maslahah* o «beneficio público», y la compartición de riesgos, pérdidas y ganancias entre acreedor y deudor.

Finanzas islámicas hoy

El mercado financiero islámico, aquel que nace con el objeto de cumplir los preceptos del Corán, aunque se encuentra en una fase temprana de desarrollo, si atendemos la opinión y estimaciones de los expertos en la materia, ha alcanzado actualmente un tamaño que estaría representando apenas el 20% de su potencial, estimado en cuatro billones de dólares, el equivalente a aproximadamente tres veces el PIB de España.

El mercado financiero islámico ha alcanzado hoy un tamaño que estaría representando apenas el 20% de su potencial

Una de las principales razones de que las finanzas islámicas no se encuentren creciendo a su ritmo potencial parece estar radicada en los obstáculos legales, regulatorios y fiscales que enfrentan los inversores, motivado por las notables diferencias en el tratamiento de los productos financieros existentes en las jurisdicciones de referencia (en el país de origen y de destino de las inversiones). En este sentido, destacan las adaptaciones regulatorias y normativas emprendidas por Reino Unido, junto con los esfuerzos que inició la hoy Gerente del Fondo Monetario Internacional en su posición de Ministra de Finanzas del Gobierno francés, con el objeto de establecer escenarios regulatorios «neutrales» para el desarrollo del mercado de las finanzas islámicas, especialmente en el ámbito de la fiscalidad.

Tipología de productos islámicos

En realidad, siendo uno de los fundamentos de las finanzas islámicas la prohibición del pago y cobro de interés, la innovación que este negocio ha traído consigo desde su concepción moderna en 1975 es precisamente el poder atender las necesidades de financiación,

Productos financieros islámicos

Instrumentos de deuda

- *Murabahah* es un contrato de compra y reventa por el que un banco compra activos reales de un proveedor a solicitud del cliente y cuyo precio de reventa se fija en función del coste sumado a un margen de ganancia. Por ejemplo, en una transacción hipotecaria de vivienda, en lugar de prestar el dinero al comprador para la adquisición del bien, el banco lo adquiere y lo revende al comprador con un margen permitiendo a éste pagar al banco en cuotas.
- *Salam* es un contrato de compra de bienes con entrega diferida (opuesto al *murabahah*), que se utiliza principalmente para financiación agrícola.
- *Istisna* es un instrumento de financiación y arrendamiento con entrega anticipada usado para financiar proyectos a largo plazo.
- *Qard al-hasan* (o préstamo benévolo) es un crédito sin interés, en general con garantía.

Instrumentos de cuasi deuda

Ijara es un contrato de arrendamiento por el que una parte arrienda un activo por un plazo y un importe determinados. El titular del activo (el banco) acarrea todo el riesgo asociado con la titularidad. El activo puede venderse a un precio de mercado convenido, que produce la venta del contrato *ijara*. Este contrato puede estructurarse como un contrato de arrendamiento y compra por el cual cada pago del arrendamiento incluye el pago de una parte del precio de compra convenido y puede hacerse por un plazo que cubra la vida prevista del activo.

Instrumentos de participación en ganancias y pérdidas

- *Musharakah* es un contrato de participación en el capital en virtud del cual un banco y su cliente hacen un aporte conjunto para financiar un proyecto. La titularidad se distribuye según la participación en la financiación. Los bancos islámicos prestan recursos a empresas a través de préstamos a tasas de interés variables asociadas a la tasa de retorno de la empresa; de este modo, el beneficio que el banco obtiene del préstamo es un porcentaje de los beneficios de la empresa.
- *Mudharabah* es un contrato de financiamiento fiduciario por el que una parte aporta el capital para el proyecto y la otra el trabajo. Es un tipo de instrumento de participación en ganancias y pérdidas. Las partes convienen la participación en las ganancias y el proveedor de los fondos asume las pérdidas, salvo en casos de conducta indebida, negligencia o violación de las condiciones acordadas. Es un tipo de financiación de capital riesgo en el que el emprendedor provee el factor trabajo y el banco proporciona el capital de forma tal que el riesgo y el beneficio se comparten. Este tipo de acuerdos participativos refleja la visión islámica de que el prestatario no debe asumir todo el riesgo/coste del eventual fracaso.

ahorro, inversión y de seguros sin incumplir los preceptos recogidos en el Corán. La conjunción de ambos mundos (financiero y religioso) ha derivado en el diseño, uso y perfeccionamiento de una serie de productos *sharia-compliant* como los recogidos a continuación.

Entre las características predominantes de los productos financieros islámicos, además de la ya señalada prohibición de la usura concebida como el cobro y/o pago de intereses, destacan las siguientes. Por un lado, el obligado reparto del riesgo entre acreedor y deudor (de forma tal que esta denominación pierde su razón de ser) y, por otro, las limitaciones a la financiación excesivamente apalancada (el ratio deuda/activos no debe superar un tercio), resultando en una cartera de inversión con un beta reducido en los años de crecimiento económico, pero muy resistente a los cambios de ciclo, si no existen problemas de valoración de activos como los que han desencadenado la crisis en la que nos encontramos hoy. También debemos señalar que las finanzas islámicas sólo permiten que se produzca la financiación de transacciones generadoras de valor añadido en el sector real de la economía.

El Fondo Monetario Internacional, en su revista *Finanzas y Desarrollo*, ha catalogado los productos islámicos en instrumentos de deuda, instrumentos de cuasideuda e instrumentos de participación en ganancias y pérdidas (véase recuadro «Productos financieros islámicos»). Las reglas islámicas para las transacciones financieras (*fiqh al-muamalat*) fueron creadas para evitar precisamente las limitaciones que impone el cobro de interés y se basan en el reparto de los beneficios y las pérdidas asociadas a las transacciones. La técnica básica es el *mudharabah* (reparto del riesgo), *musharakah (joint-venture)*, *murabahah* (añadiendo el coste asociado a la transacción) e *ijara (leasing)*.

Mientras que el bono convencional es la promesa de repagar un préstamo, *sukuk* conlleva la propiedad parcial de un activo

A los anteriores, debemos añadir los importantes productos de seguros (*takaful*) y los productos de deuda islámica pública y privada, segmentos éstos de muy elevado crecimiento en los últimos años.

En el mercado internacional de bonos islámicos, podemos distinguir entre soberanos y de empresas o *sukuk* (pagarés islámicos), basados en activos y con vencimientos a medio plazo. La esencia del *sukuk*, en una perspectiva islámica moderna, se sustenta en el concepto de la monetización de activos (titulización), que se consigue tras un proceso de emisión de *sukuk* a partir del cual los flujos de caja futuros de un activo se trasladan al presente. El activo subyacente debe ser específico y encontrarse disponible en una fecha determinada en el futuro. Mientras que el bono convencional es la promesa de repagar un préstamo, *sukuk* conlleva la propiedad parcial de una deuda (*sukuk murabahah*), un activo (*sukuk al ijara*), un proyecto (*sukuk al istisna*), un negocio (*sukuk al musharaka*) o una inversión (*sukuk al istithmar*).

Retos de la regulación y supervisión

Los bancos islámicos han intensificado, desde finales de los años noventa, los esfuerzos por estandarizar la regulación y la supervisión. Entre los aspectos que dificultan la regulación y supervisión de los bancos islámicos, destacan tres que señalamos a continuación. Por un lado, el hecho de que los bancos islámicos no separen la gestión de fondos e inversiones de la banca comercial; de este modo, un banco islámico que actúe de *mudarib* (un agente de *mudarabah*, instrumento de participación en ganancias y pérdidas), puede considerarse más un gestor de fondos que un banco. Por otro lado, la gestión del riesgo operativo y la divulgación de información, teniendo en cuenta la naturaleza específica del perfil de riesgo de la intermediación financiera islámica vinculada a las formas de financiación. Así, el riesgo de inversión es el más crítico de los riesgos operativos que afectan a las actividades de participación de la banca islámica, ya que involucran a los bancos en actividades que van más allá de lo convencional, como la determinación de porcentajes de participación en ganancias y pérdidas en proyectos de inversión. Además, el riesgo de los bancos se intensifica por la ausencia reconocible de incumplimiento del agente-empresario en este tipo de contratos, salvo en casos de negligencia o mala gestión. En tercer y último lugar, el desarrollo y cumplimiento de normas y procedimientos aceptables internacionalmente, tarea en la que el Banco Islámico de Desarrollo[1] está desempeñando un papel clave junto con otras instituciones internacionales, como la Organización de Contabilidad y Auditoría de las Instituciones Financieras Islámicas (AAOIFI), la Junta de Servicios Financieros Islámicos (IFSB), el mercado financiero islámico internacional, el

[1] El Banco Islámico de Desarrollo es una institución financiera multilateral de desarrollo, con sede en Arabia Saudí y fundada en 1973 por la primera Conferencia de Ministros de Finanzas de la hoy Organización de Cooperación Islámica. Cuenta actualmente con 56 Estados miembros, entre los que se encuentran (por orden de participación en el capital) Arabia Saudita, Libia, Irán, Egipto, Kuwait, Turquía, Qatar y EAU.

Vista del Banco Nacional de Dubai, Dubai Creek.

[Henryq]/Thinkstock.

Centro para la Gestión de Liquidez y el Organismo Islámico de Calificación Internacional, que están procurando establecer normas armonizadas que obedezcan la *sharia*.

Oportunidades para el sector financiero (y no financiero) español

Son muchas, aunque aún invisibles a nuestros ojos, las oportunidades que un mayor conocimiento y aceptación de las finanzas islámicas pueden generar en el tejido empresarial financiero y no financiero de nuestro país. Podemos catalogar estas potenciales oportunidades en tres grandes ámbitos.

En primer lugar, para satisfacer las urgentes necesidades de financiación de nuestro bienestar, teniendo además en cuenta la singularidad de las características que definen los ámbitos del grueso de la inversión pública y de actividad de nuestras empresas más internacionales (esto es, infraestructuras, en general, y del transporte y las energías renovables, en particular), rubros que conjugan gran parte de los requisitos establecidos en las finanzas islámicas en su papel de financiador de la actividad de la economía real y de activos reales.

Son muchas las oportunidades que un mayor conocimiento y aceptación de las finanzas islámicas pueden generar

En segundo lugar, y relacionado con el punto anterior, como motor de desarrollo de Madrid como centro financiero internacional o, al menos, como factor catalizador para no quedar al margen de aquellas innovaciones a las que sí están abriendo las puertas otros países de nuestro entorno animados por su sector empresarial financiero y no financiero.

En tercer lugar, para generar vínculos y estrechar lazos en el ámbito económico-empresarial entre nuestro país y aquellos países de Oriente Medio, Asia y África que, además de contar con una importante liquidez para ser invertida en oportunidades de inversión atractivas, pueden ayudar a suavizar posibles tensiones surgidas en el ámbito político y cultural, especialmente en un momento de cambio de regímenes como el que estamos presenciando desde el pasado año por estas fechas.

Un primer paso en este sentido es el que, a finales del pasado año, dio el Instituto de Empresa, que, en asociación con la Universidad King Abdulaziz de Arabia Saudí, creando el Centro Saudí-Español para la Economía y Finanzas Islámicas para mejorar el conocimiento de esta realidad entre las empresas, autoridades, Administraciones públicas y otros agentes españoles interesados ::

Los emergentes: una oportunidad para España

«Se podría plantear que las multinacionales emergentes ubiquen sus sedes corporativas y plantas industriales europeas (o latinoamericanas) en España»

Europa está de rebajas. Casi la totalidad del continente está colgando el cartel de rebajas en los escaparates. Los activos industriales se desplomaron y la falta de liquidez bancaria transforma muchas empresas en blancos perfectos. Esto ha abierto el apetito de las multinacionales de los países emergentes. Los chinos lo entendieron perfectamente: en diciembre 2011, el fondo soberano chino CIC recibió 50.000 millones más para llevar a cabo adquisiciones en Europa, mientras, bajo el paraguas del segundo fondo soberano SAFE, el Gobierno está estructurando un nuevo fondo de 300.000 millones de dólares para realizar compras en Estados Unidos y en Europa.

Tras la adquisición de los grupos suecos Volvo y Saab, una de las operaciones más importantes realizadas por el país asiático en 2011 en Europa ha sido la compra por la china Three Gorges del 21% del capital de la lusa EDP por un importe de 2,7 millones de euros.

El desembarco de las multinacionales emergentes en Europa es, sin embargo, anterior a la crisis. Antes de 2008, los grupos indios Mittal o Tata, por ejemplo, se hicieron con el control de iconos como Arcelor, en Francia y Luxemburgo, o de Jaguar, en Inglaterra, respectivamente. La mexicana Cemex lleva más de una década entera haciéndose con el control de activos en España e Inglaterra, arrebatando mercados a la francesa Lafarge y a la suiza Holcim. Estas operaciones no son nuevas. Sin embargo, estamos presenciando con la crisis una aceleración de traspasos de activos financieros e industriales en Europa hacia las economías emergentes.

En España, la necesidad de liquidez -o la simple búsqueda de (nuevos) socios comerciales- orientó también muchos grupos del Ibex-35 hacia las economías emergentes. Así, en 2011, se multiplicaron las operaciones: la argelina Sonatrach entró en el capital de Gas Natural tomando casi el 4% por un monto de 514 millones de euros, la mexicana Pemex compró hasta el 9,5% del capital de Repsol YPF, el fondo árabe Qatar Holding adquirió más del 6% de Iberdrola por un monto algo superior a 2.000 millones de euros, desde Emiratos, IPIC terminó en 2011 por comprar la totalidad de CEPSA en una operación cercana a los 4.000 millones de euros.

Los mercados emergentes, desde Brasil hasta India pasando por China u Oriente Medio, se han transformado a lo largo de las décadas anteriores en oportunidades de inversión y de mercado para muchas multinacionales europeas, españolas incluidas (algo que resaltamos en la publicación colectiva Javier Santiso (ed.): *Las economías emergentes y el reequilibrio global: retos y oportunidades para España*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2011). Esta relación se ha convertido ahora en más simétrica y equilibrada. Las multinacionales emergentes también se han asomado a Europa como inversores. En el futuro, veremos más operaciones de este tipo en Europa. En 2011, Bimbo, la mayor panificadora de América Latina, se hizo con los activos de su rival en España por 115 millones de euros. ¿Por qué no imaginar que ubique en España la sede corporativa internacional o europea al igual que lo han hecho en el pasado sus compatriotas Cemex y Pemex?

Esta (nueva) tendencia también abre oportunidades para las multinacionales españolas y para España. Las multinacionales emergentes no sólo se pueden convertir en socios financieros, sino que, además, se podría plantear que ubiquen sus sedes corporativas y plantas industriales europeas (o latinoamericanas) en España. Europa y España tienen que (re)pensar su relación con estos países. No sólo son retos, sino también oportunidades las que se asoman con ellos ::

Javier Santiso
es profesor de Economía de la ESADE Business School.
E-mail: javiersantiso@me.com

El proceso de negociación internacional

[Zoonar]/Thinkstock.

En un proceso de negociación internacional, la empresa se enfrenta a una serie de etapas, que van desde la toma de contacto con la contraparte con la que se va a negociar hasta el cierre del acuerdo. En este artículo, analizaremos qué debemos hacer en cada una de ellas para que la negociación resulte exitosa para la empresa.

Esther Rodríguez Fernández

¿Cuáles son las etapas de la negociación internacional?

Las distintas fases por las que atraviesa cualquier negociación son (i) toma de contacto, (ii) preparación, (iii) encuentro, (iv) propuesta, (v) discusión y (vi) cierre. A diferencia de lo que ocurre en las negociaciones de carácter nacional, hay que tener en cuenta que, por lo general, las dos primeras fases tienen lugar en el propio país, mientras que las restantes se realizan en el exterior, con los esfuerzos añadidos que ello requiere. A continuación, vamos a analizar las tareas principales que deben llevarse a cabo en cada una de las seis etapas señaladas.

La toma de contacto con el mercado

Cuando una empresa comienza su andadura internacional, la primera decisión que debe tomar es la forma de entrada en el mercado en el que quiere

operar. En las operaciones de compraventa, que son las que vamos a tratar en este artículo, existen tres modalidades básicas: (i) búsqueda directa de clientes, (ii) contratación de los servicios de un intermediario (agente, distribuidor o empresa de *trading*) y (iii) establecimiento de una alianza con un socio local. La elección de una u otra alternativa dependerá de la estrategia de expansión internacional que haya establecido la empresa.

Una vez que se ha concertado una reunión, es esencial preparar la negociación determinando unos objetivos claros

En esta primera fase de toma de contacto, es necesario identificar potenciales clientes, siendo esta tarea, por normal general, más sencilla en los países más desarrollados. Mientras que, por ejemplo, en los países de la Unión Europea o en EEUU existen directorios que facilitan esta labor, en los mercados menos desarrollados es aconsejable recurrir a los servicios que ofrecen los organismos de promoción exterior españoles. Éstos promueven diferentes iniciativas,como misiones comerciales y participaciones agrupadas en ferias internacionales, entre otras, que pueden ser muy útiles para las empresas que están iniciando su actividad exportadora.

Preparación de la negociación

Una vez que se ha concertado la entrevista, comienza la segunda fase de preparación de la negociación, que consiste en recoger toda la información relevante que sea posible sobre la empresa con la que nos vamos a reunir, su competencia y entorno. También es conveniente familiarizarse con la cultura del país y con la forma de hacer negocios. Como sucede en la fase anterior, por regla general, el grado de desarrollo de un país determina el nivel de información que el exportador será capaz de recopilar de forma autónoma.

En esta segunda fase, también se deben definir los objetivos, que nos permitirán juzgar el grado de éxito alcanzado en la negociación. Es posible, no obstante, que tales objetivos se modifiquen en el transcurso de la negociación, ya sea por el cambio en las circunstancias, el equilibrio de poder entre las partes o la información adicional que se vaya obteniendo, siendo común su revisión en las negociaciones más complejas.

Encuentro con la contraparte extranjera

El objetivo de esta fase es conocer las necesidades de nuestros potenciales clientes. Para ello, comenzamos consensuando la agenda con nuestro interlocutor. Durante el encuentro, presentaremos nuestra empresa haciendo uso de preguntas abiertas para aclarar dudas. Debemos siempre evitar aquellas que pongan en un compromiso al interlocutor. Es recomendable utilizar argumentos positivos cuando hablemos de nuestra empresa, productos y servicios y de la propuesta presentada, mientras que se han de evitar expresiones dubitativas o de sumisión. Es en esta etapa cuando se muestra cómo las características técnicas y/o comerciales de la propuesta satisfacen las necesidades del cliente potencial. Así, debemos tener en cuenta que las principales ventajas competitivas y atributos de los productos difieren de un país a otro y, por ello, hay que adaptar la argumentación en función del mercado visitado: en unos países, prima la calidad o la garantía, mientras que, en otros, puede ser más valorado el diseño o la marca.

El negociador debe adoptar un comportamiento que permita crear un clima favorable y esforzarse en causar una buena impresión, sobre todo en los primeros encuentros. Para ello, es conveniente ser puntual y respetar las formas de saludo y de presentación del país en el que se encuentre, así como las normas de cortesía.

Propuesta comercial

Al preparar la propuesta comercial, el negociador debe plantearse dos cuestiones. La primera es quién va a realizar la primera oferta, pues será la que defina el marco de referencia de la negociación. Generalmente, es el vendedor el que toma la iniciativa, pero, si el exportador no conoce suficientemente el mercado de destino, puede forzar una situación en la que sea la otra parte la que dé el primer paso en la definición de la propuesta.

El negociador debe adoptar un comportamiento que permita crear un clima favorable y esforzarse en causar una buena impresión, sobre todo en los primeros encuentros

La segunda cuestión se refiere a la conveniencia de ofertar al alza o a la baja. Como regla general, aquellos negociadores que se fijan unas metas ambiciosas consiguen mejores resultados que los que se fijan objetivos más modestos y, por este motivo, es aconsejable que los exportadores realicen ofertas al alza y los importadores a la baja. Sin embargo, esta estrategia no es una garantía de éxito, por lo que, antes de fijar el precio, es conveniente estudiar el margen de negociación con el que se suele trabajar en ese mercado y considerar también la

competencia directa y la urgencia con la que se necesita cerrar la operación.

Hay empresas que, en su deseo de entrar en un nuevo mercado, presentan ofertas que están, en ocasiones, por debajo del nivel mínimo de rentabilidad. Esta estrategia comercial es desaconsejable, porque, además de ser generadora de pérdidas económicas, es muy probable que, en el momento de renegociar el contrato al alza, el comprador busque otra alternativa entre la competencia existente.

Discusión de los términos objeto de negociación

Esta etapa, que suele ser la más intensa y extensa en el tiempo, comienza con las objeciones que presenta la parte que ha recibido la propuesta comercial y continúa con un intercambio de concesiones. Las objeciones son, en principio, positivas, porque permiten profundizar en las necesidades de la contraparte y avanzar en la negociación. Se distinguen tres tipos:

- Objeciones falsas y sin fundamento, que es mejor ignorar para evitar un enfrentamiento.
- Objeciones sinceras, pero sin fundamento, que pueden ser comunes en la negociación internacional y que son producidas por una mala compresión, experiencias previas negativas o prejuicios. Será necesario explicar nuevamente los argumentos para convencer y transmitir seguridad a la otra parte.
- Objeciones sinceras y fundadas, que pueden producirse porque la propuesta no se ajusta a las necesidades de la otra parte. Aunque estas objeciones se acepten, deben ser compensadas mostrando otras ventajas o cualidades que contrarresten el argumento.

Técnicas de respuesta utilizadas en las negociaciones internacionales

- La reformulación negativa: reformular la objeción de una manera positiva y favorable.
- La continuidad: aceptar la observación del interlocutor y proseguir la argumentación sin contradecirle abiertamente.
- El apoyo: mostrar que la objeción no es un punto débil como entiende la otra parte, sino una ventaja que se ha concebido así de forma deliberada.
- El debilitamiento: reformular la objeción atenuando el argumento de la contraparte.
- El testimonio: citar la experiencia positiva de otro cliente, si fuera posible de una empresa conocida en el sector.
- El silencio: realizar movimiento afirmativo con la cabeza bastará antes de pasar a otro tema para ignorar una objeción cuando es puramente formal o bien cuando el cliente la realiza únicamente para demostrar sus conocimientos. Esta táctica debe utilizarse con precaución, ya que pueden dejarse pasar objeciones verdaderas.
- La anticipación: introducir la objeción para reducir su importancia cuando el negociador está seguro de que el cliente la va a poner sobre la mesa.

En el transcurso de la discusión, es común realizar concesiones que deben ser condicionales, esto es: por cada cesión que se haga, se debe recibir algo a cambio de igual valor, siempre teniendo en cuenta que la importancia depende de los intereses de ambas partes, por lo que es difícil establecer de antemano esta equivalencia.

Las principales ventajas competitivas y atributos de los productos difieren de un país a otro y, por ello, hay que adaptar la argumentación en función del mercado visitado

Durante la discusión de los términos, pueden utilizarse distintas técnicas de respuesta, recogidas en el recuadro «Técnicas de respuesta utilizadas en las negociaciones internacionales».

Cierre de la negociación

Una negociación puede considerarse cerrada cuando se cumplen cuatro requisitos: (i) claridad de que se obtendrá un beneficio si se alcanza un acuerdo, (ii) conciencia de que la negociación va a concluir, (iii) confianza generada entre ambas parte y (iv) convencimiento de nuestra contraparte de que la capacidad negociadora de nuestra parte ha llegado a su límite.

Existen varias técnicas para cerrar una negociación, entre las que destacamos, por un lado, hacer una última concesión; por otro, hacer un balance de todos los acuerdos alcanzados hasta el momento o, por último, ofrecer dos soluciones alternativas a nuestro interlocutor. Si una negociación, internacional o no, termina sin acuerdo, es conveniente dejar la puerta abierta en caso de que las circunstancias empresariales cambien.

Es muy recomendable conseguir un acuerdo escrito de las propuestas efectuadas evitando así dejar cabos sueltos: si, durante la negociación, no ha habido un borrador de trabajo, conviene poner por escrito un resumen detallado de los puntos negociados y conseguir también por escrito la conformidad de la contraparte.

Las empresas que comienzan su andadura internacional tendrán que dedicar tiempo y recursos a las tareas que conlleva la negociación internacional, particularmente a la discusión de los términos de la propuesta comercial. Los esfuerzos realizados se verán compensados con acuerdos internacionales exitosos ::

Competitividad

«Es de sobra conocido que el conjunto de la economía española ha perdido competitividad en los últimos años con respecto a otros países europeos y a las economías emergentes»

Me causa gran satisfacción ver que el nuevo ministro de economía, Luis de Guindos, también es ministro de competitividad. Se trata de la gran asignatura pendiente de la economía española en este nuevo siglo XXI. Conviene hacer ciertas reflexiones sobre qué es la competitividad y qué políticas pueden ponerse en marcha para promoverla.

La competitividad es sencillamente el grado en el que una economía, una empresa o un individuo está en condiciones de competir en el mercado, es decir, de producir un bien o un servicio a un precio que permita generar ventas suficientes como para cubrir costes, recuperar la inversión realizada y, además, obtener un beneficio. Se trata, por tanto, de añadir valor para el comprador del bien o servicio. Dado que el árbitro es el mercado, la competitividad siempre hay que medirla en términos relativos, es decir, comparando los distintos productores de bienes o servicios.

Es de sobra conocido que el conjunto de la economía española, con ciertas excepciones, ha perdido competitividad en los últimos años con respecto a otros países europeos y también con respecto a las economías emergentes. En tiempos pasados, resolvíamos nuestros problemas de competitividad devaluando la peseta. Ahora tenemos que rebajar costes, aumentar la productividad o impulsar una transformación estructural de la economía y de las empresas para que se enfoquen en actividades de mayor valor añadido.

El nuevo Gobierno ha dejado bien claro que quiere reducir los costes, sobre todo los salariales. La congelación de los sueldos de los empleados públicos no solamente reduce el déficit público, sino que marca una pauta muy importante para la negociación colectiva en el sector privado. Pero hacen falta medidas adicionales. Para aumentar la productividad hay que impulsar reformas estructurales que faciliten el desenvolvimiento de las empresas en los mercados de bienes, servicios, trabajo y capital. En este terreno, quedan muchas reformas por hacer. Durante años, se han considerado medidas importantes de modernización de los mercados de bienes y de capital. Sin embargo, los mercados de servicios y de trabajo continúan sufriendo de problemas estructurales, que solamente podrán superarse con reformas de calado.

El nuevo Gobierno también tendría que apoyar una transformación estructural de la economía española para que se enfoque en actividades de mayor valor añadido. En la economía global del siglo XXI, no se puede competir solamente con costes reducidos, sobre todo si se pretende ser un país rico. Es importante recalcar que esa transformación puede verificarse en todas las ramas de la economía, no solamente en aquéllas normalmente identificadas como de «alta tecnología». Así, la agricultura, la transformación de alimentos, el mueble y otros sectores tradicionales pueden también ayudar a liderar estos cambios estructurales.

Lo importante es tener en cuenta que, en la nueva economía global del siglo XXI, el factor decisivo es el conocimiento. Todas las actividades económicas son susceptibles de aplicar conocimiento sofisticado. Por ejemplo, en la agricultura, cada vez se emplean tecnologías más sofisticadas para aumentar la eficiencia y la calidad. Ésa es la gran tarea para el nuevo Gobierno. A corto plazo, hay que realizar reformas estructurales que fomenten la competitividad, puesto que, de lo contrario, no podremos salir de la actual situación de escaso crecimiento y elevado desempleo. A largo plazo, hay que invertir en nuestros jóvenes para que tengan los conocimientos que la empresa del siglo XXI necesita en aras a competir eficazmente en una economía global en la que los países emergentes tienen una ventaja en costes y cuentan con una población joven ansiosa de aprender y de competir para elevar su nivel de vida::

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

Los primeros compases de 2012, al son del BCE

©Goodshoot/Thinkstock.

En la última reunión del BCE y del Consejo Europeo de diciembre, encontramos trazas de una hoja de ruta que, en nuestra opinión, sigue adoleciendo de concreción y simplificación, dos condiciones necesarias para facilitar una recuperación sostenida de la confianza en los mercados. En los primeros compases de 2012, la ampliación de la liquidez del BCE tendrá un papel protagonista en la evolución de las principales variables financieras.

Guillermo Fernández Dono

Contexto económico

Los dos hechos relevantes en la agenda de este mes, la reunión del BCE y la del Consejo Europeo, se saldan con un balance, que, aun pudiendo ser más ambicioso en el segundo caso, merece ser valorado positivamente. Respecto a la actuación del BCE, por el extraordinario apoyo a la financiación bancaria que suponen las medidas de flexibilización de la política de colateral y la ampliación del vencimiento de las subastas a largo plazo (hasta 36 meses) adoptada, un alivio para el sector en un momento de máximo estrés en los mercados de financiación.

En lo que concierne a la reunión del Consejo Europeo, por el avance de la postura franco-alemana para sentar las bases de una unión fiscal en el área euro. Destacar (i) la introducción de una «regla de oro» en las constituciones nacionales para garantizar el equilibrio presupuestario; (ii) la capacidad de supervisión e, incluso, de veto de los presupuestos nacionales por parte de la Comisión Europea, y (iii) el establecimiento de sanciones automáticas para países en déficit excesivo.

El rediseño de los mecanismos de estabilidad financiera ha sido otro de los puntos resaltables de las últimas reuniones institucionales. En concreto, se buscará (i) dotar al EFSF (European Financial Stability Facility) de capacidad para apalancar sus recursos según las opciones barajadas en la cumbre de octubre (garantía de un primer tramo en la nueva emisión de los Tesoros con dificultades para acudir a mercado y/o establecimiento de vehículos de inversión que den entrada a inversores privados y no necesariamente pertenecientes al área euro) y (ii) adelantar la puesta en marcha del ESM (European Stability Mechanism) a julio de 2012. La capacidad com-

binada de ambos instrumentos ascenderá, en principio, a 500.000 millones de euros (importe pendiente de revisión durante el primer trimestre de 2012).

Está previsto que la UE dote al FMI con 200.000 millones de euros a través de préstamos bilaterales para solventar problemas de financiación de soberanos del euro. En este punto, cobra fuerza la posibilidad de una participación de los bancos centrales nacionales en la aportación de recursos, un modo de salvar la prohibición que impide la financiación de déficit públicos por parte del Eurosistema y con mayor capacidad para estabilizar la dinámica de mercados en los últimos meses. A corto plazo, seguimos pensando que el potencial del EFSF y del ESM para ejercer de «cortafuegos» creíbles por sí solos es reducido.

Consideramos que es necesario contar con una mayor visibilidad sobre la implementación de los mecanismos de estabilidad financiera y minimizar los riesgos de entrar en una espiral recesiva

Aun cuando los acuerdos alcanzados restan carga sistémica a las cotizaciones de los principales activos, consideramos que es necesario contar con una mayor visibilidad sobre la implementación de los mecanismos de estabilidad financiera y minimizar los riesgos de entrar en una espiral cíclica recesiva o de crecimiento muy reducido para alterar nuestro posicionamiento en mercados.

A día de hoy, creemos que la concreción del primer punto puede seguir introduciendo volatilidad; respecto al segundo, el pacto fiscal acordado en el Consejo Europeo no hace sino intensificar los riesgos a la baja sobre las perspectivas de crecimiento del área euro.

Reacción de los mercados

En los mercados financieros, el mes de diciembre arranca de forma positiva para los principales índices de renta variable. La reducción de las primas de riesgo en los mercados europeos fue clave para explicar el movimiento a nivel global. Sin embargo, el tono positivo de los mercados en las primeras semanas de diciembre se diluyó, en parte, en la recta final del año. Así pues, el saldo mensual de algunos índices, sobre todo los europeos, volvió a situarse en terreno negativo, siendo los sectores más ligados al ciclo económico los que volvieron a protagonizar las mayores caídas. Esta vez, sin embargo, el sector bancario ha conseguido aislarse y mantener una evolución

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (EVOLUCIÓN EN DICIEMBRE Y EN 2011, %)

	Rentabilidades a 2011	
	Diciembre	YTD
RF LP dólar	4,5	8,1
RV EEUU	4,0	0,6
RF CP dólar	3,6	4,0
Monetarios dólar	3,6	2,9
RV sectores crecimiento	2,9	-4,9
RF internacional	2,9	4,0
RF largo euro	2,8	1,1
RF *high yields*	2,8	-0,6
RF emergentes	2,6	3,0
Garantizado RF	2,6	3,0
Garantizado a vencimiento	2,5	0,0
RV Japón	2,4	-10,9
RV global	2,2	-4,6
Garantizado parcial	2,1	-2,2
RV emergentes Latinoamérica	2,1	-18,8
RV mixta internacional	1,9	-5,2
RV Europa	1,7	-11,9
RF mixta internacional	1,4	-2,2
RV Asia y Oceanía	1,3	-18,9
RF mixta euro	1,2	-2,1
RF corto euro	1,1	1,3
RV mixta euro	1,1	-6,4
RV España	1,1	-9,3
Gestión global	1,0	-5,0
Gestión alternativa	1,0	-2,0
RV sectores defensivos	0,9	-12,3
RV emergentes global	0,8	-19,2
RF convertibles	0,7	-8,2
Ret. absoluto conservador	0,5	-0,7
Monetarios euro	0,4	1,2
RV euro	0,2	-13,9
FIL	0,2	-6,0
RV emergentes MENA	-0,2	-20,8
FI inmobiliaria	-0,9	-4,7
Materias primas	-2,1	-8,5
RV emergentes Europa del Este	-5,2	-26,8

Fuente: elaboración propia.

RATIOS DE VALORACIÓN DE CARTERA RECOMENDADA DE ACCIONES IBEX-35 AFI

		Ratios valoración				Ccto BPA (%)			*Market cap* (mill. €)
	Peso actual (%)	PER	P/B	RPD (%)	ROE (%)	2011	2012	2013	
Telefónica	19	8,5	2,6	12,1	30,9	-7,9	0,0	5,2	60.268
Repsol	11	13,1	1,1	4,9	8,6	8,3	22,4	12,7	28.690
Iberdrola	11	9,6	0,9	6,9	9,0	1,0	6,0	3,6	28.207
Santander	10	6,8	0,7	10,3	9,7	-7,4	3,2	9,9	49.699
Indra	10	8,5	1,5	6,9	17,6	-12,2	1,3	4,3	1.614
Técnicas Reunidas	10	11,1	3,9	4,9	34,7	33,3	2,5	5,4	1.542
Inditex	10	8,1	1,5	9,0	18,2	-5,5	10,4	1,6	7.187
ACS	9	8,9	0,5	4,0	5,3	9,1	9,2	44,7	22.863
Grifols	5	38,9	1,3	4,5	3,4	10,6	-45,8	85,6	6.847
CAF	5	9,3	1,9	2,9	20,8	8,0	8,2	12,7	1.303
Cartera recomendada	10,8	1,7	7,4	17,5	2,1	3,8	13,8		
Ibex-35		9,6	1,0	6,9	10,4	-5,4	5,0	12,7	

Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

prácticamente plana en el mes. A pesar de ello, cierra 2011 con una pérdida próxima al 40%.

Asset allocation recomendado

Renta variable (21%). Infraponderamos la exposición a RV, por primera vez desde diciembre de 2010. RV EEUU y RV Japón son las dos únicas áreas en las que estamos ligeramente sobreponderados (2 puntos porcentuales, pp). En Asia emergente, seguimos neutrales y mantenemos la infraponderación en RV EUR. El análisis del ciclo de manufacturas (los índices de confianza empresarial continúan en zona de contracción en el área euro) y nuestras herramientas de *timing* en RV alertan de la apertura de una ventana con horizonte tres-seis meses, en la que los índices bursátiles podrían experimentar caídas intensas. En entornos recesivos, la renta variable, en general, y el DAX, en particular, encuentran suelo cuando alcanzan caídas interanuales del 40%. Si el escenario recesivo que parece estar formándose para el cuarto trimestre de 2011 gana fuerza, cabría esperar que, entre marzo y abril de 2012, el DAX estuviera un 40% por debajo de los niveles de cotización de marzo de 2011, lo cual supondría un DAX en el entorno de los 4.500 puntos (un 23% por debajo del umbral actual).

En nuestra opinión, las valoraciones actuales del mercado tampoco están recogiendo el escenario recesivo en beneficios empresariales que se presenta para el primer semestre de 2012. En un escenario adverso, en el que se confirmaría la entrada en recesión de los principales bloques económicos, el objetivo de Ibex-35 lo situamos en los 6.250 puntos.

La táctica de gestión en renta variable continúa en clave defensiva a la espera de señales de giro que nos permitan sobreponderar perfiles cíclicos y financieros

A nivel sectorial, se producen pocos cambios en la dinámica de los vértices, que alertan de (1) estancamiento/contracción del PIB en el cuarto trimestre de 2011 y primero de 2012 y (2) caída de beneficios empresariales en 2012. Con este escenario, la táctica de gestión sigue en clave defensiva, a la espera de señales de giro que nos permitan sobreponderar perfiles cíclicos y financieros. En la cartera sectorial, sobreponderamos química, *oil & gas,* alimentación, salud, *retail,* telecomunicaciones y *utilities.*

Gestión alternativa (14%). Incrementamos 2 pp el peso de gestión alternativa en la cartera. La subida que prevemos en el entorno de volatilidad en los próximos meses podría ser bien capitalizada por este asset class.

Renta fija (41%). En relación con la deuda pública (12%), compramos deuda ESP: un 10% en la zona corta de la curva y un 2% en duraciones altas. Dos argumentos para concentrar las compras en el tramo corto: (1) el nivel de apuntamiento todavía no es suficiente para compensar el desplazamiento hacia duraciones más altas y (2) la decisión del BCE de extender a 36 meses las inyecciones de liquidez *full allotment* está canalizando demanda hacia instrumentos de deuda pública con ese mismo horizonte temporal.

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-dic-11	30-nov-11	BMK	AFI vs BMK
RRV EUR	6	8	17	-11
RV EEUU	8	10	6	2
RV emergente Asia	1	3	1	0
RV emergente Latinoamérica	0	1	1	-1
RV Europa del Este	0	0	1	-1
RV Japón	6	8	4	2
Renta variable	**21**	**30**	**30**	**-9**
Ret. abs. conservador	0	0	7	-7
Gestión alternativa	14	12	0	14
Gestión alternativa	**14**	**12**	**7**	**7**
RF convertibles	4	4	0	4
RF *high yield*	8	8	2	6
RF emergente	6	6	0	6
RF IG CP	8	11	8	0
RF IG LP	3	4	0	3
RF largo euro	2	0	15	-13
RF corto euro	10	0	33	-23
RF dólar	0	0	0	0
Renta fija	**41**	**33**	**58**	**-17**
Monetarios dólar	10	9	0	10
Monetarios libra	0	0	0	0
Liquidez	14	16	5	9
Mercado monetario	**24**	**25**	**5**	**19**

Fuente: elaboración propia.

En renta fija privada (29%), sin cambios en las áreas con mayor beta y diferencial: un 8% en *high yield* y un 6% en renta fija emergente. El devengo de TIR, en el primero, y las emisiones en *hard currency,* en el segundo, deberían amortiguar el riesgo de aumento en diferenciales por deterioro del ciclo económico.

En el área *investement grade,* ligero rebalanceo (-3 pp en el corto plazo; -1 pp en el largo plazo) para hacer hueco a la toma de posiciones en deuda pública en cartera.

Monetario (24%). Damos continuidad a la última subida en dólares: 1 pp hasta suponer el 10% de la cartera recomendada. La convergencia en el entorno de liquidez de bancos centrales (nuevas medidas del BCE) ha dejado al euro sin el argumento del diferencial de tipos de interés para una apreciación. La mejor posición en el ciclo de EEUU frente al área euro y el lento desarrollo de la agenda institucional europea para la gestión de la crisis del euro abren la puerta a nuevas apreciaciones del dólar a corto plazo.

En liquidez, recomendamos tener un 14% de la cartera. Un nivel elevado con un doble objetivo: (1) flexibilidad para adoptar posiciones de inversión más agresivas, una vez se ajusten las valoraciones de los activos de riesgo al entorno económico-financiero de nuestro escenario central, y (2) protección de principal, además de descorrelación con el resto de áreas de inversión en cartera ::

Renovada debilidad

Después de la fuerte debilidad experimentada por el euro durante 2011, 2012 se presenta cargado de incertidumbres a nivel mundial susceptibles de alterar las tendencias observadas en los últimos años, especialmente en el ámbito de las economías emergentes. Presentamos nuestras proyecciones y recomendaciones de gestión del riesgo de cambio para los próximos meses.

Pablo Guijarro

Se acentúa la tendencia

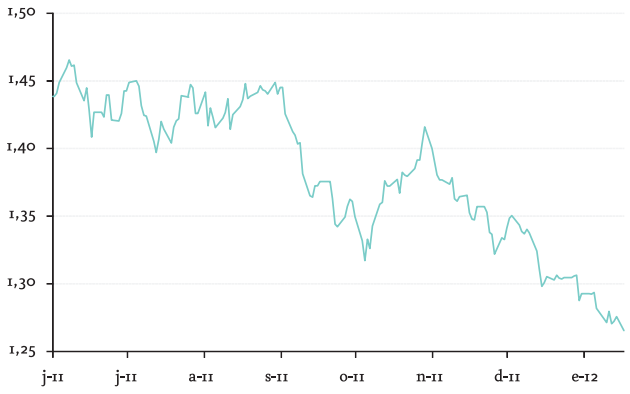
Si diciembre concluyó con un euro muy castigado por la incertidumbre existente en el área euro, tanto desde el punto de vista económico como institucional, el inicio de 2012 no ha motivado ningún cambio de tendencia.

La debilidad del ciclo y la posibilidad de que el BCE adopte nuevas medidas en el área euro para combatirla dan continuidad a la debilidad del euro

La debilidad de los datos macroeconómicos y la posibilidad, barajada por el propio BCE en su último Consejo de Gobierno, de asistir a nuevas bajadas en el tipo *repo* y a nuevas medidas de corte heterodoxo para garantizar la estabilidad del sector financiero han reforzado la tendencia observada durante el cuarto trimestre de 2011. De esta manera, el euro ha editado nuevos mínimos en

iStockphoto/Thinkstock.

Tipo de cambio dólar/euro



Fuente: *elaboración propia a partir de fixing del BCE.*

Diferencial de tipos de interés a 12 meses entre el euro y el dólar

(puntos básicos)

Fuente: *elaboración propia a partir de fixing del BCE.*

sus cruces frente al dólar y la libra: el tipo de cambio se sitúa en 1,2650 dólar/euro (-2,42% en lo que va de año y un 15% por debajo de los máximos observados en 2011) y en 0,8258 libra/euro (-0,84% en lo que va de año y un 8,5% por debajo de los máximos observados en 2011). La última rebaja de *rating* efectuada por S&P sobre varias economías europeas ha contribuido a reavivar los temores en cuanto a la estabilidad de las cuentas públicas, dando continuidad a la depreciación generalizada del euro.

Recomendamos la cobertura de pagos en dólares y libras que vayan a tener lugar en los próximos meses

El euro sólo ha mostrado fortaleza frente a los cruces de Europa del Este, en un contexto de crecientes presiones sobre la región materializadas tras las nuevas alertas provenientes de Hungría, que se ha visto obligada a solicitar nuevas ayudas al FMI para poder hacer frente a los pagos por su endeudamiento en el más corto plazo.

Margen para una depreciación adicional

En los próximos meses, consideramos que el riesgo de asistir a una renovada debilidad de la moneda del área euro es muy elevado, figurando como ejes de la atención de los inversores los siguientes:

1. Desde la perspectiva del BCE, potenciales rebajas de tipos de interés del BCE y más medidas de política monetaria heterodoxa, no descartables en un contexto de fuerte inestabilidad en el seno del sistema financiero europeo.
2. Desde la perspectiva institucional, la incertidumbre en cuanto a la articulación de los programas de estabilidad financiera y apoyo a los Tesoros en dificultades en un contexto de deterioro generalizado de las calificaciones crediticias de los países que integran el núcleo del área euro.

En este contexto, recomendamos la cobertura de pagos que vayan a tener lugar en dólares en los próximos meses. Movimientos hacia niveles de 1,30 dólar/euro constituirán una buena oportunidad para llevar a cabo un incremento de los porcentajes de cobertura ::

Roll over de seguros de cambio

El seguro de cambio es un instrumento de cobertura que se caracteriza por proporcionar una cobertura perfecta: protege totalmente del riesgo a cambio de anular cualquier potencial beneficio asociado al incumplimiento de las expectativas del agente que lo contrata.

No obstante, esto no impide que se pueda llevar a cabo un *roll over* de seguros de cambio que estén generando pérdidas muy significativas y cuyo subyacente se encuentre muy desmarcado en precio del riesgo que se quiere cubrir.

La cotización del nuevo *forward* (en un momento posterior a su vencimiento actual) deberá recoger, en cualquier caso, la pérdida latente del actual y tendrá en cuenta el diferencial de tipos de interés entre las dos monedas desde la fecha de vencimiento del seguro de cambio actual hasta el nuevo vencimiento buscado.

Con ello, no se logra eliminar la pérdida (en la medida en la que ajusta la cotización del nuevo seguro de cambio), pero se evita su materialización en el corto plazo y se establece un mayor horizonte temporal para compensar la misma.

China se desacelera

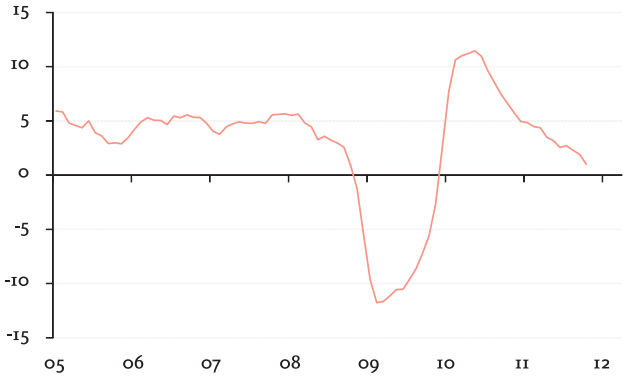
En las últimas semanas, las señales de desaceleración de la economía china se han intensificado al hilo de la pérdida de dinamismo de las principales economías del mundo. Ahora bien, en un contexto en el que la inflación cede desde cotas superiores al objetivo del banco central y en el que la preocupación de las autoridades por el pilar del crecimiento es máxima, no descartamos que tengan lugar acciones más agresivas desde el frente de la política monetaria.

Álvaro Lissón

[Hemera/Thinkstock.

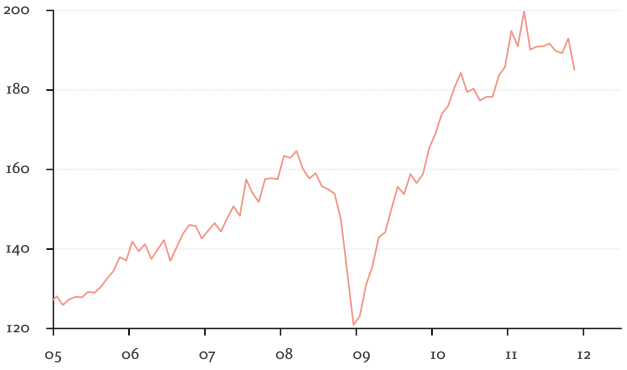
En las últimas semanas, se han intensificado las señales de desaceleración en China. A pesar de que el PIB correspondiente al cuarto trimestre de 2011 ha crecido un 8,9% interanual y ha resultado mejor de lo esperado, no podemos ocultar una composición en la que se pone de manifiesto la pérdida de tracción de la inversión vinculada al peor comportamiento del sector inmobiliario (los precios de la vivienda ya caen a tasas del 2% interanual) y de las importaciones. Este último factor está teniendo impacto no sólo sobre el resto de economías del este asiático (donde estamos asistiendo a contracciones de la actividad industrial), sino también sobre otras regiones emergentes como Latinoamérica, donde China es ya uno de los principales socios comerciales. La bajada de tipos de Chile hace unas semanas (-25 puntos básicos, hasta el 5%), una de las economías más dependientes del ciclo global (por el peso del cobre en su estructura exportadora), es más que significativa de las presiones que siguen existiendo sobre el fondo macro global en el escenario actual.

Producción industrial en Latinoamérica
(tasa interanual; Brasil, México, Chile, Colombia, Perú y Argentina)



Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

Producción industrial en economías asiáticas
(tasa interanual; Corea del Sur, Hong Kong, Singapur y Taiwán)



Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

A la falta de tracción del mercado inmobiliario en China, se une la presencia de una demanda doméstica que comienza a presentar síntomas de agotamiento y un sector exportador que, a tenor de los registros de su balanza comercial de diciembre, se encuentra en plena fase de desaceleración.

La desaceleración china impacta sobre la actividad industrial del resto de economías emergentes

En un contexto en el que la inflación cede desde cotas superiores al 5% y en el que la preocupación del banco central por el pilar del crecimiento es máxima, no descartamos que tengan lugar acciones desde el frente monetario. La reducción en el coeficiente de caja de diciembre puede ser una señal adelantada del rumbo que puede adquirir la política monetaria si continúa la desaceleración de la actividad. Llegados a este punto, creemos que se elevan las probabilidades de que podamos asistir a bajadas en el tipo de intervención y cambios en la gestión de la política cambiaria.

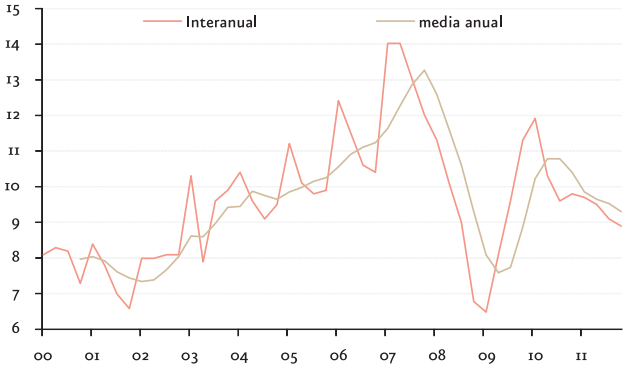
De momento, no esperamos cambios en la actual política cambiaria del banco central

Con respecto a este último punto, China podría retrasar la eliminación de las restricciones que a día de hoy mantiene sobre su divisa, sobre todo si el sector exterior continúa arrojando registros negativos. La estabilidad que recoge la cotización del yuan frente al dólar y los mínimos de apreciación que descuenta el mercado para la divisa china son sintomáticos de la voluntad de las autoridades chinas por mantener un grado de control elevado sobre el tipo de cambio.

A nivel de mercados financieros, el año ha comenzado bien para los mercados emergentes, en la medida en que la estabilización de la crisis soberana del área euro ha devuelto el apetito por el riesgo de los inversores.

Un movimiento significativo está siendo la apreciación de las divisas tras el fuerte castigo experimentado durante la segunda mitad de 2011, destacando la recuperación de aquellas monedas más sensibles a un escenario de aversión al riego (destacan el peso brasileño, el florín húngaro y el rand sudafricano). A pesar de la favorable evolución reciente, es previsible que la presión sobre las divisas con peores fundamentos siga vigente a corto plazo, toda vez que el ciclo económico en estos países debería reflejar la pérdida de dinamismo de las economías avanzadas, con implicaciones sobre las decisiones de política monetaria ::

Crecimiento del PIB en China



Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

«Si el riesgo de impago se aleja de forma considerable, el riesgo cíclico no sólo no se disipa, sino que, incluso, se intensifica»

De riesgos sistémicos y cíclicos

El riesgo sistémico del que advertíamos en semanas anteriores, especialmente en el mes de noviembre, va quedando atrás. Y por riesgo sistémico advertíamos de dos potenciales acontecimientos: ruptura del área euro e incapacidad de financiación de las entidades crediticias financieras, que deben hacer frente este año a vencimientos del orden de 750.000 millones de euros.

Con la perspectiva que otorga el paso del tiempo, se puede defender que las decisiones del BCE del pasado 8 de diciembre, así como las decisiones de la Cumbre del Euro del día siguiente, han sido útiles para minorar de forma significativa ese riesgo sistémico. Por un lado, porque los principales líderes políticos europeos se han mostrado comprometidos con la estabilidad del área euro y con las medidas que, a priori, deben servir para ello (la reducción del déficit público y/o deuda pública). Por el otro, porque la inyección de liquidez del BCE a tres años por importe de 490.000 millones de euros ha mitigado de forma considerable el riesgo de refinanciación de las entidades financieras europeas (más si tenemos en cuenta que, a finales de febrero, se producirá una nueva inyección de fondos por parte de la autoridad monetaria europea). Esta inyección de liquidez, acompañada de una nueva rebaja de su coste (hasta el 1%), es una noticia favorable para las perspectivas de beneficios de las entidades financieras, más aun si destinan parte de esos fondos, además de a sustituir financiación (beneficio por reducción de coste de fondeo), a invertir en activos de renta fija emitidos por los Tesoros europeos, especialmente el español y el italiano. Así, la rentabilidad procede de la diferencia entre la que ofrece un bono de esas características (3,5/4%) y lo que la entidad crediticia tiene que pagar al BCE (1%). Este beneficio directo para el sistema financiero tendrá su impacto, aunque indirecto, en la economía real (es condición necesaria, aunque no suficiente, para que vuelva el crédito a empresas y particulares que mejore la rentabilidad y solvencia de los bancos) y en el coste de financiación de los propios Tesoros. Es decir, reduciendo el riesgo sistémico de fondeo de las entidades crediticias se mitiga otro riesgo no menos sistémico: el acceso al mercado de bonos, a precio razonable, de Tesoros como el español y el italiano.

Buenas noticias, en definitiva, para el mercado de renta fija de entidades financieras (no olvidemos que el BCE también tiene en marcha el CBPP, un programa a través de cual compra *covered* emitida por las entidades), así como el de emisores periféricos e, indirectamente, el de emisores corporativos, tanto *investment grade* como *high yield.* Noticias favorables que no son tal para el mercado de acciones. Porque si el riesgo de impago se aleja de forma considerable, el riesgo cíclico no sólo no se disipa, sino que, incluso, se intensifica. Y es que la experiencia histórica es contundente: tras un ajuste fiscal como el que se va a realizar en el conjunto de la UME, se produce una recesión económica, con el impacto consiguiente sobre los beneficios empresariales, ergo, las cotizaciones bursátiles. No sólo no mejoramos nuestras perspectivas para las Bolsas, sino que advertimos del fondo bajista para este mercado, especialmente en el caso del europeo y tras el reciente *rally* ::

David Cano es socio de Afi y director general de Afinet Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

Cuadro de mando Financiero

Miguel Arregui

La liquidez inyectada al sistema difícilmente se traducirá en crédito al sector privado

[Hemera]/Thinkstock.

Puntos destacados

- El apoyo del BCE al sistema financiero continúa. Después de anunciar la incorporación de dos subastas extraordinarias de liquidez a muy largo plazo (tres años), el BCE mantiene su postura de apoyo a los mercados financieros y muestra una mayor sensibilidad al deterioro de la coyuntura económica y de mercado de los países de la periferia UME.

- La liquidez volcada al sistema servirá para que las entidades financieras puedan hacer frente a sus próximos vencimientos de deuda y para que mantengan su apoyo al frente soberano, atenuando así las primas de riesgo periféricas. El incremento de la liquidez inyectada no servirá para aumentar la concesión de crédito a los hogares y a las empresas.

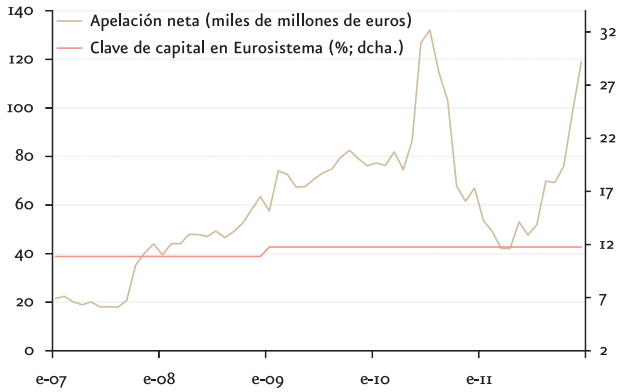
- Sin embargo, tendrá efectos de segunda ronda positivos sobre el crédito al sector privado. Por un lado, aliviando las primas de riesgo-país y, por otro, facilitando la afluencia de emisores al mercado mayorista de financiación. La normalización en ambos frentes es una condición necesaria para que el crédito a la economía real vuelva a fluir con normalidad.

- Por otra parte, las novedades fiscales anunciadas en España constituyen el principal riesgo para la recaída en la actividad en 2012. En consecuencia, cabe esperar un deterioro en los niveles de concesión de crédito para este año que ciframos en el entorno del 5%.

En diciembre, las entidades bancarias españolas aumentaron su recurso a la liquidez inyectada por el Eurosistema en más de 20.000 millones de euros hasta los 118.000 millones.

Es previsible que las entidades bancarias empleen la liquidez obtenida a dos fines. El primero, cubrir parte de sus vencimientos de deuda de aquí a 2013 y que se eleva a 220.000 millones de euros y, el segundo, llevar a cabo operaciones con activos financieros, principalmente deuda soberana, para apuntalar su margen de intereses de cara a un ejercicio en el que la base del negocio tradicional será muy poco rentable. Difícilmente esta liquidez se traducirá en mayor concesión de crédito a la economía real ::

Apelación del sistema bancario español a la liquidez inyectada por el Eurosistema



Fuente: *elaboración propia a partir de Banco de España.*

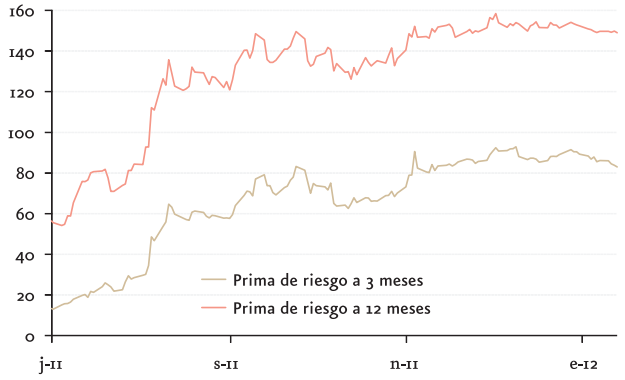
La mayor sensibilidad que está mostrando el BCE a las tensiones en áreas de mercado estresadas, como es el de financiación bancaria, y la posibilidad de que la autoridad monetaria pueda rebajar el tipo de intervención están siendo claves para que las primas de riesgo interbancarias no se estén incrementado.

La caída de los tipos Euribor en la misma medida que los tipos OIS es un ejemplo del freno en el castigo en esta área de mercado estresada. La abundancia de liquidez es el elemento explicativo clave que está permitiendo dicha estabilización.

Esperamos que los tipos interbancarios sigan cayendo a lo largo de 2012 en respuesta, fundamentalmente, al esquema de liquidez planteado por el BCE, así como al posible recorte en las perspectivas de tipos de interés del euro ::

Prima de riesgo interbancaria en euros a 3 y 12 meses

(pb)



Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

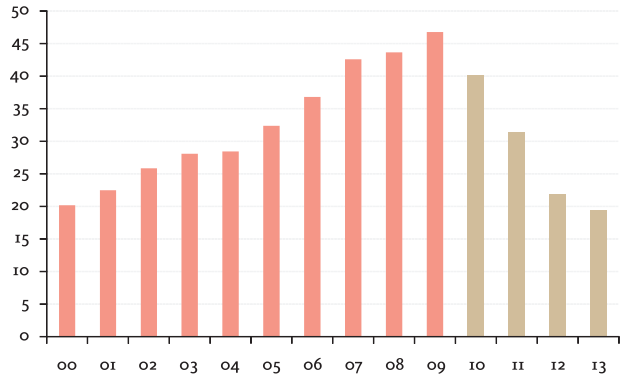
El reconocimiento de una desviación en el déficit público de España en 2011 hará necesarias nuevas medidas de consolidación fiscal para garantizar el cumplimiento con el objetivo de 2012. Ese ajuste podría rondar los 36.000 millones de euros.

Para ello, las fórmulas empleadas serán las de reducción del gasto público (consumo e inversión) y subidas impositivas. Estas medidas tendrán impacto en el crecimiento económico del país.

Esperamos una caída del PIB del 1,3% este año, caracterizada por la corrección para los componentes vinculados al sector público y la caída del consumo privado, lastrado por las subidas impositivas, la reducción de las transferencias y prestaciones y el deterioro de la ocupación. Todo ello impactará de forma negativa en la concesión de crédito del que esperamos caídas del orden del 5% en 2012 con respecto al año previo ::

Inversión pública de España

(miles de millones de euros)



Fuente: *elaboración propia a partir de INE.*

Alfonso Jiménez Rodríguez-Vila

PRESIDENTE Y FUNDADOR DE CASCAJARES

«La mitad de las ventas de Cascajares estará fuera de España»

Alfonso Jiménez Rodríguez-Vila se define como un emprendedor, que, una vez finalizados sus estudios de bachillerato y contando con escasos medios económicos, decidió constituir una empresa dedicada a la comercialización de transformados cárnicos (con el capón como máximo referente) junto a su socio y director general de Cascajares, Francisco Iglesias.

La fusión de tradición e innovación caracterizan la producción de sus conservas cárnicas, semiconservas cárnicas y productos frescos envasados al vacío, siendo la calidad su mejor seña de identidad. En la actualidad, el catálogo de Cascajares engloba más de 70 referencias, nacidas a partir del continuo proceso de renovación que desarrolla su departamento de I+D+i. La empresa, que hasta el momento centraba su actividad internacional en la exportación de productos a países de la UE, Rusia, Japón y Canadá, en 2011, decidió abrir una delegación comercial en París y una fábrica en Quebec (Canadá) con expectativas de multiplicar el creciente volumen de facturación procedente de los mercados internacionales. No menos importante es el carácter social de Cascajares, que, a través de su fundación, favorece la inserción socio-laboral de personas discapacitadas, reflejo de lo cual es que el 25% de su plantilla tiene algún tipo de discapacidad.

Pablo Aumente

Breve historia de la empresa

La empresa palentina Cascajares nació en 1994 como un proyecto que daba respuesta a la inquietud de dos jóvenes emprendedores de revolucionar el sector de la transformación de productos agroalimentarios. En sus inicios, subcontrataban la producción a una empresa francesa ubicada en Palencia, pero, poco tiempo después, invirtieron en su propia planta de producción, lo que les permitiría aumentar la dimensión de la compañía. En 2003, con el comienzo de la actividad exportadora, lanzaron su plataforma de venta online, una herramienta imprescindible para darse a conocer y poder acceder a los mercados internacionales.

¿Alguna vez imaginó a Cascajares en los escaparates de los mercados internacionales? ¿En qué momento se plantearon la exportación?

La presencia de Cascajares en los mercados internacionales fue algo que siempre estuvo en nuestra mente, aunque no se llegó a materializar hasta 2003. Ese año, fuimos proveedores de capón en el banquete de la boda de sus Altezas Reales los Príncipes de Asturias, lo cual contribuyó a que nuestra empresa se diese a conocer no sólo a nivel nacional, sino también internacional. Empezamos nuestro negocio internacional exportando con éxito a Japón y Francia. También ese mismo año empezamos la venta *online*. Así, pusimos en marcha nuestra página web con doble finalidad: informativa y comercial.

En 2003, cuando la empresa comenzó a exportar, facturábamos en torno a 1,5 millones de euros y contábamos con una plantilla de 10 personas. En el año 2007, el tamaño de la compañía ya se había multiplicado por seis, por lo que decidimos otorgar mayor dimensión a la compañía y consolidar nuestra presencia física en otros mercados.

«Cuando, en agosto de 2008, sufrimos una contracción interanual de la demanda, tuvimos que decidir si replegar hacia España o salir fuera con una estructura propia»

¿Qué porcentaje de sus ventas representan las ventas exteriores en la actualidad?

En 2011, habremos facturado 500.000 euros vía exportaciones y 1,5 millones de euros a través de la fábrica de Canadá, frente a los 6,5 millones que vendemos en España. Las ventas en el exterior suponen entre un 25 y un 30%. Nuestro plan estratégico para los próximos años establece que el 50% de las ventas estará fuera de España.

¿En qué mercados están presentes sus productos? ¿En qué países han conseguido mayor éxito? ¿Dónde han encontrado mayores dificultades?

Nuestros productos están presentes en varias áreas geográficas fuera de España: (i) en los países de la Unión Europea en general, donde, en nuestro mercado más inmediato, Portugal, no nos está yendo nada mal porque vendemos a las líneas aéreas portuguesas; (ii) en Canadá, donde actualmente el millón y medio que se factura sólo corresponde a la región de Québec, ya que la primera fábrica sólo tenía permiso provincial y será la segunda fábrica, que sí tiene permiso federal, la que nos va a permitir vender en el resto de Canadá y EEUU; (iii) en Asia, donde hemos tenido una presencia importante en el mercado japonés, salvo en estos últimos años, en los que el tipo de cambio euro-dólar ha hecho que nuestros productos se volvieran excesivamente caros.

El mercado en el que hemos encontrado mayores dificultades hasta la fecha es Francia. Aunque tenían verdadero interés en nuestro producto, no nos salían las cosas, hasta que una persona experta en comercio exterior nos indicó que la estrategia que había que seguir en Francia era implantarse. Incluso, algún cliente importante

francés nos exigió que tuviéramos estructura propia en el país.

¿Qué modelos de implantación ha seguido la empresa en los mercados exteriores? ¿A qué estrategia responde la apertura de una delegación comercial en París y de una fábrica en Canadá?
Con respecto a la oficina de París, desde allí llevamos nuestro departamento de *export manager,* que no está en España, y vendemos con éxito en Francia, Alemania, etc. Es una oficina bastante activa, que nos va a permitir vender este año 200.000 euros en París. Desde que hemos montado esta oficina, somos franceses para ellos y parece que les transmitimos esa confianza que anteriormente no les dábamos.

Por otra parte, nosotros decidimos mirar hacia Norteamérica, pero el cambio monetario suponía un incremento excesivo en el precio de nuestros productos. Además, en términos de aranceles, es muy complicado exportar productos alimentarios desde España hacia allí y más en el caso de productos cárnicos. Finalmente, nos decantamos por montar una fábrica en Quebec (Canadá) por varios motivos: primero, la economía de Canadá era muy fuerte y saneada, incluso más que la de EEUU, y, segundo, las ayudas que dan en Canadá a una empresa de fuera son espectaculares, mayores también que las de EEUU.

«En la estrategia de internacionalización, las ayudas públicas han sido fundamentales, y no sólo por el apoyo financiero, sino también por el moral, que, a veces, es más importante»

¿Qué canales de distribución utilizan? ¿Difieren de los nacionales? ¿En qué?
Los canales de distribución que utilizamos a nivel nacional e internacional son totalmente distintos. En España, seguimos una estrategia en la que apostamos por la marca, ya que contamos con distribuidores especializados que valoran nuestra marca y la colocan en los mejores puntos de venta *gourmet.*

En el exterior, cuando hablamos de exportaciones, apostamos por vender un producto de calidad a un buen precio a empresas que ya están situadas y tienen su propia marca. En el caso de Canadá, al estar implantados, tenemos las dos vías: una que explota nuestra marca a través de una empresa local y otra de marca blanca para los distribuidores locales.

¿Adaptan sus productos a los gustos de cada país? ¿Cómo realizan el seguimiento de las tendencias del mercado?
Adaptamos los productos a los gustos de cada país sin perder el norte, sabiendo que lo que nosotros hacemos tiene un valor e incorpora un *know how* que no queremos distorsionar en otros países. En ocasiones, nos hemos adaptado a los gustos de países extranjeros y luego han sido productos que han resultado tan sumamente buenos que hemos acabado vendiéndolos en España con éxito. Para realizar el seguimiento de nuestras tendencias, hacemos nuestros estudios de mercado. Por ejemplo, el de Canadá nos llevó un año desde

que comenzamos hasta que decidimos montar la fábrica.

«Adaptamos los productos a los gustos de cada país, pero sabiendo que lo que hacemos incorpora un *know how* que no queremos distorsionar»

¿Con qué imagen de los productos españoles se han encontrado al llegar a los distintos mercados? ¿El «made in/by Spain» les ha ayudado o no a exportar?
El producto «made in/by Spain» tiene una percepción fantástica y, a nivel gastronómico, más, ya que, de entre los cinco mejores cocineros del mundo, tres han sido españoles, lo cual contribuye decisivamente a proyectar nuestra cultura culinaria. La gastronomía española está de moda y, cuando los extranjeros vienen a España de turismo, trasladan la buena impresión que se llevan, algo que hay que saber aprovechar.

¿Cuáles han sido las principales barreras o desafíos a las que se ha enfrentado Cascajares al exportar?
Hay dos claramente. La primera, los permisos y requisitos aduaneros que impiden la entrada en determinados mercados, como ocurre en EEUU, donde la FDA (Food and Drug Administration) hace casi imposible la importación de productos alimentarios. La segunda, los problemas logísticos, que hacen que, en países como Rusia o Reino Unido, no puedes vender cuatro cajas, sino que tienes que vender grandes volúmenes, lo cual es más fácil con otros productos como el vino, pero no en el caso de productos *gourmet*. Además, hacer un grupaje es complicado.

¿Han contado con algún tipo de ayuda pública en su expansión en los mercados exteriores? ¿Han desempeñado un papel importante para la consecución de sus objetivos?
En la estrategia de internacionalización, lo más importante ha sido la voluntad de la empresa, pero las ayudas públicas han sido fundamentales, y no sólo por el apoyo financiero, sino también por el apoyo moral, que, a veces, es más importante. Concretamente, en la implantación en Canadá, hemos recibido ayudas por parte de España, aunque, en mayor medida, por parte de las autoridades canadienses, como es lógico.

«Las principales barreras de entrada en los mercados internacionales han estado relacionadas con los trámites aduaneros y las exigencias logísticas»

¿Qué métodos de promoción utilizan en mercados exteriores (ferias, misiones comerciales, apoyo al distribuidor en puntos de venta, etc.)?
Hemos recorrido todo el mundo acudiendo a ferias y misiones comerciales, algunas con éxito y otras con menos éxito.

¿Cuáles son sus previsiones para los próximos años? ¿Se plantean entrar en nuevos mercados a corto o medio plazo y por qué?
A nivel nacional, creemos que es momento de seguir apostando, aunque la situación sea adversa, e incluso promover determinadas alianzas para conseguir sinergias con otras empresas. Es fundamental poder seguir creciendo y desarrollando nuestra marca.

A nivel internacional, queremos consolidar nuestro proyecto europeo, principalmente en países como Alemania, Francia, Bélgica, Holanda e Inglaterra, que son países interesantes para nuestro tipo de gastronomía y las cosas que hacemos aquí. Además, queremos seguir apostando por la internacionalización de la empresa y llegar a exportar el 50% de nuestra actividad industrial, para lo cual queremos culminar el proyecto canadiense y dar el salto a EEUU ::

Talento y permanencia

[iStockphoto]/Thinkstock.

El viejo cliché empresarial «no hay recurso más importante que nuestra gente» sigue siendo válido hoy en día. Es más, en los tiempos que corren, si se desea permanecer en el negocio mañana, uno no puede permitirse el lujo de ignorar la gestión del talento.

Yolanda Antón

Hace años, se trabajaba en tal o para tal empresa. Ahora, la empresa no es el fin, sino el medio que permite a los profesionales ser mejores para sí mismos, lograr perfiles más integrales, aprovechar su potencial para proyectar su carrera.

La coherencia entre los valores de la organización y los del empleado es una variable básica para el compromiso del individuo

Esto cambia el centro de atención en la gestión del talento y su retención en las organizaciones. Así como hace años entendimos que las empresas debían poner en el centro a sus clientes, debemos entender que, en el futuro, las empresas girarán también en torno a las personas con talento y sus necesidades, al ser el talento un bien escaso en este mundo globalizado, en el que el concepto de trabajo está siendo tan afectado por las nuevas tecnologías y el trabajo en red.

¿Cómo podemos gestionar adecuadamente el talento? De entrada, es fundamental determinar las habilidades requeridas por la organización que le permitirán avanzar hacia el futuro. El plan estratégico de la compañía debe dar indicaciones al respecto, así como lo que constituye la principal competencia que garantice el futuro para la organización. En esta fase de incorporación a la empresa, es importante disponer de descripciones detalladas de los diferentes niveles de desempeño que se necesitan que incluyan las competencias

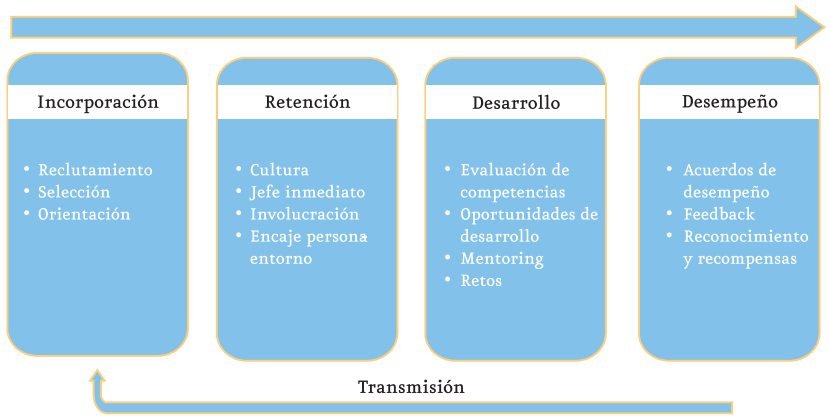
específicas (necesarias), realizar entrevistas basadas en comportamientos para seleccionar a los mejores candidatos y definir cuidadosamente cómo orientar a un nuevo empleado en la cultura de la organización, el área de trabajo y el trabajo específico.

La retención de los talentos no sólo depende de lo que se les paga. Muchos individuos de alto rendimiento cambian de organización sin ganar más e, incluso, ganando menos en casos en los que otras necesidades no quedan cubiertas. La cultura de las organizaciones, la manera de hacer las cosas, desempeña un papel muy importante en la creación de un ambiente de trabajo que atraiga a las personas talentosas. La coherencia entre los valores de la organización y los del empleado influye enormemente en la decisión de un individuo para comprometerse con una organización.

La cultura se crea a través de los sistemas, procesos, tecnología, estructura, liderazgo, y los comportamientos de las personas y equipos de la organización y también los valores de la misma. Dado que la relación más importante para cualquier persona en una organización es la relación con un jefe inmediato, es fundamental asegurarse de que los gerentes tienen las capacidades para gestionar de manera constructiva sus subordinados directos y sus equipos, así como involucrar a las personas en la toma de decisiones en sus áreas de responsabilidad.

El desarrollo desempeña un papel muy importante en la gestión del talento tratando de hacer crecer a las personas, llegando a cubrir sus propias necesidades y las de la organización de modo tal que el individuo, llegado el momento, se encuentre con las competencias necesarias para ocupar distintas posiciones que se puedan abrir en la empresa. Esas competencias serán tanto de conocimiento (lo que sabe), como de habilidades (lo que sabe hacer), comportamiento (lo que hace) y actitud (lo que está dispuesto a hacer).

GESTIÓN DEL TALENTO



Fuente: *elaboración propia.*

La retención de los talentos no sólo depende de lo que se les paga

Evaluar el perfil de competencias de cada empleado permitirá establecer si hay deficiencias que son responsables de los *gap* que existen entre el desempeño real actual y deseado, así como los *gap* entre las competencias actuales y las posibles necesidades de rendimiento futuro.

Para el desarrollo de esas competencias, no debemos considerar como herramienta únicamente la formación en sentido estricto. Es importante crear oportunidades de desarrollo a través de la observación de trabajos, rotación de puestos, participación en proyectos, exposición multifuncional..., así como ser exigentes con aquellos empleados de elevado potencial y exponerlos a retos.

El tutoraje también puede tener un papel importante en el desarrollo de las personas, además de servir para fortalecer relaciones. Es un buen camino para influir en los sentimientos de pertenencia a una organización.

Identificar el potencial es uno de los componentes de la gestión del talento, pero el desempeño real refleja el talento utilizable. Involucrar a las personas en el establecimiento de sus propios acuerdos de desempeño ayuda a la gestión del talento. Estos acuerdos deben ser firmes en relación con el cumplimiento de objetivos, niveles de calidad y plazos. El *feedback* continuado, objetivo y constructivo es esencial, porque el refuerzo positivo, cuando se hace con autenticidad, ayuda enormemente a que las personas se sientan reconocidas.

Volviendo al hecho de que no siempre es el dinero ni la trayectoria ascendente lo que hace que el talento se sienta recompensado y para cerrar el ciclo, pensemos que las personas con talento también pueden servir como mentores en toda la organización y puede ser visto como un reconocimiento o como una recompensa. Las innovaciones de las personas con talento pueden ser introducidas en los sistemas, procesos y enfoques en la organización en la búsqueda de la mejora continua. También deben ser reconocidos por ello ::

Unidos por la causa

[iStockphoto]/Thinkstock.

El activismo, en cualquiera de sus manifestaciones (social, político, medioambiental...), vive una etapa dorada en internet. Si quienes vivieron épocas convulsas en el pasado achacan a las generaciones actuales una mayor pasividad ante las injusticias, es justo reconocer el papel de los nuevos medios para reivindicar cambios.

Álvaro Martín Enríquez

Hablando de activismo, la segunda definición que proporciona la Real Academia Española es, curiosamente, la que recibe un mayor uso en nuestros días. Según el diccionario, se trata de la «dedicación intensa a una determinada línea de acción en la vida pública». Hace 15 años, cualquiera habría podido asociar este término a la lucha pacífica por la independencia de la India llevada a cabo por Gandhi, a los movimientos antibelicistas surgidos en Estados Unidos durante los sesenta o, incluso, a la participación activa en la transición política española, por tomar un ejemplo más cercano. Quizá alguien habría pensado también en el movimiento ecologista, con acciones de impacto como las llevadas a cabo por la organización no gubernamental Greenpeace. Todas estas iniciativas tenían, sin embargo, un punto en común: la manifestación en el espacio público como medida de reivindicación.

Ahora nos trasladamos de nuevo al año 2012. Podemos decir que el activismo, como tantas otras cosas, ya no es lo que era. Más allá de una posible evolución de las convicciones morales de la población, la práctica ubicuidad de internet en la vida cotidiana condiciona nuestra manera de perseguir cambios. El año 2011 fue, posiblemente, el punto de inflexión en esta tendencia, con eventos como la primavera árabe, el 15M o el auge y posterior caída en desgracia de Wikileaks, incluida la reacción de Anonymous con la denominada operación Payback. En todos los casos, el activismo de calle se ha visto reforzado con un intercambio de información y un poder de convocatoria sin precedentes impulsado por las redes sociales.

Es más, internet ha dado pie a un nuevo tipo de activismo pasivo, que no requiere presencia física para lograr sus objetivos. Cualquiera puede ahora adherirse a causas afines sin levantarse del sofá haciendo uso de plataformas como Change.org, Care2 o Avaaz. El funcionamiento de todas ellas es similar: un usuario identifica una causa, solicita el respaldo de otros miembros de la comunidad (para lo que resulta clave la redifusión de la petición a través de redes sociales como Facebook o Twitter) y, si se alcanza masa crítica, se hace llegar a los destinatarios naturales, ya sean Gobiernos, empresas o personas físicas.

La española Actuable, que desde mediados de 2011 pertenece a Change.org, es hoy la principal web de este tipo en el mundo de habla hispana y cuenta con más de un millón y medio de usuarios. Su naturaleza es de empresa social (el emprendimiento social en internet dará por sí solo para otro artículo en el futuro), por lo que ha de obtener ingresos por la prestación de servicios como los envíos masivos o las listas de correo electrónico como medio para ser sostenible. Uno de los logros con más repercusión del pasado año fue conseguir la retirada de los principales anunciantes del programa de televisión La Noria tras haber emitido una entrevista a la madre de uno de los acusados de un caso de asesinato con gran impacto mediático. En este año, ya se han conseguido más de 150.000 peticiones para incluir una nueva casilla en la declaración de la renta para ceder el 0,7% de los impuestos a la ciencia (I+D+i). ¿Conseguirán también este cambio? ::

MaB

el año que pudo ser

[Hemera]/Thinkstock.

Los mercados de capital alternativos han proliferado en los últimos años como mecanismo de acceso a la financiación de las pymes. En España, es el llamado Mercado Alternativo Bursátil para empresas en expansión, cuya entrada efectiva en funcionamiento se produjo en 2009. La actual fase de debilidad de la financiación crediticia bancaria le augura un gran recorrido, pero la inestabilidad de los mercados financieros en 2011 ha retrasado su eclosión.

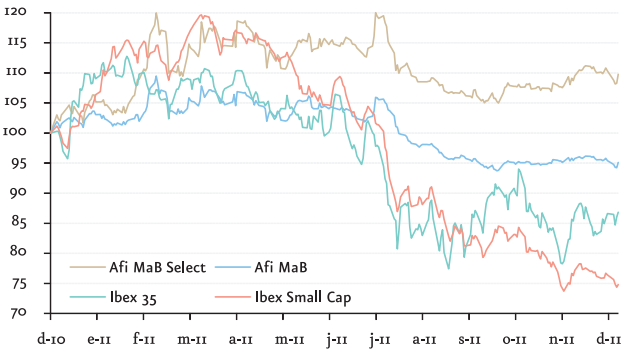
Virginia González Pérez y Javier López Somoza

En el Mercado Alternativo Bursátil para empresas en expansión (MaB) durante 2011 ha pasado lo mismo que en el conjunto de la economía y en los mercados principales. Las expectativas a comienzos de año eran positivas y parecía que se había iniciado el camino de la recuperación, pues nadie preveía el shock de la deuda soberana que, a comienzos del verano, aparecía sorprendiendo por su virulencia y extensión ya no sólo a las economías periféricas del euro. A la vuelta de las vacaciones, el pesimismo en los mercados había cundido, se profundizaron las caídas y se redujo drásticamente la negociación.

No menos de una decena de empresas han hecho público su interés en salir a cotizar al MaB

El MaB es un mercado de acciones destinado a empresas de pequeña y mediana capitalización, a pymes básicamente, aunque no sólo si nos atenemos a la definición que de pyme da la Comisión Europea. Es similar a otros que existen en el mundo, como el AIM de Londres o el Alternext de París e, incluso, el más conocido Nasdaq de EEUU. La primera salida se produjo en julio de 2009. Fue Zinkia Entertainment, la productora del conocido Pocoyó. En ese mismo año, también comenzó a cotizar la cadena de juguetes Imaginarium y, a lo largo del año 2010, se produjeron 10 salidas. Mientras que el crédito bancario parecía estar cerrado, el MaB se destacaba como una alternativa adecuada para aquellas empresas que, aun a pesar de un entorno macroeconómico débil, podían exhibir planes de crecimiento. Parecía que ya habíamos cogido carrerilla. Las previsiones más conservadoras para 2011 anticipaban, al menos, un número de salidas similar al del año precedente. Doblarlo no parecía descabellado. Pero no. Finalizado el ejercicio, el balance global se ha alejado del optimismo inicial, al haberse registrado únicamente cinco salidas y ninguna después del mes de julio.

Índices Afi MaB en 2011
(100= 1/1/2011)



Fuente: *elaboración propia a partir de datos BME.*

¿Qué es lo que ha fallado? Interés en el mercado por parte de los emisores existe. No menos de una decena de empresas a lo largo del año han hecho público su interés en salir a cotizar. Sin embargo, sus intenciones y expectativas no encontraron la complicidad de los inversores y, de manera sistemática, las salidas se fueron retrasando o aplazando sine die. Para ser justos, este diagnóstico no es exclusivamente aplicable al MaB. En el mercado principal, durante 2011, sólo se han producido las salidas de Bankia y Banca Cívica y de la distribuidora DIA, en la que no hubo captación de fondos, sino que fue una escisión de Carrefour distribuida entre sus accionistas. Algunas otras, como Atento, Talgo, Renovalia o Loterías y Apuestas, paralizaron sus procesos de salida a los mercados de valores apelando a las negativas condiciones del mercado.

En lo que respecta al comportamiento de las empresas que ya están cotizando, el conjunto del mercado, medido a través del índice Afi MaB, ha retrocedido un 6,6% en 2011. Si lo compa-

Bionaturis ha sido la primera empresa de 2012 en salir al MaB.

iStockphoto/thinkstock

ramos con el Ibex-35, que ha caído un 13%, y con el Ibex Small Caps, que también se ha dejado un 25%, el comportamiento no ha sido tan negativo. Pero si únicamente tenemos en cuenta los valores más líquidos de este mercado, que medimos a través del índice Afi MaB Select, no sólo no observamos retrocesos, sino que las ganancias del 9,7% le situarían entre los activos con mayor revalorización. No obstante, este ejercicio no deja de ser en la actualidad un tanto teórico, pues los volúmenes de negociación en el MAB son todavía muy reducidos. Dicho esto, medidas de volatilidad de mercados con más valores, liquidez y trayectoria, como el AIM y Alternext ya mencionados, muestran que, sin abstraerse de los riesgos sistemáticos o del mercado, los niveles de volatilidad son menores y con sesgo defensivo, con betas muy reducidas si las comparamos con la evolución de los mercados primarios. El gráfico «Índices Afi MaB en 2011», que muestra la evolución en 2011 de los índices MaB que calculamos en Afi frente al Ibex-35 e Ibex Small Cap, es una evidencia clara de ello.

La paralización de los mercados de emisiones en Europa en 2011 ha sido casi generalizada

Zinkia y Gowex, con avances del 62 y 43%, respectivamente, son los valores que han registrado un comportamiento más positivo en términos de precios en 2011. Negocio (-68%) y Catenon (-42%) son los dos que más pierden. Desde las respectivas salidas, únicamente cinco (Eurona, Let´s Gowex, AB Biotics, Commcenter y Secuoya) de las 17 empresas presentan saldo positivo. Sin embargo, este mediocre comportamiento, por ser benévolos, no es algo que solamente podamos achacar al MaB. En los últimos 10 años, se han producido 33 salidas al Mercado Continuo y, curiosamente, también sólo cinco (Grifols, Enagás, Técnicas Reunidas, Amadeus y DIA) presentan revalorizaciones en sus precios.

En términos de volúmenes de negociación, lo que se ha observado es un progresivo abandono del MaB por parte de los inversores, que han estado más centrados en la convulsa evolución de los mercados principales, sobre todo a partir del mes de julio.

Si comparamos este comportamiento del MaB con el registrado en otros mercados similares, observamos que el retroceso es una cuestión generalizada acorde con la situación de la economía y los mercados. El AIM ha visto cómo por quinto año consecutivo el número de cotizadas se reducía hasta 1.143 compañías. Aun así, se han producido 90 incorporaciones, que han levantado algo más de 600 millones de libras esterlinas. La negociación de valores en este mercado se ha incrementado un 18% con respecto al año anterior, mientras que el índice de precios ha caído un 26%. En Alternext, con casi 200 compañías listadas, las cifras son parecidas: 34 incorporaciones en 2011 (37 en 2010), que levantaron un total de 88 millones de euros (94 millones en 2010), aunque, desde el mes de agosto, sólo se produjeron ocho, que no captaron nueva inversión. El índice Alternext-All Shares retrocedió un 7,5%. Como vemos, la paralización de los mercados de emisiones en Europa fue casi generalizada.

Ampliaciones de capital y dividendos

Durante 2011, en el seno del MaB, se han producido otras operaciones financieras, como las ampliaciones de capital y el pago de dividendos. Cuatro de las 17 empresas que cotizan en la actualidad han obtenido financiación por importe de unos 14 millones de eu-

ros mediante ampliaciones de capital, que, en algunos casos, ha servido para continuar con su plan de expansión (Let´s Gowex), para el canje accionarial con motivo de una operación de adquisición (AB-Biotics y Eurona) o para restablecer el equilibrio patrimonial por pérdidas acumuladas (Negocio).

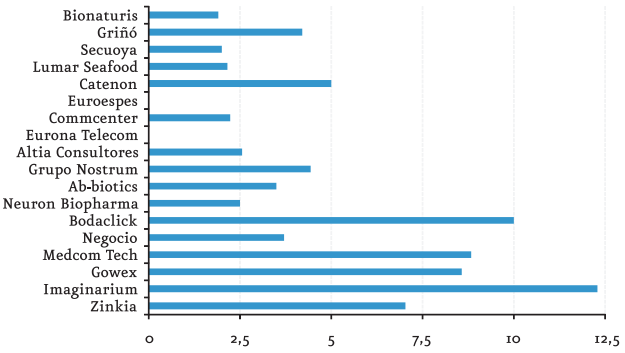
Además, también se ha producido el pago de dividendos por parte de dos de las cotizadas (CommCenter y Let´s Gowex), una operación que no cabe esperar que sea habitual en este mercado por la propia naturaleza expansionista de sus empresas.

Incentivos para la promoción del MaB

Los mercados alternativos específicos para pymes, en todos los países donde se han creado, han requerido de la instauración de instrumentos públicos que incentiven su funcionamiento. España no ha podido ser menos. Existen medidas de apoyo a las empresas que deseen salir al mercado a través de la Empresa Nacional de Innovación (ENISA) del Ministerio de Industria, y las comunidades autónomas de Galicia y Murcia han realizado diversas convocatorias en este sentido. Pero también existen medidas de apoyo fiscal a los inversores en este mercado, que son también de carácter regional. Cataluña, Aragón, Galicia y Madrid han establecido, en términos generales, deducciones de la cuota íntegra autonómica del IRPF por inversión en las ofertas iniciales de suscripción o en posteriores ampliaciones de capital de entidades que cotizan en el segmento de empresas en expansión con domicilio fiscal en las respectivas CCAA. Esta parcelación de los apoyos limita, obviamente, su efectividad. Confiemos en que, más pronto que tarde, el nuevo Gobierno materialice las propuestas incluidas en su programa electoral relativas al MaB.

Acabemos el análisis con un tono de esperanza y optimismo. No sabemos si 2012 será el año en el que el MaB comience a despuntar. Sí estamos convencidos de que los mercados de valores diseñados para empresas de reducida capitalización suponen una alternativa de financiación muy válida, pues las haría menos dependientes del crédito bancario, canal de financiación que continuará débil en los próximos meses (o años) debido a tres razones fundamentales: persistencia de la crisis económica, continuación del proceso de desapalancamiento del sector financiero y una regulación bancaria de riesgos (conocida como Basilea III) que incidirá en un endurecimiento de los criterios de aprobación de créditos, sobre todo para empresas pequeñas y de nueva creación ::

Captación de fondos en la salidas al MaB
(millones de euros)



Fuente: *elaboración propia a partir de datos de las sociedades.*

RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN EL MAB A 31/12/2011

Nombre	Cotización 30/12/2011	Rentabilidad 2011 (%)	Capitalización (mill. €)	Fecha de salida	Reval. precio desde salida (%)
AB-BIOTICS	2,89	-9,70	15,81	20-jul-10	14,20
ALTIA	2,68	-6,00	18,43	01-dic-10	-1,50
BODACLICK	2,27	-12,70	36,72	30-jun-10	-18,30
CATENON	2,20	-39,60	29,03	06-jun-11	-39,60
COMMCENTER	3,14	9,40	20,74	30-dic-10	12,10
EUROESPES	2,40	-14,30	13,33	16-feb-11	-14,30
EURONA W.T.	1,55	19,20	17,22	16-dic-10	40,90
GOWEX	4,79	43,00	61,96	15-mar-10	36,90
GRIÑÓ ECOLOGIC	2,25	-1,70	68,85	28-jul-11	-1,70
IMAGINARIUM	1,65	-27,60	28,74	30-nov-09	-61,70
LUMAR SEAFOOD	4,53	-1,50	9,03	06-jul-11	-1,50
MEDCOMTECH	2,40	-25,00	21,12	25-mar-10	-29,20
NEGOCIO	1,24	-68,20	8,58	07-jun-10	-69,50
NEURON BIOPHARMA	2,10	-30,00	9,71	01-jul-10	-47,40
NOSTRUM	4,35	-7,40	15,8	20-jul-10	-7,40
SECUOYA	4,44	5,70	32,78	29-jul-11	5,70
ZINKIA	1,46	62,20	35,71	20-jul-09	-24,00

Fuente: *elaboración propia.*

La inclusión de los becarios en la Seguridad Social, visto y no visto

[liquidlibrary]/Thinkstock.

María Fernández García

En el plazo de un mes, se han publicado de manera sucesiva dos reglamentos referentes a la inclusión de las personas que realicen prácticas académicas externas en el régimen de la Seguridad Social: Real Decreto 1.493/2011, de 24 de octubre, y Real Decreto 1.707/2011, de 18 de noviembre, cuya publicación ha dado lugar a la inclusión y exclusión cuasi inmediata del colectivo de becarios en la Seguridad Social.

El pasado 27 de octubre, se publicaba en el BOE el Real Decreto 1.493/2011, de 24 de octubre, por el que se procede a regular los términos y las condiciones de inclusión en el régimen general de la Seguridad Social de las personas que participen en programas de formación, comúnmente conocidas como «becarios».

Esta norma determinaba los mecanismos de inclusión en la Seguridad Social de los participantes en programas de formación financiados por entidades u organismos públicos o privados que, vinculados a estudios universitarios o de formación profesional, conlleven contraprestación económica para los afectados, siempre que no estuviesen obligados al alta en el respectivo régimen de la Seguridad Social, es decir, los becarios.

Este real decreto suponía que las personas que, con anterioridad a su entrada en vigor (1 de noviembre de 2011), estuviesen inmersas en programas de formación vinculados a estudios universitarios o de formación profesional financiados por organismos públicos o privados que incluyesen prácticas formativas que conlleven una contraprestación económica serán asimilados a trabajadores por cuenta ajena a efectos de su inclusión en el régimen general de la Seguridad Social.

Su afiliación, según dicha norma, debiera extenderse desde la fecha del inicio al cese de la actividad del becario en el programa de formación. La cotización se realizará aplicando las mismas reglas establecidas para los contratos de formación y aprendizaje en lo que se refiere a contingencias comunes y profesionales, así como por formación profesional. Así pues, las empresas no deberán cotizar por contingencia por desempleo, formación profesional, ni al Fondo de Garantía Salarial.

La publicación de dos reales decretos, el 1.493/2011 y el 1.707/2011, ha dado lugar a la inclusión y exclusión cuasi inmediata del colectivo de becarios en la Seguridad Social

Asimismo, tal y como se ha señalado en párrafos anteriores, aquellas personas que hubieran participado en programas de formación con anterioridad a la entrada en vigor del Real Decreto 1493/2011 podrán suscribir un convenio especial, por una única vez, que les permita el cómputo de cotización por los períodos durante los que fueron becarios, tanto en España como en el extranjero, hasta un máximo de dos años.

Para acogerse a este convenio especial, el interesado deberá acreditar el período de duración de los programas de formación en los que hubiera participado.

Sin embargo, con la publicación, el pasado 10 diciembre de 2011, del Real Decreto 1.707/2011, de 18 de noviembre, se modificó toda la regulación de las prácticas académicas externas de los estudiantes universitarios y, entre otros aspectos, se establece, en su disposición adicional primera, que los mecanismos de inclusión en la Seguridad Social contemplados en el Real Decreto 1.493/2011, de 24 de octubre, no serán de aplicación a los estudiantes universitarios que realicen las prácticas académicas externas a que se refiere este Real Decreto 1.707/2011.

En consecuencia, desaparece la obligación de la empresa de afiliar y dar de alta en la Seguridad Social y, por ende, de cotizar a los alumnos de los dos últimos cursos de una facultad, escuela técnica superior o escuela universitaria que efectúen prácticas externalizadas en empresas retribuidas mediante becas, ayudas al estudio o cualquier otro concepto y que necesiten dichas prácticas para superar una asignatura ::

Aperturas

«Con una tasa de apertura apenas superior al 50% de su PIB, la economía española debe hacer un gran esfuerzo para integrarse mejor en la economía internacional»

¿Cuán abierta está una economía a la globalidad? Las muchas dimensiones de lo que podríamos entender por globalidad hacen muy difícil responder a esta cuestión de una manera simple. Los economistas definimos la «tasa de apertura» de una economía como la ratio entre la suma de las exportaciones y las importaciones sobre el PIB. Se trata, obviamente, de apertura comercial, pero hay muchos otros tipos de relaciones exteriores de una economía: los flujos y *stocks* de inversiones directas o de cartera u otras relaciones financieras, los flujos y *stocks* migratorios, etc. Incluso, la tasa de apertura comercial no está exenta de problemas si se la quiere interpretar de manera muy lineal. La evidencia empírica sobre la misma muestra que un país como Holanda tiene una tasa de apertura de alrededor del 150% del PIB, mientras que EEUU tienen una tasa de apertura inferior al 30%. De la primera economía, diríamos que se trata de un país extraordinariamente abierto, como así es, mientras que la segunda economía es la primera exportadora del mundo, siendo ambas economías muy avanzadas. Claramente, el tamaño tiene todo que ver con unos valores tan dispares de la tasa de apertura y, a menos que lleváramos a cabo un ajuste para tener en cuenta el diferente tamaño (y otras muchas características) de las economías, no podríamos inferir muchas cosas sobre lo que la tasa de apertura dice en realidad de un país.

En general, a mayor tamaño de una economía, menor tasa de apertura comercial, pues una economía más grande es más autosuficiente y su capacidad de exportar debe dispersarse más entre economías menores y más distantes. De igual manera, la distancia afecta negativamente a los intercambios de mercancías. Pero, como comentaba, el comercio no es ya el único vector de apertura internacional y de exposición a la globalidad, aunque todos los fenómenos relativos al comercio, los flujos financieros, de personas u otros, estén, en buena medida, relacionados.

Con una tasa de apertura apenas superior al 50% de su PIB, la economía española debe hacer todavía un gran esfuerzo para integrarse mejor en la economía internacional. Precisamente, lo que sus empresas más dinámicas en este campo muestran es que la presencia comercial y productiva en otros países es la mejor garantía para asegurar elevados niveles de productividad, innovación y competitividad duradera. Ése es el ejemplo para las restantes. En materia de internacionalización, España ha logrado mantener su cuota de exportaciones (respecto al total de intercambios globales de bienes y servicios) en los últimos años, en torno al 2%, que, de hecho, es una cuota mayor de la que le corresponde en el PIB mundial (un 1,84% según paridades de poder de compra). Aunque, si descontamos la exportación de servicios (entre la que figura de manera prominente el turismo), la cuota de exportaciones de mercancías es del 1,67%. Alemania, por ejemplo, cuyo peso en el PIB mundial es del 4%, tiene una cuota mundial de exportaciones de mercancías del 8,6%.

El comercio mundial sigue siendo el vector por el que se expresa la globalización y la única salida para nuestra economía en los próximos años, caracterizada por el estancamiento de la demanda interna, va a radicar en un avance relevante de la presencia exterior de nuestras empresas. Con unas 40.000 empresas españolas exportadoras regulares, nuestro país no puede cubrir objetivos más ambiciosos y es necesario realizar una profunda reconversión hacia la exportación del tejido empresarial existente. Ello, a su vez, exige el alineamiento de los recursos gerenciales, humanos e institucionales en esta dirección. Pero nada se logrará sin un cambio profundo en la escala de las empresas mediante fusiones de las mismas hasta alcanzar el nivel mínimo adecuado para la internacionalización ::

José Antonio Herce
es socio-director de Economía Aplicada y Territorial de Consultores de Administraciones Públicas (Afi).
E-mail: jherce@afi.es

The London International Wine Fair 2012

La capital británica albergará, entre los próximos días 22 y 24 de mayo, la edición de 2012 de la feria The London International Wine Fair (LIWF). El evento tendrá lugar en el recinto ferial Excel de Londres y en él se darán cita numerosas firmas del sector de vinos y otras bebidas alcohólicas.

Se trata de una feria anual, que ya va por su edición trigésima segunda y cuyo carácter es exclusivamente profesional. A ella asisten empresas y profesionales de diferentes países, que ejercen su actividad en el ámbito de la restauración, del comercio mayorista y minorista y de importación de bebidas. En la edición de 2011, fueron 1.058 los expositores que mostraron su oferta en LIWF y 13.754 los visitantes.

Desde 2009, los expositores cuentan con el catálogo *online* (gratuito) *The List*, que recoge más de 5.000 referencias de tipos de vino y es ampliamente consultado en fechas previas a la celebración de LIWF. Esta herramienta virtual no sólo permite a los visitantes realizar búsquedas detalladas de las características de los diferentes vinos, sino que también les ofrece la posibilidad de concertar reuniones durante la feria; constituyendo, asimismo, un útil instrumento comercial para los expositores.

El país anfitrión, Reino Unido, es un destacado mercado para el sector del vino, al realizar importaciones anuales de este producto que superan los 912 millones de litros. Entre sus principales proveedores, figuran empresas españolas. No en vano, el británico es el primer mercado de exportación para los vinos españoles (excluidos los vinos a granel y espumosos) ::

	LUGAR	FECHA	ORGANIZA
FERIAS CON PABELLÓN OFICIAL			
BEA 2012-Book Expo America Sectores: editorial	Nueva York (EEUU)	Del 4 al 7 de junio	Contacto: ICEX, Cristina Abelenda Santa-Cruz Tlf: 91 349 6 457 Correo electrónico: cristina.abelenda@icex.es
Alimentaria México 2012 Sectores: agroalimentación	México D. F. (México)	Del 5 al 7 de junio	Contacto: ICEX, Pilar de Llano Domínguez Tlf: 91 349 64 16 Correo electrónico: pilar.dellano@icex.es
INTERSOLAR 2012 Sectores: energético	Munich (Alemania)	Del 13 al 15 de junio	Contacto: ICEX, Victoria Azcárate Comenzana Tlf: 91 349 63 80 Correo electrónico: victoria.azcarate@icex.es
OTRAS FERIAS			
IOTEX 2012 Sectores: alimentación	Amman (Jordania)	Del 2 al 4 de abril	Contacto: Abdallah Hindawi, director de IOTEX Tlf: 962 7 758 271 49 Correo electrónico: info@iotex-jo.com
Pferd Wels 2012 Sectores: equino	Wels (Austria)	Del 28 de abril al 1 de mayo	Contacto: Elisabeth Gessl Tlf: 43 (7242) 9392 6654 Correo electrónico: e.gessl@messe-wels.at
International Beauty Expo 2012 Sectores: belleza y dietética	Kuala Lumpur (Malasia)	Del 5 al 8 de mayo	Contacto: Elite Expo Tlf: 603 5891 1157 Correo electrónico: exhibition@elite.com.my
OTRAS ACTIVIDADES			
Misión comercial inversa de África, Oriente Medio y Asia 2012-AENTEC Sectores: nuevas tecnologías	Madrid y Barcelona	Del 2 al 8 de abril	Contacto: ICEX, Ana Cañadas Méndez; Asociación Española de Nuevas Tecnologías (AENTEC) Tlf: 902 349 000 (ICEX); 91 345 83 66 (AENTEC) Correo electrónico: informacion@icex.es; aentec@aentec.net
Participación agrupada-feria ISSA/INTERCLEAN 2012 Sectores: limpieza profesional	Ámsterdam (Países Bajos)	Del 8 al 11 de mayo	Contacto: Asociación de Fabricantes de Productos para la Limpieza e Higiene (ASFEL); ICEX Tlf: 96 353 20 07 Correo electrónico: info@asfel.com; informacion@icex.es
Misión comercial directa a Perú y Colombia 2012-HERRAMEX Sectores: herramientas manuales	Perú y Colombia	Del 18 al 24 de junio	Contacto: Asociación Española de Fabricantes de Herramientas de Mano (HERRAMEX) Tlf: 943 473 835 Correo electrónico: herramex@herramex.es

Anuario 2011: internacionalización de la empresa española

Círculo de Empresarios y The Wharton School, 2011 | www.circulodeempresarios.org

Esta edición del anuario, ya la quinta, que publica el Círculo de Empresarios en colaboración con la prestigiosa The Wharton School, se ha consolidado como un eficaz observatorio de la evolución de nuestras empresas fuera de nuestras fronteras. Pero es que, además de servir como termómetro de la vitalidad de nuestras empresas exportadoras, contribuye a despejar las dudas de las que aún no se han decidido a dar el paso de la internacionalización.

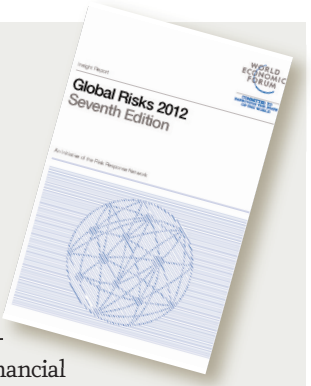
Como en ediciones anteriores, el Anuario se estructura en dos grandes bloques:

- El primero de ellos, compuesto por cuatro capítulos, analiza el contexto económico, tanto nacional como internacional, en el que se desenvuelve la actividad de las empresas españolas, así como sus logros y retos.
- El segundo bloque incluye un único capítulo, el quinto, firmado por el vicepresidente ejecutivo del ICEX, Fernando Salazar, y que se centra en el papel del ICEX en la expansión del sector exterior español.

El anuario ha sido elaborado por un equipo integrado por María Jesús Valdemoros, directora del Departamento de Economía del Círculo de Empresarios; Mauro F. Guillén, director del Lauder Institute, de The Wharton School, y María Grandal Bouza, analista económico del Departamento de Economía del Círculo de Empresarios::

Global Risks Report 2012

World Economic Forum, 2012 | www.weforum.org



El World Economic Forum (WEF) ha publicado la séptima edición del informe *Global Risks Report 2012*, que analiza los 10 mayores riesgos globales organizados en cinco categorías (riesgos económicos, ambientales, geopolíticos, sociales y tecnológicos), y muestra un aumento de la preocupación por los riesgos socio-económicos y las desigualdades sociales, en comparación con el informe de 2011, en el que la mayor preocupación eran los riesgos ambientales.

El informe ha sido elaborado en colaboración con Marsh & McLennan Companies, Swiss Reinsurance Company, Wharton Center for Risk Management, University of Pennsylvania y Zurich Financial Services.

Según el informe, «hay un sentimiento de pérdida de esperanza en el futuro, en una escala sin precedentes», y destaca tres casos de riesgo y preocupación:

- Las semillas de la distopía, lo contrario de la utopía, sembradas por un aumento del desempleo entre los jóvenes, una crisis de la jubilación entre pensionistas dependientes de estados agobiados por la deuda y una profunda brecha de la riqueza.
- Lo que llama las «garantías inseguras».
- El lado oscuro de la conectividad.

Por último, incluye un capítulo sobre las características de los riesgos del terremoto de Japón ::

2012 Index of Economic Freedom

Heritage Foundation, 2012 | www.heritage.org

Un año más, se ha presentado el *Índice de libertad económica* para el año 2012, de la Heritage Foundation, en colaboración con *The Wall Street Journal*, que nos da el nivel de libertad económica de los países. En su análisis, puntúan a los países basándose en 10 medidas agrupadas en cuatro categorías, que son los pilares de la libertad económica, a saber: el Estado de derecho, el Gobierno limitado, la eficiencia regulatoria y los mercados abiertos.

Hong Kong, Singapur y Australia encabezan el *ranking* de libertad económica. España se sitúa en el puesto trigésimo sexto (Italia en el 92). En Latinoamérica, Chile es el país con una economía más libre, en el puesto séptimo del *ranking* mundial, seguido de Uruguay (29) y El Salvador (41). Venezuela es el país latinoamericano peor clasificado, en el puesto 174. Ecuador y Bolivia le siguen en mala calificación (puestos 156 y 146, respectivamente).

La principal característica del índice de este año es que vemos cómo la puntuación general sigue bajando, como ha hecho desde 2008. El creciente intervencionismo de los Gobiernos en las economías está aumentando la falta de dinamismo, justo cuando las economías más lo necesitan ::

Hispanitas abre en China y México

[Pixland]/Thinkstock.

La empresa alicantina Hispanitas, dedicada al diseño, fabricación y comercialización de calzado y complementos desde el año 1990, consolida su plan de expansión internacional con la inauguración de dos tiendas propias en China y una en México. En línea con su estrategia de internacionalización, la dirección de la compañía tiene prevista la apertura de cinco nuevos establecimientos en el país asiático durante los próximos meses.

En los últimos años, la exportación de sus productos se ha convertido en un pilar para el desarrollo de la empresa, cuyas ventas en el extranjero han supuesto el 45% de los 35 millones de euros de facturación generados en 2010. Aunque el principal mercado de calzado español continua siendo Francia, Hispanitas ha focalizado sus esfuerzos para 2012 en potenciar las ventas en mercados emergentes y de rápido crecimiento como China, Rusia, México y Polonia. Con ello, la compañía prevé aumentar entre un 5 y un 10% sus ventas durante este año.

La decisión de localizar las nuevas tiendas en China y en México no es casual. Ambos mercados cuentan con un creciente volumen de potenciales consumidores para los productos de la compañía, ya que el fuerte crecimiento económico que han experimentado en la última década ha propiciado un incremento de la renta disponible de sus ciudadanos. Tras varios años dirigiendo sus exportaciones hacia estos países y participando en ferias como MICAM, GDS o Modacalzado+Iberpiel, la dirección de la compañía encontró varios socios locales con los que llevar a cabo la apertura de establecimientos propios.

La primera tienda localizada en China abrió sus puertas el 16 de junio de 2011 y se encuentra ubicada en los grandes almacenes LOTTE en la ciudad de Tian Jin. En México, la apertura se produjo el pasado 31 de octubre y la tienda se localiza en el prestigioso centro comercial Plaza Satélite de la ciudad de México D. F. ::

Beter introduce sus productos en Brasil y China

Beter, empresa líder del sector de complementos de belleza y cuidado personal en España, continuará en 2012 su política de expansión internacional mediante su entrada en Brasil y China. Esta decisión estratégica forma parte de la política de internacionalización de la compañía, que comenzó en el año 2000, hacia el mercado sudamericano y de Oriente Medio. Actualmente, la empresa se encuentra presente en países como Venezuela, Colombia, México, Emiratos Árabes, Irán o Arabia Saudí.

El desembarco en el mercado chino y brasileño se prevé materializarlo a lo largo de 2012 y la entrada en ambos mercados se llevará a cabo a través de alianzas con socios locales para facilitar el proceso. La dirección de la compañía espera que esta decisión reporte un aumento de su facturación en dos millones de euros durante los próximos años.

La compañía, que en 2012 celebra su 75 aniversario, obtuvo una facturación durante el ejercicio 2010 cercana a los 18 millones de euros. Esta cifra representa un crecimiento del 9% respecto al ejercicio precedente y es una muestra de la tendencia que han seguido sus ventas en los últimos años. A falta de los datos de los últimos meses, se espera que, en el ejercicio 2011, continúe la senda de crecimiento en sus ventas, aunque de forma más limitada, alcanzando los 18,5 millones de euros. La vocación internacional de la empresa se manifiesta en que, en la actualidad, el 12% de sus ingresos procede del exterior.

El marcado carácter innovador de la compañía ha llevado a que, en los últimos ejercicios, el 15% de su facturación haya sido consecuencia de la innovación en nuevos productos. De esta forma, se entiende que, en la actualidad, la compañía cuente con una cartera de productos cercana al millar de variedades y que su inversión anual en I+D ascienda a 1,4 millones de euros ::

La catalana Gleisa Dera desembarca en el continente africano

La empresa Gleisa Dera, con sede en Barcelona, ha puesto en funcionamiento la primera fábrica de procedencia española en Benín, en África occidental. La fábrica está dedicada a la construcción de postes de hormigón, que se utilizarán para hacer llegar la electricidad a las zonas rurales de este país.

Situada en la localidad de Birni, al norte del país, la planta cuenta con una superficie de seis hectáreas. La compañía prevé alcanzar una facturación de 750.000 euros en 2012. La nueva infraestructura ha contado con una inversión de 400.000 euros, que ha recibido el apoyo del Departamento de Empresa y Empleo a través del servicio de Inversión Directa en el Exterior (IDE) de ACCIÓ.

Dicha instalación se ha convertido en un referente para Administraciones públicas y otras empresas del sector que optan a la concesión de proyectos para construir líneas de electrificación en países africanos. En este sentido, muchas empresas ya se han dado cuenta del significativo potencial del continente africano y han comenzado a estudiar las distintas posibilidades de inversión.

El gerente de Gleisa Dera, José Vicente Costa, precisa que «con material catalán, hemos diseñado una unidad de producción especialmente adaptada a las necesidades de África, siguiendo los requerimientos del Gobierno de Benín para que la fabricación se hiciera *in situ*».

La empresa catalana ha creado 30 nuevos puestos de trabajo directos y 400 indirectos entre los habitantes de estas zonas rurales, que realizan trabajos de suministro y arena lavada para el hormigón. Así, según Costa, «la fábrica ha contribuido a mejorar el nivel de vida de las áreas rurales y evitado que sus habitantes se marchen a las ciudades en busca de empleo».

Actualmente, Gleisa Dera ya está estudiando nuevos proyectos de electrificación en países africanos como Níger y Togo ::

Argentina decreta la presentación de una declaración jurada anticipada para las importaciones

[Hemera]/Thinkstock.

Grúas en Puerto Madero, Buenos Aires, Argentina.

En virtud de la resolución 3.252, de 5 de enero de 2012, que instrumenta la solicitud de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) de incrementar el control sobre el comercio exterior argentino, a partir del 1 de febrero se exigirá la presentación de una declaración jurada anticipada de importación (DJAI) por cada producto que se vaya a introducir en el país.

Esta medida afectará a los más de 10.000 importadores registrados en aduanas y será de aplicación tanto para los productos terminados destinados al consumo como para los insumos incorporados a procesos industriales.

La DJAI deberá ser tramitada antes de que la empresa realice la orden de compra al exterior, de modo que el Gobierno se asegura una «trazabilidad» total de cada operación. Esta medida incrementa la complejidad del proceso de importación, en línea con la voluntad gubernamental de reindustrializar el país. De hecho, algunos sectores, como los fabricantes de juguetes y de electrodomésticos, ya se beneficiaron de las barreras que impuso el Gobierno argentino a los productos procedentes de Brasil o China.

El problema de estas medidas reside en que un proteccionismo excesivo puede limitar la actividad productiva del tejido empresarial argentino, pues alrededor del 70% del proceso productivo depende de las importaciones de accesorios, piezas de repuesto o maquinaria ::

MERCOSUR aprueba una subida arancelaria de importación extrazona

En la última Cumbre de jefes de Estado del Mercosur, celebrada en Montevideo el pasado 20 de diciembre, se acordó la aprobación de un nuevo mecanismo transitorio para elevar los aranceles de importación extrazona para cien posiciones arancelarias por país con el objeto de proteger las economías del bloque frente a los efectos de la crisis económica mundial. Con ello, cada país podrá elevar las cuotas por encima del arancel externo común (AEC), que se sitúa en el 14% en promedio, hasta un 35%, que es el máximo permitido por la Organización Mundial del Comercio (OMC).

La medida, que será efectiva por un plazo máximo de dos años (hasta diciembre de 2014), dotará a

[iStockphoto/Thinkstock.]

los Gobiernos de un mecanismo de protección de los productores cuya actividad se vea amenazada por bienes fabricados a precios inferiores fuera del bloque ::

Marruecos invertirá 250 millones de dírhams en energía solar

[iStockphoto/Thinkstock.]

El Ministerio de Energía, Minas, Agua y Medio Ambiente de Marruecos ha destinado una partida presupuestaria de 250 millones de dírhams al Fondo de Desarrollo Energético con el objeto de incentivar la investigación vinculada a la energía solar. Esta cantidad, que será gestionada por el Instituto de Investigación en Energía Solar y Energías Renovables (IRESEN, en sus siglas en francés), se repartirá alrededor de un total de 10 proyectos objeto de licitación entre 2012 y 2016.

Dichos proyectos estarán enfocados al desarrollo de I+D en energías renovables y a la creación de clústeres de innovación. Las primeras licitaciones, previstas para enero y junio de 2012, cuentan con presupuestos de 20 y 25 millones de dírhams, respectivamente ::

Sara Coleman se expande a China

La firma Sara Coleman se ha introducido en el mercado chino a través de la web Vipstore, en la que pretende codearse con marcas líderes internacionales. La diseñadora gallega Sara Martínez creó su firma Sara Coleman en 2007. Sus colecciones están realizadas con tejidos preferentemente naturales, de gran calidad y de fabricación propia dentro del territorio nacional.

Desde finales del pasado diciembre, las prendas de su colección otoño-invierno 2011-2012 pueden adquirirse a través de la web Vipstore, exclusiva para el mercado chino, formado por más de 1.300 millones de personas.

Además, con el objetivo de conseguir un mayor reconocimiento de sus prendas en el gigante asiático, la firma presentará su próxima colección junto a otros diseñadores españoles en la Guanghzou Fashion Week, que tendrá lugar este mismo mes en la ciudad china.

En el territorio nacional, Sara Coleman tiene presencia en ciudades como Madrid, Sevilla, Zaragoza, Las Palmas de Gran Canaria, A Coruña y Santiago de Compostela. Sus colecciones también están disponibles en el primer *marketplace* español para todo el mundo en internet: buylevard.com.

La firma está comenzando a llevar a cabo un proceso de internacionalización, contando en su plan de negocio con desembarcos adicionales, entre los que destacan destinos como Rusia, Francia y Dinamarca ::

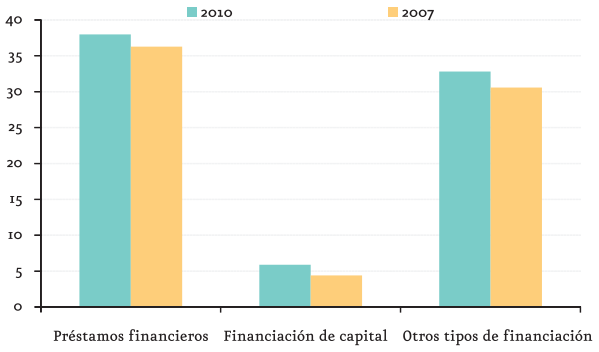
[Comstock/Thinkstock.]

Restricciones a la financiación empresarial

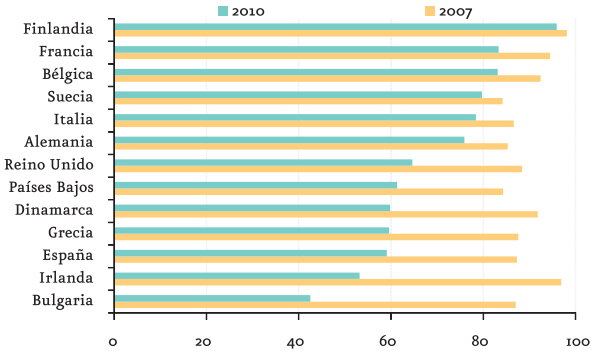
Sara Baliña

Encuesta sobre acceso a financiación de las empresas

Necesidad de financiación según tipología
(%)



Empresas que han tenido éxito en la solicitud de préstamos a bancos
(%)



Fuente: *elaboración propia a partir del INE.*

Las restricciones de financiación a las que se viene enfrentando el sector empresarial europeo desde el inicio de la crisis, además de en las cifras reales de concesión de crédito y apelación a los mercados mayoristas, tienen su reflejo en las respuestas que hacen las propias empresas en las encuestas de acceso a la financiación. El INE, bajo la metodología de Eurostat, ha publicado los resultados comparados para España y la UE de la *Encuesta sobre acceso a financiación de las empresas,* correspondientes a los ejercicios 2007 y 2010. La muestra de la encuesta está formada por empresas que poseen entre 10 y 249 empleados en 2005, siguen desarrollando su actividad en 2008 y disponen de un mínimo de 10 trabajadores en 2010.

Algunas de las conclusiones que se extraen son bien conocidas, pero igualmente destacables y lo suficientemente representativas como para poner de manifiesto la necesidad de acelerar la reactivación del crédito bancario al sector productivo si se quiere evitar un estancamiento de la actividad más prolongado del que ya pronostican la mayoría de organismos. Un 38% de las empresas encuestadas reconoce haber necesitado en 2010 un préstamo para hacer frente a sus exigencias de financiación, frente a un exiguo 6% que ha requerido aumentos de capital.

La dependencia del crédito bancario por parte de las empresas españolas es, si cabe, más evidente cuando se compara con la de países europeos de referencia. Mientras que, en España, el 38% de las empresas de la muestra afirma haber solicitado un préstamo financiero durante 2010, este porcentaje apenas ronda el 25% en Alemania, Reino Unido, Suecia o Dinamarca. Sólo Italia o Francia presentan niveles de recurso a préstamo financiero comparables a los españoles.

Pero, sin duda, lo que mejor revela la magnitud de la restricción crediticia en España es el grado de éxito/fracaso que tienen las empresas en la solicitud de un préstamo. Sólo el 59% de las empresas ha logrado cerrar con éxito sus solicitudes de financiación, una proporción reducida tanto si se compara con la que tenía España en 2007 (superior al 87%) como con la que presentan la mayoría de países de la encuesta. Irlanda, Grecia o Bulgaria son, precisamente, los únicos que comparten con España los niveles de fracaso en la concesión más elevados.

En definitiva, una muestra más de la sequía de crédito que sufre la pequeña y mediana empresa española, que, unida, en muchos casos, a retrasos en los pagos por parte de la Administración pública, están comprometiendo la viabilidad del modelo de negocio de muchas de ellas y restringiendo su capacidad de generación de empleo ::

Resumen mensual

El Mab se defiende en las primeras sesiones de 2012

Mientras que el índice Afi MaB, representativo por capitalización de todos los valores que cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil (MaB), pierde un 0,14% en la primera quincena de enero, el índice Afi MaB *select*, que recoge únicamente los siete valores más líquidos de este mercado, avanzaba un 0,82%. En la revisión correspondiente a principios de año, este índice no ha sufrido ninguna variación, si bien Medcomtech se ha puesto en revisión con el objeto de confirmar su permanencia.

Ambos índices se situaban en las dos primeras semanas del año por encima de los registros del Ibex-35 e Ibex Small Cap, con los que tradicionalmente los solemos comparar y que veían cómo saldaban la quincena con ligeros retrocesos del 1,35 y 0,53%, respectivamente.

[iStockphoto]/Thinkstock.

Aun a pesar de este comportamiento, son sólo dos los valores que registran revalorizaciones en sus precios en dicha quincena: Neuron Biopharma (19%) y Gowex (2,7%) y sólo cuatro valores (Eurona, Gowex, Altia y Nostrum) han incrementado su negociación con respecto al mismo período del pasado año, mientras que otros siete no han cruzado operaciones en ninguna de las sesiones de esta primera quincena del mes de enero. En conjunto, el MaB ha negociado casi un 6% más que en las mismas sesiones de enero de 2011.

Conviene destacar, asimismo, los elevados volúmenes de cotización de Eurona y Gowex, que, una vez más, se sitúan como los dos valores más líquidos del MaB.

Javier López Somoza

Reducción de dividendos en 2012

Las dificultades para obtener financiación, tanto a través del canal bancario como vía emisiones en los mercados de deuda, están obligando al segmento corporativo a nuevos esfuerzos en términos de desapalancamiento. Esta situación se extiende también a los mercados primarios de recursos propios, por lo que, ante la imposibilidad de ampliar capital, la retención de beneficios se erige actualmente como la única posible vía de financiación.

Este escenario se ha agravado por el reciente debilitamiento del ciclo de beneficios, que ya se ha dejado notar en los resultados del tercer trimestre de 2011, presentados por gran parte de las compañías del Ibex-35, especialmente de aquéllas con mayor dependencia de los países desarrollados en su cuenta de resultados.

En consecuencia, afrontamos un inicio de 2012 con grandes presiones a la baja sobre la cifra de dividendos repartida al inversor tanto por la reducción de beneficios como por el posible decremento del porcentaje de *payout*.

No obstante, las compañías pertenecientes al selectivo español han intentado mantener sus políticas de retribución y, en algunos casos, buscar alternativas de pago, como Banco Santander, Caixabank, Bankinter o Iberdrola, que han puesto en marcha en los últimos años un sistema de pago alternativo denominado *script dividend* al que podrían sumarse nuevas compañías en el futuro si los ingresos siguen sufriendo. De este modo, el efectivo previsto que pagar a los accionistas aumentará respecto a 2010, si bien no está previsto que esta tendencia al alza tenga continuidad en 2012.

Por el momento, el consenso de mercado estima que sólo cinco compañías del principal índice español rebajarán el importe entre 2011 y 2012: Telefónica, Mediaset, Ebro Foods, Popular e Indra. No obstante, ha de tenerse en cuenta que tan sólo la reducción del dividendo de la compañía de telefonía (ha bajado el compromiso de dividendo para 2012 en 0,25 euros por acción) supone un recorte al total repartido en el Ibex de 1.300 millones de euros.

Cristina Colomo

El post del mes

Daniel Suárez Montes

Hay margen para asistir a más revisiones a la baja en las estimaciones de crecimiento de los BPA

[Hemera]/Thinkstock.

Las estimaciones de crecimiento del beneficio por acción (BPA) de 2011 para las cotizadas del EuroStoxx han pasado del 15 al 4% en los últimos ocho meses. Las estimaciones del consenso de mercado para 2012 también se están revisando a la baja (del 15 al 10%) y consideramos que tienen margen para seguir revisándose con probabilidades muy altas de alcanzar cifras negativas.

Entre los meses de abril y junio, coincidiendo con los máximos en la mayoría de indicadores adelantados de actividad (ISM, PMI, IFO), también establecieron máximos las estimaciones de crecimiento de beneficios empresariales del consenso de mercado. Un 15% era lo que se esperaba de crecimiento para los beneficios societarios en 2011, 2012 y 2013, cifra que coincide con la media de crecimiento del ciclo de beneficios en entornos expansivos (tal como sugerían entonces los indicadores adelantados).

Entre los argumentos que apoyan la continuidad a la baja en las estimaciones del consenso de mercado, estarían las reducidas ratios de revisiones y expectativas de crecimiento económico

Desde entonces, tanto encuestas de sentimiento como previsiones de analistas se han ido ajustando a la baja hasta llegar al momento actual, en el que algunas áreas económicas ya están en estancamiento o recesión. Encontramos múltiples argumentos para esperar una continuación a la baja en las estimaciones del consenso de mercado, pero vamos a centrarnos en dos indicadores, el primero coyuntural y el segundo estructural:

1. El indicador que nos adelantó el riesgo en beneficios: la ratio de revisiones. El cociente entre el número de revisiones al alza y a la baja sigue debajo de uno (en 0,5) y, si bien se ha recuperado en el último mes, el análisis empírico apunta a caídas interanuales de los beneficios del orden del 15% cuando esa ratio se sitúa en niveles como los actuales. A nivel sectorial, bancos, recursos naturales y seguros son las áreas que los analistas están revisando a la baja en mayor medida.
2. El crecimiento medio del PIB nominal durante los próximos cinco años difícilmente superará el 4% en el bloque desarrollado dificultando una expansión fuerte del ciclo de beneficios. En las cotizadas del S&P 500, observamos crecimientos de BPA en 2003-2007 superiores al 20% en un entorno de crecimientos nominales del PIB del 5-6%.

El apoyo del bloque emergente fue clave para esa expansión inusual del ciclo de beneficios, que debería crecer a ritmos del 6-10%, cuando el PIB nominal se sitúa en el 5-6%. Por debajo de este rango de crecimiento nominal, el entorno para el ciclo de beneficios se complica sustancialmente y, a pesar de que podría seguir encontrando apoyo en las regiones emergentes, consideramos que este será de menor intensidad respecto al ciclo 2003-2007 ::

TIPOS DE CAMBIO. DIVISA FRENTE AL EURO

País	Divisa	Código	24/01/2012	Hace 52 semanas	Últimas 52 semanas Máximo	Últimas 52 semanas Mínimo
Argentina	Peso	ARS	5,62	5,45	6,08	5,42
Brasil	Real	BRL	2,29	2,28	2,53	2,21
Bulgaria	Lev	BGL	1,96	1,96	1,96	1,96
Canadá	Dólar	CAD	1,31	1,36	1,43	1,29
Chile	Peso	CLP	640,13	672,88	712,39	631,93
China	Yuan	CNY	8,23	9,00	9,67	7,99
Colombia	Peso	COP	2355,90	2519,41	2659,06	2334,44
Corea del Sur	Won	KRW	1472,31	1533,17	1609,65	1454,37
EEUU	Dólar	USD	1,30	1,37	1,49	1,27
Hungría	Florín	HUF	299,99	274,58	320,76	262,04
India	Rupia	INR	65,00	62,49	70,58	61,25
Japón	Yen	JPY	100,87	112,81	122,74	97,21
Kenia	Chelín	KES	111,44	110,77	144,76	109,01
Malasia	Ringgit	MYR	4,03	4,18	4,43	3,97
Marruecos	Dirham	MAD	11,13	11,22	11,40	11,06
Nigeria	Naira	NGN	208,79	208,61	230,53	204,53
Perú	Sol	PSS	3,49	3,79	4,21	3,41
Polonia	Zloty	PLN	4,28	3,88	4,56	3,87
Reino Unido*	Libra	GBP	0,83	0,85	0,90	0,82
Rep. Checa	Corona	CZK	25,34	24,22	26,00	23,99
Rep. Sudáfrica	Rand	ZAR	10,34	9,58	11,40	9,52
Rusia	Rublo	RUB	39,98	40,79	43,68	39,17
Suiza	Franco	CHF	1,21	1,30	1,32	1,03
Venezuela	Bolivar	VEB	5,57	5,87	6,40	5,44

* En este caso la cotización se expresa en unidades de euro por libra.

Fuente: *EcoWin y Reuters.*

TIPOS DE INTERÉS. ENERO 2012

	1 día	3 meses	1 año
Área euro	0,35	1,26	2,01
Dinamarca	0,42	1,25	1,45
Reino Unido	0,70	1,12	1,90
Suecia	2,40	2,69	2,92
Suiza	0,27	0,23	0,33
Bulgaria	0,27	2,51	3,95
Rep. Checa	0,72	1,29	1,52
Hungría	6,26	5,60	5,85
Polonia	4,52	4,95	5,01
Rusia	6,16	7,06	7,75
Egipto	4,50	7	7,25
Sudáfrica	6,30	6,05	7,95
Turquía	11,50	11,87	13,00

	1 día	3 meses	1 año
Canadá	1,24	1,48	2,50
Estados Unidos	0,20	0,42	1,30
Argentina	9,38	12,75	16,13
Brasil	10,35	8,12	8,11
Chile	5,00	2,68	3,12
México	4,48	4,43	4,62
Perú	2,48	4,35	4,73
Australia	4,60	4,82	5,90
China	3,47**	5,4815	5,2392
Corea	3,15*	3,08	2,55
Hong Kong	0,13	0,40	1,00
Indonesia	4,03	5,00	6,00
Japón	0,15	0,22	0,65
Singapur	0,25	0,43	1,00

* A una semana. ** Tipo Repo Overnight.

Fuente: *Ecowin y Reuters.*

«RATINGS» A LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA. ENERO 2012

País	MOODY'S	S&P
AMÉRICA LATINA Y CENTRAL		
Argentina	B3	Bu
Brasil	Baa2	BBB
Chile	Aa3	A+
Colombia	Baa3	BBB-
México	Baa1	BBB
Perú	Baa3	BBB
Venezuela	B2	B+
EUROPA DEL ESTE		
Bulgaria	Baa2	BBB
Rumanía	Baa3	BB+
Rusia	Baa1	BBB
Turquía	Ba2	BB

País	MOODY'S	S&P
ÁFRICA Y ORIENTE PRÓXIMO		
Egipto	B2	B+
Marruecos	Ba1	BBB-
Nigeria	NR	B+
Senegal	B1	B+
Sudáfrica	A3	BBB+
Túnez	Baa3	BBB-
ASIA		
China	Aa3	AA-
India	Baa3	BBB-u
Indonesia	Baa3	BB+
Tailandia	Baa1	BBB+
Vietnam	B1	BB-

* WR: Calificación retirada. ** NR: No calificado.

Fuente: *Moody's y Standard & Poor's.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS EUROPA. ENERO 2012*

	PIB[1]			Inflación[1]			Tasa paro (%)[2]			Saldo público sobre PIB[2]			Balanza corriente[3]		
	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)
UNIÓN EUROPEA 27															
Alemania	3,0	0,5	1,5	2,3	1,8	1,8	6,1	5,9	5,8	-1,3	-1,0	-0,7	5,1	4,7	4,5
España	0,7	-0,4	0,7	3,1	1,6	1,7	20,9	20,9	20,3	-6,6	-5,9	-5,3	-3,7	-3,0	2,3
Francia	1,6	0,0	1,0	2,1	1,7	1,6	9,8	10,0	10,1	-5,8	-5,3	-5,1	-2,5	-2,3	-2,4
Grecia	-5,7	-4,1	-0,4	2,0	0,8	0,7	16,6	18,4	18,4	-8,9	-7,0	-6,8	n.d.	-4,7	-3,5
Hungría	n.d.	-0,2	1,5	4,0	4,9	3,4	11,2	11,0	11,3	3,6	-2,8	-3,7	n.d.	2,5	1,9
Irlanda	1,9	-0,8	1,5	1,2	1,0	0,9	14,4	14,3	13,6	-10,3	-8,6	-7,8	n.d.	n.d.	n.d.
Italia	0,4	-1,3	0,1	2,7	2,3	1,7	8,1	8,2	8,2	-4,0	-2,3	-1,2	-3,7	-3,0	-2,8
Polonia	4,2	2,8	3,1	4,3	3,4	2,7	9,3	9,2	8,6	-5,6	-4,0	-3,1	-4,7	-3,8	-4,1
Portugal	-1,7	-3,5	-0,7	3,5	2,2	1,6	12,6	13,6	13,7	-5,8	-4,5	-3,2	-8,7	-6,4	-4,1
Reino Unido	0,9	0,5	1,8	4,4	2,7	2,2	7,9	8,6	8,5	-9,4	-7,8	-5,8	-2,2	-1,9	-1,5
República Checa	n.d.	0,2	2,0	1,9	2,6	1,8	6,8	7,0	6,7	-4,1	-3,8	-4,0	n.d.	-2,6	-3,0
Zona euro	1,6	-0,3	1,0	2,7	1,9	1,7	10,0	10,1	10,0	-4,1	-3,4	-3,4	1,2	-0,1	-0,1
UE-27	1,6	0,0	n.a.	2,9	2,0	n.d.	9,7	9,8	9,6	-4,7	-3,9	-3,2	-2,1	30,7	n.d.
OTROS PAÍSES EUROPEOS															
Rusia	n.d.	3,5	3,7	8,5	6,0	6,1	6,8	6,2	n.d.	-0,5	-2,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Suiza	1,7	0,2	1,3	0,2	-0,3	0,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	92,3	81,5	79,0
Turquía	7,1	2,7	4,7	6,5	6,5	5,7	10,2	10,1	n.d.	-1,8	-2,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Europa Este[4]	4,5	2,6	n.d.	6,5	6,3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-19,0	-29,6	n.d.

* 0 último dato disponible.
(p): Previsiones.
[1] Tasa de crecimiento anual.
[2] Dato actualizado semestralmente.
[3] Miles de millones de dólares.
[4] Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Chipre, Croacia, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Georgia, Hungría, Kazajstán, Letonia, Lituania, Macedonia, Moldavia, Polonia, República Checa, Rumanía, Rusia, Serbia, Turkmenistán, Turquía, Ucrania y Uzbekistán.

Fuente: *Consensus Forecasts, Comisión Europea y elaboración propia.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS AMÉRICA. ENERO 2012

	PIB[1]			Inflación[1]			Balanza corriente[2]		
	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)
AMÉRICA									
Argentina	8,3	2,8	3,5	n.d.	n.d.	n.d.	0,3	n.d.	n.d.
Brasil	3,0	3,4	4,1	6,7	5,5	4,9	-2,1	-2,9	-3,1
Chile	6,3	4,0	5,1	3,3	2,9	n.d.	-0,5	-1,5	n.d.
Colombia	5,3	4,9	5,0	3,4	3,4	3,5	-2,9	-3,0	-2,8
México	3,8	3,2	3,2	3,4	2,6	n.d.	-0,5	-1,5	-1,3
Perú	6,5	5,0	5,0	3,4	4,5	3,0	-2,1	-1,3	-2,4
Venezuela	3,5	3,7	n.d.	27,2	26,5	n.d.	9,0	6,7	n.d.
América Latina	4,1	3,5	4,0	6,9	6,0	4,4	-0,8	-1,8	2,5
EEUU	1,8	2,3	2,4	3,2	2,1	2,1	-3,1	-3,0	-2,9
Canadá	2,3	2,0	2,3	2,9	2,0	2,0	n.d.	n.d.	n.d.

* 0 último dato disponible. [1] Tasa de crecimiento anual. [2] Miles de millones de dólares. (p): Previsiones.

Fuente: *Consensus Forecasts.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS ASIA/PACÍFICO. ENERO 2012

	PIB[1]			Inflación[1]			Balanza corriente[2]		
	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)	2011	2012 (p)	2013 (p)
ASIA/PACÍFICO									
China	9,2	8,5	8,2	5,4	3,4	3,8	1,9	2,5	2,0
Singapur	5,0	3,5	4,2	5,2	3,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Japón	-0,8	1,9	1,4	-0,3	-0,3	0,0	2,2	2,3	2,5
Corea del Sur	3,6	3,8	4,0	4,2	3,2	3,0	n.d.	n.d.	n.d.
Asia / Pacífico	7,5	7,1	7,1	5,3	3,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

[1] Tasa de crecimiento anual. [2] Miles de millones de dólares (Japón en yenes) (p): Previsiones

Fuente: *Consensus Forecasts.*

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS. ENERO-NOVIEMBRE 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
Andalucía	20.541,0	10,4	22,3	26.578,1	11,1	26,0	-6.037,2
Aragón	8.697,7	4,4	11,8	7.265,9	3,0	11,9	1.431,8
Asturias	3.430,5	1,7	6,2	3.840,2	1,6	15,5	-409,8
Baleares	785,4	0,4	1,6	1.390,5	0,6	3,4	-605,1
Comunidad Valenciana	18.267,4	9,3	8,5	18.912,8	7,9	6,4	-645,4
Canarias	2.175,1	1,1	22,8	4.106,7	1,7	-2,4	-1.931,6
Cantabria	2.422,8	1,2	15,3	1.820,0	0,8	2,5	602,7
Castilla-La Mancha	3.840,2	1,9	23,6	4.630,5	1,9	-2,1	-790,3
Castilla y León	11.541,4	5,8	19,4	9.591,5	4,0	17,7	1.949,9
Cataluña	51.429,1	26,0	15,2	65.650,6	27,4	7,5	-14.221,6
Ceuta	0,1	0,0	50,0	345,2	0,1	33,3	-345,1
Extremadura	1.317,9	0,7	14,0	895,6	0,4	-0,2	422,3
Galicia	16.200,4	8,2	19,4	12.732,8	5,3	3,1	3.467,6
Madrid	22.436,3	11,4	16,8	48.345,5	20,2	5,2	-25.909,1
Melilla	3,8	0,0	11,9	142,5	0,1	24,1	-138,7
Murcia	5.089,0	2,6	14,8	9.153,7	3,8	36,7	-4.064,7
Navarra	7.572,9	3,8	9,9	4.892,5	2,0	18,9	2.680,3
País Vasco	19.436,8	9,8	20,3	15.787,4	6,6	13,8	3.649,4
La Rioja	1.381,4	0,7	19,0	1.015,2	0,4	15,1	366,2
Sin determinar	912,6	0,5	67,4	2.173,6	0,9	32,1	-1.261,0
Total	197.481,7	100,0	16,3	239.270,8	100,0	10,4	-41.789,0

Fuente: *Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, con datos de Aduanas.*

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES ECONÓMICOS. ENERO-NOVIEMBRE 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
Alimentos	24.662,1	13,9	9,6	22.361,8	10,3	11,3	2.300,3
Productos energéticos	12.545,2	7,1	66,7	45.618,8	21,0	27,5	-33.073,6
Materias primas	4.845,3	2,7	31,9	9.284,7	4,3	27,0	-4.439,3
Semimanufacturas no químicas	21.803,2	12,3	17,0	16.656,2	7,7	13,9	5.147,0
Productos químicos	24.866,4	14,0	5,2	31.384,4	14,5	4,6	-6.517,9
Bienes de equipo	35.143,0	19,8	14,8	38.420,3	17,7	0,5	-3.277,3
Sector automóvil	28.245,9	15,9	14,3	22.745,1	10,5	10,6	5.500,8
Bienes de consumo duradero	2.911,6	1,6	0,5	5.376,3	2,5	-18,5	-2.464,7
Manufacturas de consumo	14.741,9	8,3	12,4	23.270,5	10,7	9,3	-8.528,6
Otras mercancías	7.851,4	4,4	57,1	1.612,9	0,7	92,7	6.238,5
TOTAL	177.616,0	100,0	16,6	216.730,9	100,0	10,9	-39.114,9

Fuente: *Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, con datos de Aduanas.*

INTERCAMBIOS COMERCIALES DE ESPAÑA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS. ENERO-NOVIEMBRE 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
UNIÓN EUROPEA	**131.073,7**	**66,4**	**13,9**	**126.378,0**	**52,8**	**6,4**	**4.695,7**
ZONA EURO	**104.925,9**	**53,1**	**10,9**	**102.518,2**	**42,8**	**7,2**	**2.407,6**
Francia	35.822,7	18,1	14,6	25.964,2	10,9	10,6	9.858,5
Bélgica	5.558,2	2,8	16,8	5.807,6	2,4	6,0	-249,4
Luxemburgo	165,2	0,1	7,6	450,7	0,2	11,3	-285,5
Paises Bajos	5.582,1	2,8	7,6	9.541,0	4,0	-1,9	-3.958,9
Alemania	20.048,6	10,2	12,3	28.413,3	11,9	10,4	-8.364,8
Italia	15.794,8	8,0	5,4	15.690,3	6,6	3,5	104,5
Irlanda	639,6	0,3	-1,7	2.434,8	1,0	-18,3	-1.795,3
Portugal	15.956,3	8,1	5,9	9.602,1	4,0	24,5	6.354,2
Austria	1.757,1	0,9	23,5	1.739,1	0,7	2,1	17,9
Finlandia	682,6	0,3	36,4	921,6	0,4	-5,4	-239,0
Grecia	1.451,1	0,7	-2,5	483,9	0,2	-0,5	967,2
Eslovenia	421,7	0,2	16,0	212,8	0,1	6,8	208,9
Malta	186,2	0,1	26,6	59,7	0,0	-41,0	126,4
Chipre	214,8	0,1	-25,9	11,2	0,0	8,0	203,6
Eslovaquia	552,5	0,3	33,1	1.090,6	0,6	-24,8	-538,1
Estonia	92,6	0,0	34,8	95,4	0,0	183,7	-2,7
RESTO UE	**26.147,8**	**13,2**	**27,5**	**23.859,7**	**10,0**	**3,1**	**2.288,1**
Reino Unido	12.565,1	6,4	18,7	9.703,8	4,1	-0,8	2.861,3
Dinamarca	1.068,4	0,5	24,6	1.587,7	0,7	6,0	-519,3
Suecia	1.864,4	0,9	36,6	2.389,3	1,0	14,6	-524,9
Letonia	102,3	0,1	43,3	117,7	0,1	96,0	-15,4
Lituania	185,8	0,1	19,2	236,5	0,1	39,4	-50,7
Polonia	3.249,4	1,6	28,8	2.868,8	1,5	2,0	380,6
República Checa	1.534,0	0,8	7,7	2.205,4	1,1	9,0	-671,4
Hungría	1.230,9	0,6	47,3	1.549,8	0,8	-6,3	-319,0
Bulgaria	1.094,9	0,6	228,4	426,8	0,2	29,6	668,0
Rumanía	1.187,5	0,6	49,8	797,2	0,3	-15,1	390,3
RESTO EUROPA	**15.070,2**	**7,6**	**28,9**	**16.617,0**	**6,9**	**22,5**	**-1.546,8**
Suiza	3.832,6	1,9	22,3	2.585,5	1,1	4,5	1.247,1
Noruega	1.490,6	0,8	99,3	1.467,8	0,6	-13,0	22,8
Turquía	4.136,5	2,1	20,9	3.104,8	1,3	9,9	1.031,7
Rusia	2.336,5	1,2	28,1	8.085,0	3,4	45,4	-5.748,6
Croacia	213,5	0,1	12,5	71,4	0,0	34,5	142,0
AMÉRICA DEL NORTE	**8.308,2**	**4,2**	**22,3**	**10.773,6**	**4,5**	**16,4**	**-2.465,4**
EEUU	7.242,5	3,7	21,4	9.775,9	4,1	15,6	-2.533,4
Canadá	1.065,5	0,5	28,7	997,1	0,4	24,2	68,4
AMÉRICA LATINA	**10.851,9**	**5,5**	**19,7**	**14.090,9**	**5,9**	**25,2**	**-3.239,0**
Argentina	909,5	0,5	21,0	1.950,4	0,8	25,4	-1.040,9
Brasil	2.378,7	1,2	22,7	3.231,9	1,4	18,1	-853,2
México	2.684,3	1,4	5,6	3.223,9	1,3	17,2	-539,6
RESTO DE AMÉRICA	**218,0**	**0,1**	**-4,6**	**1.460,3**	**0,6**	**-18,2**	**-1.242,3**
ASIA	**15.255,0**	**7,7**	**20,0**	**47.430,4**	**19,8**	**12,8**	**-32.175,4**
Japón	1.724,4	0,9	33,0	2.977,2	1,2	-6,8	-1.252,8
China	3.101,7	1,6	29,3	17.272,3	7,2	0,0	-14.170,6
Hong-Kong, China	821,4	0,4	24,3	287,9	0,1	5,8	533,5
Corea del Sur	750,6	0,4	9,0	1.523,3	0,6	0,4	-772,7
India	1.207,0	0,6	12,3	2.568,0	1,1	10,4	-1.361,0
Oriente Medio	5.127,7	2,6	19,7	13.577,2	5,7	41,4	-8.449,5
ÁFRICA	**10.523,8**	**5,3**	**10,9**	**21.491,0**	**9,0**	**12,2**	**-10.967,1**
Marruecos	3.760,5	1,9	19,2	2.798,8	1,2	10,3	961,7
Argelia	2.257,5	1,1	20,4	5.114,2	2,1	27,2	-2.856,7
Nigeria	252,0	0,1	7,1	5.515,6	2,3	44,8	-5.263,6
Sudáfrica	875,0	0,4	13,6	995,9	0,4	15,9	-121,0
OCEANÍA	**1.571,5**	**0,8**	**36,3**	**1.029,7**	**0,4**	**14,1**	**541,8**
SIN DETERMINAR	**4.609,5**	**2,3**	**28,1**	**0,1**	**0,0**	**-99,4**	**4.609,4**
TOTAL MUNDIAL	**197.481,7**	**100,0**	**16,3**	**239.270,8**	**100,0**	**10,4**	**-41.789,0**
Pro memoria:							
TOTAL NO UE	66.408,1	33,6	21,3	112.892,8	47,2	15,2	-46.484,7
TOTAL NO ZONA EURO	92.555,9	46,9	23,0	136.752,5	57,2	12,9	-44.196,7
OCDE	154.401,7	78,2	14,8	153.330,5	64,1	6,8	1.071,3
NAFTA	10.992,3	5,6	17,8	13.996,9	5,8	16,6	-3.004,6
MERCOSUR	3.475,8	1,8	22,1	5.507,5	2,3	20,1	-2.031,7
OPEP	7.414,7	3,8	23,7	26.430,0	11,0	22,5	-19.015,3

Fuente: *Secretaría de Estado de Turismo y Comercio con datos del Departamento de Aduanas e II.EE. de la Agencia Tributaria.*

Turismo esperanzador

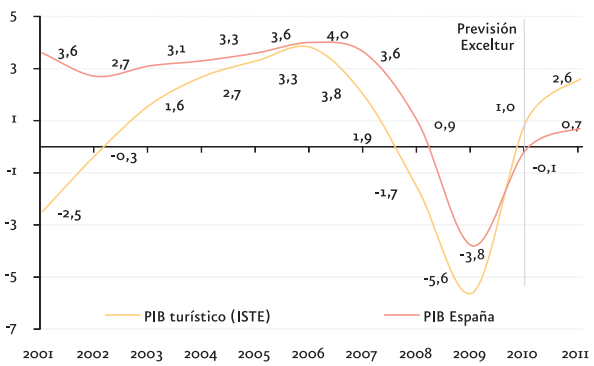
«De los dos principales factores que han estimulado la demanda de los extranjeros, al menos uno de ellos no estará presente con la misma intensidad este año»

Con frecuencia, surge la pregunta de los sectores llamados a liderar la recuperación de la economía española: ¿cuál será el sustituto de la construcción residencial?, ¿cuál será el principal tractor de la próxima fase expansiva? Suelo responder que no hay que confiar en relevos individuales, en la emergencia de algún sector con capacidad de contribuir con proporciones muy significativas al empleo y al PIB del conjunto de la economía. Lo prioritario, insisto, es conseguir una mayor diversificación en el patrón de crecimiento de la economía española aprovechando las ventajas competitivas ya demostradas y, si es posible, mejorándolas. Es el caso del turismo, en el que España es una de las principales potencias mundiales. La esperanza no sólo se ampara en los datos registrados en 2011, de difícil repetición en 2012, sino en las capacidades que subyacen en el conjunto de la industria.

Es verdad que 2011 ha sido un año muy bueno, al igual que lo fue 2010. Según Exceltur, la actividad turística en España (el «PIB turístico») habría crecido un 2,6%, lo que contrasta notablemente con el crecimiento del conjunto de la economía española, tal como se aprecia en el gráfico adjunto. En realidad, ha sido el único sector de la economía española que ha creado empleo en el año.

Comparación PIB turístico (ISTE) con el PIB general de la economía española

(tasas de variación)



Fuente: Exceltur, *Informe Perspectivas Turísticas, nº 39, enero 2012.*

No hace falta destacar la muy desigual influencia en esas cifras de crecimiento de turistas españoles y extranjeros. La demanda de los españoles, que representan el 50% del consumo turístico realizado en España, ha caído en el entorno del 2%, mientras que la de los extranjeros habrá ascendido cerca del 10%.

De los dos principales factores que han estimulado la demanda de los extranjeros -el buen comportamiento relativo de las economías de nuestro entorno y la intensificación del riesgo en algunos destinos competidores-, al menos uno de ellos no estará presente con la misma intensidad en este año. La economía alemana, por ejemplo, que hizo un excelente primer semestre, no lo hará este año. Menor será también el crecimiento de Francia y Reino Unido, ambos con tasas de desempleo en niveles históricamente elevados. La persistencia de la crisis de la deuda soberana y de la sequía crediticia no favorecerán una rápida recuperación de las principales economías de la eurozona, donde se encuentran clientes importantes de este sector.

Lo que se podrían considerar incrementos de la demanda por razones de inestabilidad geopolítica es más difícil de anticipar, aunque es verdad que, en modo alguno, se ha normalizado la situación en destinos del norte de África y Oriente Medio. En torno al 60% de la demanda de turismo extranjero en España en los dos últimos años ha estado determinada por esta suerte de desvío. Sería un error, en todo caso, seguir confiando en esa inestabilidad en Egipto y Túnez, fundamentalmente, y no atender las necesarias mejoras en la oferta del sector con el fin de hacerlo menos sensible a las debilidades de la demanda de los competidores y más dependiente de las fortalezas propias. La sostenibilidad y el cuidado al medio ambiente, el fortalecimiento de las dotaciones de tecnologías de la información o la puesta en valor de servicios complementarios al binomio sol y playa son algunas de las direcciones hacia las que conviene virar desde hace años. Los precios medios españoles serán necesariamente más elevados que los vigentes en esos destinos que hoy exhiben mayor riesgo, pero la competencia habrá de venir no tanto por el abaratamiento de nuestra oferta como por su enriquecimiento y, en definitiva, marcada diferenciación. Ésas son las condiciones para que ese sector constituya una de las esperanzas de la necesaria mejora del patrón de crecimiento futuro de nuestra economía ::

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