

empresa
global



nº 157 Diciembre 2015 4 €

Austria

oportunidades más allá del sector de automoción

Doing business 2016:
eficacia de las reformas regulatorias

Transformación digital
de la empresa española

La internacionalización de las pymes
a través de los mercados electrónicos

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Una Unión Bancaria
más completa

GESTIÓN EMPRESARIAL

El MAB: seis años después
de la primera admisión

FINANZAS PERSONALES

Estrategia de inversión
en economías emergentes



9 771573 345008



00157



Empresa Global

Nº 157 (diciembre 2015)

EDITA

Afi Escuela de Finanzas
C/ Marqués de Villamejor, 5, 28006 Madrid
Tel.: 91 520 01 50/80/66 • Fax: 91 520 01 43
E-mail: ediciones@afi.es • www.afi.es/egafi

DIRECTOR Javier Paredes

COORDINACIÓN DE REDACCIÓN Verónica López Sabater

COLABORAN EN ESTE NÚMERO

David Cano, Miguel Cervantes, Ana Domínguez, Nereida González,
Mauro Guillén, José Antonio Herce, Verónica López, Emilio
Ontiveros, Irene Peña y Francisco Valero.

CONSEJO ASESOR

Ángel Berges Lobera
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
José María Castellano Ríos
Universidad de A Coruña
Carlos Egea Krauel
Banca Mare Nostrum
José Luis Fernández Pérez
Tecnología, Información y Finanzas. Afi y Universidad Autónoma de Madrid
José Luis García Delgado
Universidad Complutense de Madrid
José Manuel González Páramo
BBVA e IESE
Emilio Ontiveros Baeza
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
Álvaro Rodríguez Bereijo
Universidad Autónoma de Madrid
Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza y Banco de España
Ignacio Santillana del Barrio
Grupo Santillana Editorial y Universidad Autónoma de Madrid
Juan Soto Serrano
ExPresidente de Hewlett Packard
Francisco José Valero López
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
Mauro Guillén Rodríguez
Wharton School of Business
Luis Viceira Alguacil
Harvard Business School
José Antonio Herce San Miguel
Afi y Universidad Complutense de Madrid
Javier Santiso
Telefónica y ESADE Business School

PUBLICIDAD Tel.: 91 520 01 66. Fax: 91 520 01 43

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanos, Nuria Pérez Navarro y
Daniel Sánchez Casado

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

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

EDITORIAL

España, a la cola de la UE en clima de negocios

Uno de los factores de competitividad de una economía es la calidad de su entorno regulatorio, entendiendo como tal el mayor o menor grado de facilidad que tienen las empresas para desarrollar sus negocios. Unos de los índices que miden este factor es el que elabora anualmente el Banco Mundial, en su informe «Doing Business». Se trata de un ranking que integra 189 economías del mundo y en el que se analiza el entorno de los negocios a través de una serie de indicadores como los requisitos y plazos para constituir una empresa, la concesión del permiso de construcción, la transferencia de la propiedad, el acceso al crédito, la protección de los inversores minoritarios, el pago de impuestos o el comercio transfronterizo, entre otros. Recoge las principales novedades regulatorias que se han producido en el último año en los distintos países.

La edición de 2016 de «Doing Business» clasifica a España en el puesto 33, el mismo que tenía hace un año (sin considerar el cambio metodológico que se ha llevado a cabo en esta edición), lo cual no puede ser interpretado como una buena noticia, si tenemos en cuenta la distancia que todavía nos separa de nuestros principales socios europeos. Respecto a las mejoras, el informe destaca el fortalecimiento de la protección de los inversores minoritarios, al exigir que las ventas de los activos con un valor superior al 25% del total estén sujetas a la aprobación de los accionistas. Asimismo, valora positivamente los avances acometidos en materia fiscal, a través del fomento de la factura electrónica y el desarrollo de la plataforma on-line Cl@ve, que permite la tramitación y el pago de las obligaciones fiscales de las empresas, o también la rebaja del impuesto de sociedades y de las tasas medioambientales.

En 2015 el Banco Mundial elaboró un informe sub nacional para el caso de España, que advierte de las importantes diferencias que existen entre las distintas comunidades autónomas en materia de clima de negocios y, por tanto, de la ausencia manifiesta de una verdadera unidad de mercado, factor este último clave en las decisiones de la localización de las inversiones de las empresas.

Como viene siendo habitual a lo largo de los últimos años, Empresa Global dedica uno de sus artículos a analizar los principales resultados del último informe «Doing Business» del Banco Mundial, prestando una especial atención a la situación de España. Junto a ello, la presente edición aborda el análisis de la «Iniciativa Industria Conectada 4.0» promovida por el Ministerio de Industria para impulsar la transformación digital de la industria española a través de la colaboración entre el sector público y privado. Completan este número, entre otros artículos, los dedicados al estudio de las plataformas electrónicas de comercio electrónico y a su impacto en materia de internacionalización de la empresa, el análisis de las oportunidades de negocio que ofrece la economía austriaca o las interesantes aportaciones que realiza José A. Pastor Fernández, presidente de la Asociación Española de Fabricantes de Juguetes, en la entrevista que ha concedido a Empresa Global. Al tratarse del último número de 2015, aprovechamos la ocasión para agradecer a nuestros lectores su confianza y para desearles una feliz salida y entrada de año ::

INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

Austria: oportunidades más allá del sector de automoción

El mercado austríaco es uno de los destinos tradicionales de las exportaciones de automoción españolas, que representaron más del 30% del total exportado a Austria en los nueve primeros meses de 2015. Este mercado presenta otros sectores de potencial interés para la internacionalización de la empresa española.

Pag. 3



TEMA DEL MES

Doing business 2016: eficacia de las reformas regulatorias

La edición 2016 del informe Doing Business revela que más del 60% de las economías del mundo han mejorado la regulación de los negocios en el último año. Fueron 85 las economías en desarrollo que implementaron 169 reformas.

Pag. 8



OBSERVATORIO EXTERIOR

Transformación digital de la empresa española

La iniciativa «Industria Conectada 4.0» busca impulsar la transformación digital de la industria española mediante la actuación conjunta y coordinada del sector público y privado. Esta iniciativa está alineada y es complementaria a otras dos iniciativas nacionales.

Pag. 12



ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

La internacionalización de las pymes a través de los mercados electrónicos

Los mercados electrónicos (e-markets) son plataformas digitales enfocadas al comercio electrónico y abiertas tanto a compradores como vendedores. Estos mercados no compran o venden los productos sino que aportan un espacio virtual para que las transacciones de compra-venta puedan tener lugar.

Pag. 16



EMPRESAS

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«La calidad, seguridad e innovación hacen que el juguete español sea reconocido internacionalmente»

La Asociación Española de Fabricantes de Juguetes (AEFJ) aglutina a las principales empresas del sector del juguete en España, muchas de ellas pymes. Se trata de un sector que ha venido apostando fuertemente por el desarrollo de su actividad a nivel internacional.

Pag. 26



GESTIÓN EMPRESARIAL

El MAB: seis años después de la primera admisión

El Mercado Alternativo Bursátil (MaB) se configura como un mercado orientado a empresas de

reducida y mediana capitalización que se encuentran en fase de crecimiento expansivo. El MaB cuenta con una regulación a medida y procedimientos adaptados al tamaño de las empresas que en él cotizan.

Pag. 32



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Una Unión Bancaria más completa

Pag. 36



FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

Estrategia de inversión en economías emergentes

Las economías emergentes continúan decepcionando y lastran el crecimiento mundial ante la

estabilización de las economías del conjunto de países desarrollados. Los datos del PIB de los emergentes para el 3T15 muestran ciertas divergencias.

Pag. 21



ESTRATEGIA GLOBAL

Los riesgos sistémicos

MAURO GUILLÉN

Pag. 19



MERCADOS FINANCIEROS

No convencional

DAVID CANO

Pag. 24



HOMO OECONOMICUS

Ideas: ideas para un año electoral

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 30



PASEO GLOBAL

El yuan de largo

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 38

Austria: oportunidades más allá del sector de automoción

El mercado austríaco es uno de los destinos tradicionales de las exportaciones de automoción españolas, que representaron más del 30% del total exportado por España a Austria en los nueve primeros meses de 2015. Este mercado presenta otros sectores de potencial interés para la internacionalización de la empresa española. Las industrias química y farmacéutica así como la agroalimentaria, textil, biotecnológica o la de maquinaria y equipos son algunos de los sectores más atractivos.

Área de Economía Aplicada de Afi

Austria ha ocupado una posición central en la reciente crisis migratoria en la que se ha visto inmersa Europa y a la que prácticamente ningún país miembro de la Unión Europea ha estado ajeno. Una crisis que además ha puesto en relieve la distancia política entre los miembros occidentales (también dentro de estos) y los del Este.

Testigo directo del dramático flujo de aquellos que buscan refugio en territorio germano al ser lugar de paso entre Turquía y Alemania, y también destino de los que procuraban asilo político, Austria se ha convertido en uno de los principales receptores en proporción a su tamaño en número de habitantes. Una circunstancia que, por otra parte, no ha dejado de pasar factura a la coalición gobernante en beneficio del Partido de la Libertad en la oposición.

La coalición en el Gobierno, que había renovado su mandato a finales de 2013 y que está integrada por el Partido de los Austriacos, de centro – derecha, y el Partido Social Democrático, de centro izquierda, tiene además que responder a dificultades internas para conseguir avances en materia de reformas estructurales, así como para combatir el creciente paro y lidiar con un contexto de crecimiento económico interno languidecido. A ello hay



Fachada del parlamento austríaco, Viena.

que añadir además la necesidad de continuar teniendo la mano al sector financiero doméstico cuyo peso relativo en la economía es de los más altos de Europa. Este sector ha de hacer frente, por una parte, a su alta exposición al mercado del centro y este europeo, habiéndose visto notablemente perjudicado por la depreciación del rublo ruso y la fuerte recesión que soporta Rusia y que seguirá drenando rentabilidad a la banca austriaca el próximo año. Por otra parte, el sector bancario ha de reponerse del «caso Hypo Group Alpe Adria (HGAA)» de cara a recuperar la confianza de los inversores foráneos.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



NOMBRE OFICIAL:

República de Austria

**SUPERFICIE:** 83.871 km²**CAPITAL:** Viena**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** En el centro de Europa, colindante al suroeste con Italia, al oeste con Liechtenstein y Suiza, al noroeste con Alemania, al noreste con la República Checa, al este con Eslovaquia y Hungría, y al sureste con Eslovenia.**CLIMA:** Continental húmedo, alternando entre inviernos fríos y veranos templados.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 9 Estados Federados (Länder): Burgenland, Kärnten (Carintia), Niederösterreich (Baja Austria), Oberösterreich (Alta Austria), Salzburg, Steiermark (Estiria), Tirol, Vorarlberg y Viena.**POBLACIÓN:** 8.223.062 (est. julio 2014)**ESPERANZA DE VIDA:** 80,17 años**SISTEMA POLÍTICO:** República Democrática Federal**IDIOMAS:** Alemán (oficial)**MONEDA:** Euro (EUR)

Fuente: The World Factbook.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014 (p)	2015 (p)
Crecimiento real del PIB (%)	2,8	0,8	0,3	0,4	0,7	1,4
Inflación anual (promedio; %)	8,3	2,4	-1,1	-2,0	-1,9	1,5
Tasa de desempleo (promedio; %)	4,6	4,9	5,4	5,6	5,8	5,8
Balanza por c.c. (mill. US\$)	6.800	6.100	8.400	8.400	8.000	5.500
Saldo presupuestario (% PIB)	-2,6	-2,2	-1,3	-2,4	-2,0	-1,9
Deuda Pública Neta (% PIB)	82,2	81,6	80,8	84,2	83,6	83,1

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

Cabe recordar que en 2014 el Gobierno austríaco creó un «banco malo» para gestionar los activos tóxicos del grupo bancario HGAA y había decidido proceder al rescate de los tenedores de deuda del HGAA garantizada por el Estado, aunque a mediados de 2015 esta iniciativa fue rechazada por la Corte Constitucional.

En cuanto a las citadas reformas, hay que indicar que el pasado mes de marzo el Gobierno llegó a un acuerdo para poner en marcha una reforma fiscal que contempla una reducción de los impuestos sobre la renta, cuya incidencia en los ingresos públicos sería contrarrestada con el incremento de otros impuestos y la implementación de medidas para combatir la evasión fiscal.

Con todo, cabe esperar que la «gran coalición» permanezca en el Gobierno hasta el término del actual mandato en 2018.

NECESIDAD DE IMPULSO COMPETITIVO

La economía austríaca había registrado un buen desempeño, en comparación con otros miembros del área euro, en la fase de recuperación de la Gran Recesión. Sin embargo, en el último bienio ha perdido fuelle y el grado de sincronía con la economía alemana, su principal socio comercial, parece haberse disipado.

Los niveles de competitividad y productividad que caracterizaban a esta economía centroeuropea se han deteriorado, afectada por una mayor inflación que otras economías comparables (1,5% en 2014) así como por la inconcreción reformista, reflejo de la falta de cohesión en el seno de la coalición que gobierna el país. Ello ha llevado a Austria a una pérdida de cuota de mercado frente a otros países europeos. Si a ello añadimos el perjuicio económico ligado al sector bancario en sus derivadas de afectación a la confianza de inversores y a las finanzas públicas (con la creación del «banco malo»), el crecimiento del PIB que cabe esperar para este ejercicio que estamos cerrando se sitúa en torno al 0,7%, según las previsiones de *Economist Intelligence Unit* (EIU). Se trata de una tasa que, si bien se sitúa cuatro y tres décimas por encima de la de los dos últimos ejercicios, todavía dista del 2,8% registrado en 2011.

Además están completándose dos ejercicios en los que hemos asistido a una pérdida de confianza de los consumidores, debido en buena medida al deterioro del mercado de trabajo. A pesar de que en meses recientes se observa un buen ritmo de creación de puestos de trabajo, la tasa de paro mantiene su senda alcista, pudiendo alcanzar el 5,8% en el conjunto de este año 2015 (previsiones EIU) – en 2011 era del 4,6%– ante la presión ejercida por la fuerza laboral inmigrante.

COBROS Y PAGOS

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

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

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



Las expectativas para el 2016 son algo mejores: la tasa de avance del PIB austríaco podría duplicarse hasta el 1,4% para posteriormente, en los últimos años de la década, situarse en el entorno del 1,7%, una tasa próxima a la que cabe esperar para la economía germana.

El amplio superávit del sector servicios se espera que se mantenga en torno al 2,9% del PIB en los próximos años. Sin embargo, la balanza de bienes sufrirá las consecuencias del deterioro de la capacidad competitiva austríaca frente a otros países competidores de la región, así como también repercutirá el debilitamiento de algunos socios comerciales como Rusia y otros países con los que comparte moneda. Con ello, el saldo de la balanza comercial de Austria podría volver a terreno negativo en 2018.

SALDO COMERCIAL POSITIVO PARA ESPAÑA

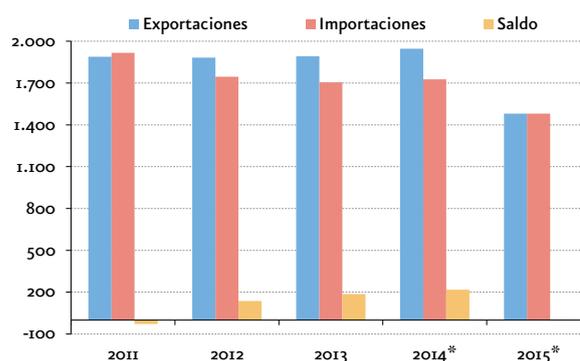
A pesar del panorama macro reciente, en los nueve primeros meses de este año 2015 Austria ha sido el decimotercer destino de las exportaciones españolas de bienes dirigidas al mercado europeo. El mismo puesto que había ocupado en el conjunto de 2014 y más relevante que el que ocupa como proveedor de España (decimosexto).

Entre los meses de enero y septiembre las ventas de bienes españoles al mercado austríaco se acercaron a los 1.480 millones de euros, habiendo caído ligeramente (-0,9%) en relación con el mismo periodo del año anterior, según datos de la Secretaría de Estado de Comercio. No obstante, a falta de que se publiquen los datos para el último trimestre de 2015, si consideramos los ejercicios previos cerrados, en los dos últimos años se observa un incremento del valor de las exportaciones españolas a Austria que en 2014 totalizaron 1.945,6 millones de euros. Asimismo, desde 2012 la balanza comercial bilateral arroja un saldo positivo para España.

El principal bien exportado por las empresas españolas a este mercado centroeuropeo son los ve-

Balanza comercial hispano-austríaca

(millones de euros)



* Datos provisionales, hasta septiembre de 2015.

Fuente: Afi a partir de Datacomex.

«RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - diciembre 2015

	Moody's	S & P
Austria	Aaa	AA+
España	Baa2	BBB+

NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

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

S.&P: de menor a mayor riesgo

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

hículos automóviles y tractores. En los nueve primeros meses del año representaron algo más del 31% de las exportaciones totales a Austria. Si bien, dentro de la cesta exportadora también se alojan los productos químicos (7,80% del total de las exportaciones de enero – septiembre), las frutas sin conservar (5,79%), las máquinas y aparatos mecánicos (5,38%) y los productos farmacéuticos (5,30%), entre otros.

En 2014 habían exportado a Austria 4.529 empresas españolas, de acuerdo con los datos publicados por ICEX España Exportación e Inversiones. Dicho número ha venido incrementándose, siendo por ejemplo un 6,3% superior al de dos años antes. Entre enero y septiembre de 2015 se han contabilizado 4.179 exportadores a este mercado. Se trata además de un mercado consolidado para muchas

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



empresas, no en vano, más de la mitad de las firmas que exportaron a Austria en 2014 lo hicieron de forma consecutiva durante al menos los cuatro últimos ejercicios. Este grupo de empresas exportadoras regulares, que en los nueve primeros meses del año ascendía a 2.389, ha crecido a tasas incluso superiores a las del conjunto de exportadores (7% entre 2012 y 2014). El censo de exportadores regulares al mercado austríaco también ha crecido por encima del correspondiente a mercados como el alemán (+6,1% en 2012 - 2014).

SECTORES DE OPORTUNIDAD PARA EXPORTAR

A pesar de que el sector de automoción ocupa una posición de liderazgo entre los bienes exportados por España al mercado austríaco, es posible identificar oportunidades de negocio en otros muchos ámbitos de actividad. En este sentido, hay que hacer referencia a las obras de infraestructura promovidas por el Gobierno austríaco en áreas como la de transportes, que son susceptibles de promover los suministros por parte de empresas españolas.

La empresa pública de financiación y gestión de autopistas ASFINAG cuenta con un presupuesto de 1.500 millones de euros para inversiones hasta 2019, y la compañía de ferrocarriles de Austria ÖBB prevé invertir 13.200 millones en ese mismo horizonte temporal en proyectos como la construcción de los túneles de Brennero, Koralm y Semmering (este último aprobado el pasado mes de junio) y otros de mejora de medio centenar de estaciones ferroviarias. Además, la capital, Viena, es objeto de un proyecto de gran envergadura, el *Urban Lakeside Aspern*, que incorpora la construcción de 8.500 viviendas hasta 2017 así como la conexión a la autovía A23 para 2022, año en el que se iniciarán las obras de la estación de ferrocarril que se prevé que esté terminada en 2030. Los programas gubernamentales también contemplan la construcción de nuevas viviendas en otras localidades (en torno a 48.000 viviendas anuales).

Por otra parte, existe una importante presencia de grandes firmas textiles españolas en Austria, siendo uno de los sectores que también puede generar flujos comerciales relevantes. En este caso, la estrategia de comercialización de productos textiles, así como de calzado y accesorios, ha de apostar por la diferenciación vía innovación y diseño.

No se puede dejar de hacer referencia tampoco al sector agroalimentario, del que España cuenta con una amplia y diversificada oferta. En este caso la apuesta puede orientarse hacia los productos naturales o biológicos, toda vez que Austria es el segundo mayor consumidor (en términos de consumo por habitante) de este tipo de productos dentro de la Unión Europea. El cambio de los hábitos alimentarios de la población austríaca hacia una dieta saludable con importante presencia de productos frescos y de pescado puede traducirse en oportunidades para las empresas españolas del sector.

DESTINO DE LAS INVERSIONES

Desde la óptica de las inversiones, la expansión de la presencia española en Austria se ha circunscrito fundamentalmente a las grandes empresas de sectores como el textil (citado anteriormente), el financiero y el hotelero.

Austria recibió inversiones directas globales por valor de 10.376 y 4.675 millones de dólares, respectivamente en 2013 y 2014, de acuerdo con el informe de Inversiones Mundiales 2015 de la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD). La inversión directa (inversión bruta, excluidas las empresas de tenencia de valores) de empresas españolas en el mercado austríaco también había sido relevante en 2013, cuando alcanzó los 100,5 millones de euros, reduciéndose hasta los 300.000 euros en 2014.

En la primera mitad de 2015 (últimos datos disponibles), las empresas españolas invirtieron 2,25 millones de euros en Austria. El protagonista ha

COBROS Y PAGOS



UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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

sido el sector del comercio minorista, en concreto el «comercio minorista de prendas de vestir en establecimientos especializados» al que se destinaron 2 millones de euros de inversión, y el «comercio de muebles y aparatos de iluminación y otros», destinatario del importe restante.

Son considerados sectores prioritarios por la Austrian Business Agency, encargada de la atracción de inversión extranjera, la propia industria de automoción, así como la química, la de maquinaria, electrónica y mecatrónica, junto con el sector biotecnológico, medioambiental (tecnología y equipos), logístico y TIC.

Austria representa un mercado con un elevado poder adquisitivo: el PIB per cápita ronda los

47.188 dólares (estimación FMI para 2015), aun cuando su tamaño se limite a 8,2 millones de habitantes. Y es que además goza de una posición privilegiada para la realización de negocios con otros países de Europa Central y Oriental. Su pertenencia a la zona euro también facilita la operativa internacional de las empresas españolas a la vez que la existencia de un convenio para evitar la doble imposición hace más eficiente dicha operativa. Estos son solo algunos de los factores que dotan a este mercado de suficiente relevancia para ser tenido en cuenta al diseñar una estrategia de internacionalización empresarial ::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A AUSTRIA (2015*)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	vehículos automóviles; tractores	461.059,25	31,15
29	productos químicos orgánicos	115.389,85	7,80
08	frutas /frutos, s/ conservar	85.620,72	5,79
84	máquinas y aparatos mecánicos	79.668,57	5,38
30	productos farmacéuticos	78.448,69	5,30
39	mat. plásticas; sus manufactu.	61.122,82	4,13
62	prendas de vestir, no de punto	57.996,46	3,92
85	aparatos y material eléctricos	51.510,85	3,48
72	fundición, hierro y acero	47.174,30	3,19
73	manuf. de fundic., hier./acero	40.813,21	2,76
	Subtotal	1.078.804,72	72,90
	Total exportaciones	1.479.914,00	100,00

*Datos hasta septiembre de 2015.
Fuente: ESTACOM y Afi.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE AUSTRIA (2015*)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
84	máquinas y aparatos mecánicos	212.129,76	14,33
85	aparatos y material eléctricos	180.954,02	12,23
87	vehículos automóviles; tractores	133.283,45	9,01
88	aeronaves; vehículos espaciales	112.598,13	7,61
39	mat. plásticas; sus manufactu.	101.079,48	6,83
72	fundición, hierro y acero	73.062,43	4,94
48	papel, cartón; sus manufacturas	58.006,85	3,92
29	productos químicos orgánicos	52.448,68	3,54
30	productos farmacéuticos	50.435,60	3,41
73	manuf. de fundic., hier./acero	46.335,70	3,13
	Subtotal	1.020.334,10	68,94
	Total importaciones	1.480.070,79	100,00

*Datos hasta septiembre de 2015.
Fuente: ESTACOM y Afi.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Doing business 2016: eficacia de las reformas regulatorias

La edición 2016 del informe *Doing Business* revela que más del 60% de las economías del mundo han mejorado la regulación de los negocios en el último año. Fueron 85 las economías en desarrollo que implementaron 169 reformas regulatorias; a las que deben añadirse las 62 reformas efectuadas por los países de ingresos altos. En total, 122 economías implementaron 231 reformas el año pasado, configurando un panorama mundial más favorable para la realización de negocios.

Verónica López Sabater

La mayoría de las nuevas reformas puestas en marcha el año pasado se encaminaron a mejorar la eficiencia de las regulaciones, al reducir su costo y complejidad para las empresas. El mayor número de dichas reformas fueron realizadas en el área de «apertura de una empresa», que mide cuánto tiempo se tarda en obtener un permiso para abrir un nuevo negocio y los costos relacionados. Un total de 45 economías –33 de las cuales son economías en desarrollo–, llevaron a cabo reformas para facilitar que los emprendedores puedan abrir una empresa.

El informe *Doing Business* del Grupo del Banco Mundial hace un seguimiento de los sistemas regulatorios y burocráticos de diferentes naciones a través de detalladas encuestas anuales. Para los legisladores que se enfrentan al reto de crear puestos de trabajo y promover el desarrollo, es útil estudiar cómo las naciones se desempeñan en los indicadores de *Doing Business*.

Kaushik Basu, primer economista y primer vicepresidente del Banco Mundial afirmó durante la presentación oficial del informe que «una economía moderna no puede funcionar sin regulación y, al mismo tiempo, se puede estancar con una regulación pobre y en-



gorrosa. El reto del desarrollo es recorrer este estrecho camino identificando regulaciones que son buenas y necesarias y evitando aquellas que impiden la creatividad y obstaculizan el funcionamiento de las pymes».

Los datos de *Doing Business* de los últimos 12 años muestran que en 2003 los trámites para abrir una nueva empresa exigían dedicar 51 días, en promedio, a nivel global. Este tiempo se ha reducido más de la mitad, a 20 días. Además, los datos muestran signos alentadores de convergencia hacia las mejores prácticas, puesto que las economías de bajos in-

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su dinero. Únase a las ventajas de tener su dinero en Unicaja, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



gresos han mostrado más mejorías que aquellas de altos ingresos a lo largo del tiempo.

El informe también destaca el uso creciente de internet por parte de los emprendedores para interactuar con el Gobierno, dados los beneficios económicos potenciales de proveer servicios en línea. El año pasado, medio centenar de reformas se encaminaron a ofrecer o mejorar los sistemas de pago de impuestos en línea, el procesamiento de documentos de importación-exportación y el registro de empresas y propiedades, entre otros.

La calidad regulatoria importa tanto como la eficiencia regulatoria para asegurar que la regulación consiga el objetivo de crear un entorno que posibilite y contribuya al crecimiento económico y la prosperidad para las personas. Augusto Lopez-Claros, Director del Grupo de Indicadores Globales del Banco Mundial, que produce el informe afirmó que «*existe investigación persuasiva que muestra cómo la eficiencia y la calidad de las regulaciones empresariales van mano a mano con el surgimiento de empresas y sociedades más competitivas y viables que ayuden a que las economías nacionales crezcan. El énfasis acentuado sobre la calidad de la regulación, para complementar el enfoque previo sobre eficiencia, se encamina a diferenciar mejor entre las regulaciones bien y mal diseñadas, facilitando el identificar en qué áreas permite la regulación prosperar a las empresas y en cuáles está teniendo el efecto opuesto*».

DESEMPEÑO GLOBAL EN 2015

Las economías de Europa y Asia Central han arrojado un buen desempeño en las nuevas mediciones sobre calidad de la regulación, mientras que las de Oriente Medio y Norte de África han mostrado un desempeño más débil. Singapur mantiene el primer puesto en la clasificación global. Se unen a la lista de las diez economías con los entornos regulatorios más favorables a la actividad empresarial, en el siguiente orden: Nueva Zelanda, Dinamarca, Corea del Sur, Hong Kong, Reino Unido, Esta-

dos Unidos, Suecia, Noruega y Finlandia. España ocupa la posición 33, habiendo avanzado un puesto respecto a la edición anterior del informe *Doing Business*.

Las diez economías que más han mejorado en su desempeño a nivel mundial, aquellas que llevaron a cabo al menos tres reformas durante el año pasado y que han ascendido en la clasificación son: Costa Rica, Uganda, Kenia, Chipre, Mauritania, Uzbekistán, Kazajstán, Jamaica, Senegal y Benín.

Por regiones, África Subsahariana registró cerca del 30% de las mejoras regulatorias y allí se localizan la mitad de las diez economías que más mejoraron a nivel mundial. La economía subsahariana con la clasificación más alta es Mauricio, que se encuentra en la posición 32 a nivel global.

Europa y Asia Central también acogen importantes avances durante el año pasado, con Chipre, Uzbekistán y Kazajstán entre las diez economías que más mejoraron en su desempeño a nivel mundial. La región tuvo la mayor proporción de economías que implementaron al menos una reforma, así como el mayor número de reformas regulatorias por economía.

En Asia Meridional, seis de las ocho economías de la región implementaron un total de nueve reformas – la segunda mayor proporción entre las regiones, solo tras Europa y Asia Central. India, Bután y Sri Lanka se encuentran entre las economías que implementaron varias reformas. El país con la clasificación más alta es Bután, que se ubica en el puesto 71 a nivel global.

La actividad reformadora continuó en Asia Oriental y el Pacífico, con más de la mitad de las 25 economías de regionales implementando un total de 27 reformas el año pasado. La región acoge a cuatro de las cinco economías mejor clasificadas en el mundo, incluyendo Singapur, quien, como se apuntaba anteriormente, ocupa el primer puesto en la clasificación mundial.

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de ahorros o sus inversiones. Desde las formas de inversión a corto plazo de Urdax y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



En Oriente Medio y Norte de África la actividad reformadora remontó ligeramente con 21 reformas implementadas en 11 de las 20 economías de la región. Emiratos Árabes Unidos (EAU), Marruecos, Túnez y Argelia se encuentran entre las economías que llevaron a cabo más de una reforma. EAU es la economía mejor clasificada de esta región, y se encuentra en el puesto 31 en la clasificación global.

Por último, América Latina y el Caribe es la región con menor proporción de reformas, con menos de la mitad de las 32 economías de la región llevando a cabo un total de 24 reformas. Costa Rica y Jamaica se encuentran entre las 10 economías que han mejorado más en su desempeño a nivel global. México es la economía mejor posicionada en la región, en el puesto 38 de la clasificación global.

DOING BUSINESS EN ESPAÑA

El Informe destaca, para el caso de España, que aquellas provincias con sistemas judiciales más eficientes acogen a las empresas de mayor tamaño y reciben un mayor número de incorporaciones de pymes. Estima que si la provincia menos eficiente mejorara al nivel de la más eficiente, vería aumentar el tamaño de sus empresas entre un 0,6% y un 2,8%, y la tasa de entrada de negocios entre un 8,8% y un 9,5%.

También felicita las reformas en la categoría de «pago de impuestos» que sitúan a España entre las economías con mayores avances en los sistemas de pago de impuestos en el 2014/15, como la presentación electrónica para racionalizar y simplificar el cumplimiento tributario y la reducción de la carga fiscal efectiva sobre las empresas. En 2014 España lanzó Cl@ve, una plataforma online integrada para todo el sector público. Entre otras mejoras, el nuevo sistema introdujo una nueva forma de presentar declaraciones de impuestos en línea y recuperar electrónicamente datos históri-

cos. También proporciona información individualizada sobre procedimientos tributarios. Además, el año pasado España simplificó el procedimiento de declaración del IVA mediante la introducción de un formulario electrónico único dentro del citado sistema de Cl@ve, permitiendo también recuperar a los contribuyentes el histórico de declaraciones presentadas.

Paralelamente, España ha fomentado el uso de la facturación electrónica iniciada en enero de 2013, aunque la mayoría de empresas comenzaron a utilizar facturas electrónicas sólo en 2014. Nuestro país redujo la tasa del Impuesto de Sociedades para las nuevas empresas a partir del 1 de enero de 2013, minorando posteriormente la tasa efectiva del Impuesto sobre las Ganancias de Capital, del 24% al 8%.

Por último, España se unió a otras 13 economías que reforzaron la protección de los inversores minoritarios en 2014/15, en nuestro caso aprobando la Ley 31/2014 que modifica la Ley de Sociedades de Capital con el objetivo de mejorar el gobierno corporativo.

INFORME REGIONAL 2015 EN ESPAÑA

España fue objeto este año de un informe regional junto con otros países como República Dominicana, Polonia, Sudáfrica y los seis centroamericanos (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá). Asimismo, nuestro país fue objeto por primera vez a nivel sub-nacional de estudios sectoriales, concretamente para el sector industrial.

El informe regional compara las regulaciones empresariales en 17 Comunidades Autónomas y 2 Ciudades Autónomas. El estudio recoge datos sobre las regulaciones que afectan a cinco etapas del ciclo de vida de una pyme doméstica: apertura de una empresa, obtención de permisos de construcción, obtención de electricidad, registro de propiedades y comercio transfronterizo. Entre los

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su dinero. Haga un depósito a su medida. Desde las fórmulas de inversión a corto plazo de 1 mes y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



COMERCIO TRANSFRONTERIZO EN ESPAÑA. DATOS DE 5 PUERTOS MARÍTIMOS

	Algeciras		Barcelona		Bilbao		Valencia		Vigo	
	Días	USD								
TRÁMITES DE EXPORTACIÓN										
Preparación de documentos	5	200	5	200	5	200	5	200	5	200
Despacho de aduanas y control técnico	1	40	1	45	1	35	1	47	1	60
Manipulación en puerto y terminales	2	227	2	232	2	242	2	250	2	245
Manipulación y transporte terrestre	2	1.629	2	1.722	2	1.408	2	872	2	1.609
Total	10	2.097	10	2.199	10	1.885	10	1.369	10	2.115
TRÁMITES DE IMPORTACIÓN										
Preparación de documentos	4	150	4	150	4	150	4	150	4	150
Despacho de aduanas y control técnico	1	150	1	125	1	120	1	150	1	151
Manipulación en puerto y terminales	2	233	2	269	2	242	2	265	2	259
Manipulación y transporte terrestre	2	1.629	2	1.722	2	1.408	2	872	2	1.609
Total	9	2.163	9	2.266	9	1.920	9	1.437	9	2.170

Fuente: Afi, a partir de «Doing Business España 2015». Banco Mundial.

principales hallazgos destaca el hecho de que los emprendedores españoles encuentran importantes diferencias al hacer negocios según donde estén ubicados, por la diversidad de prácticas y regulaciones estatales, autonómicas y municipales existentes. Salvo en la obtención de permisos de construcción, todas las Comunidades Autónomas están por debajo de la media de la Unión Europea, siendo el coste uno de los aspectos que lastran los resultados.

En las cinco áreas medidas es más fácil hacer negocios en La Rioja y en la Comunidad de Madrid; mientras que resulta más difícil en Aragón y Galicia. Por su parte, es más fácil abrir una empresa en Andalucía, obtener permisos de construcción en La Rioja, conectarse a la red eléctrica en Cataluña y registrar propiedades en Ceuta y Melilla.

Una recomendación emitida por el Informe al respecto es la de «aprender unos de otros con la

ayuda de organismos regionales» para facilitar la convergencia hacia las mejores prácticas: en cada Comunidad Autónoma se han desarrollado buenas prácticas que se pueden replicar en otros lugares. La cooperación entre los distintos niveles de gobierno e instituciones es esencial para reducir la carga regulatoria de las empresas.

El comercio transfronterizo en España es un indicador que mide el tiempo y coste (excluyendo aranceles) relacionados con la exportación e importación de un contenedor por vía marítima, así como los documentos necesarios para completar la transacción. El Informe sub nacional presenta los datos recabados en los cinco principales puertos marítimos de España, destacando el Puerto de Valencia por su menor carga de trámites y costos asociados ::

TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata
de su dinero. Gracias a sus condiciones,
dependiendo de la fórmula de inversión o del
plazo de liquidez y aprovecha todo el dinero
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Transformación digital de la empresa española

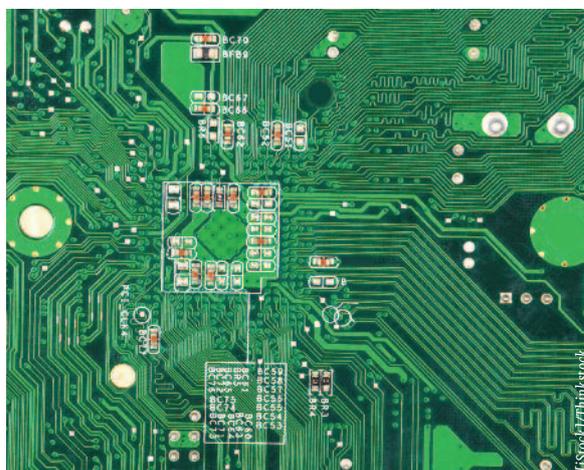
La iniciativa «Industria Conectada 4.0» busca impulsar la transformación digital de la industria española mediante la actuación conjunta y coordinada del sector público y privado. Esta iniciativa está alineada y es complementaria a otras dos iniciativas nacionales: la «Agenda para el Fortalecimiento del Sector Industrial en España» y la «Agenda Digital», esta última también detallada en este Observatorio.

Área Internacional de Afi

La transformación digital es un proceso de gestión que orienta la estrategia, la cultura, los procedimientos y las capacidades de una organización para canalizar la disrupción creada por la economía digital, desarrollar canales y bienes digitales y capitalizar la nueva experiencia de un cliente empoderado por el contexto digital. El concepto de «Industria 4.0» es relativamente reciente y se refiere a la cuarta revolución industrial, que consiste en la introducción de las tecnologías digitales en la industria.

La industria está abocada a una transformación digital que afectará a todas las empresas y todas tendrán la necesidad de adaptarse a esa transformación conducente a un modelo industrial en el que la innovación sea colaborativa, los medios productivos estén conectados, las cadenas de suministro estén integradas, y los canales de distribución y atención sean digitales.

La **Iniciativa Industria Conectada 4.0** (I4.0) es un proyecto público-privado anunciado y formalizado en octubre de 2015 para impulsar la transformación digital del sector secundario español, que cuenta con un presupuesto inicial para 2016 de



97,5 millones de euros (partida aportada por la Secretaría General de Industria y Pyme) a la que habrán de sumarse aportaciones de otras Secretarías y Ministerios que aún no han sido dadas a conocer. El **informe preliminar** recoge las principales conclusiones del trabajo realizado hasta la fecha, a través de una colaboración público-privada entre Indra, Telefónica y Banco Santander junto con el Ministerio de Industria, Energía y Turismo (MINETUR) para establecer las líneas maestras del modelo industrial español de futuro. En su elabo-

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS

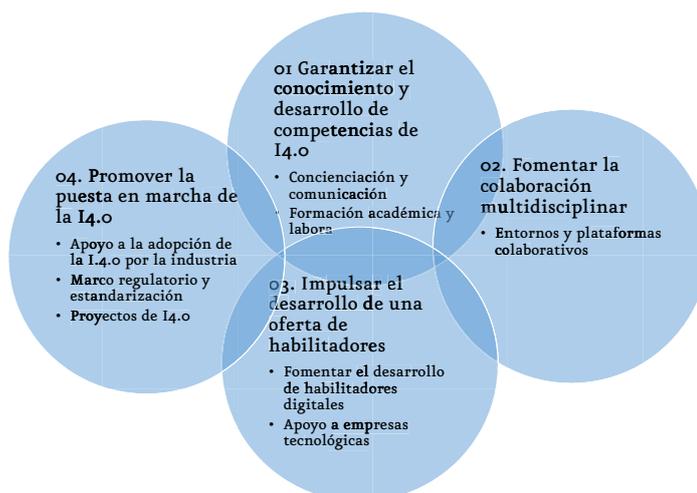
¿Quién no ha
derramado alguna vez
el café sobre la mesa?

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

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



LÍNEAS MAESTRAS DE LA INICIATIVA I4.0



Fuente: Afi, a partir de [industriaconectada40](#).

ración se ha contado con la participación de 105 expertos procedentes del sector industrial, centros de investigación, instituciones académicas, asociaciones industriales y otros agentes públicos y privados.

En esta primera fase se han definido las líneas maestras de actuación y el modelo de gobernanza para facilitar el futuro desarrollo e implantación de la iniciativa. Sus líneas maestras son cuatro:

- Garantizar el conocimiento y el desarrollo de competencias de I4.0.
- Fomentar la colaboración multidisciplinar.
- Impulsar el desarrollo de una oferta de «habilitadores digitales».
- Promover las actuaciones adecuadas para la puesta en marcha de Industria 4.0.

Los «habilitadores digitales» son el conjunto de tecnologías que hacen posible que esta nueva

HABILITADORES DIGITALES

	PROCESO	PRODUCTO	MODELO DE NEGOCIO
Aplicaciones de gestión intraempresa / interempresas	<ul style="list-style-type: none"> • Soluciones de negocio • Soluciones de inteligencia (<i>Big Data & Analytics</i>) y control • Plataformas colaborativas 		
Comunicaciones y tratamiento de datos	<ul style="list-style-type: none"> • Ciberseguridad • Computación y <i>cloud</i> • Conectividad y movilidad 		
Hibridación mundo físico y digital	<ul style="list-style-type: none"> • Impresión 3D • Robótica avanzada • Sensores y sistemas embebidos 		

Fuente: Afi, a partir de [industriaconectada40](#).

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

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

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



industria explote todo su potencial. Permiten la hibridación entre el mundo físico y el digital, es decir, vincular el mundo físico al virtual para hacer de la industria una industria inteligente. Estos habilitadores se pueden clasificar en tres grupos:

- En el primero, los habilitadores de la hibridación del mundo físico y digital permiten convertir elementos físicos en información digital para su posterior tratamiento.
- El segundo grupo es el de las tecnologías que permiten trasladar la información de manera segura desde los habilitadores de hibridación del mundo físico y digital hasta el siguiente grupo.
- El tercer grupo, de aplicaciones de gestión, conforma la capa de «inteligencia», procesando la información obtenida de los dos primeros grupos y permitiendo dar uso a esta información.

Algunos de estos habilitadores ya existen, otros se irán desarrollando y otros aparecerán en el futuro.

La implementación de las citadas líneas maestras de actuación se orquestrará mediante un modelo de gobernanza para el que se definen unos órganos de nueva creación y sus principales responsabilidades. La mayoría de estos órganos incluirá una representación de los principales agentes involucrados: organismos públicos centrales y locales, empresas industriales y tecnológicas y asociaciones, centros de investigación y enseñanza, agentes sociales, y expertos de la Industria 4.0.

PLAN TIC EN PYMES Y COMERCIO ELECTRÓNICO – AGENDA DIGITAL

El Plan TIC en pymes y comercio electrónico sustenta su origen en el hecho de que el uso intensivo e inteligente de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) es una de las palancas tractoras para mejorar la competitividad de las empresas de forma sostenible, fomentar su creci-

OBJETIVOS DEL PLAN TIC EN PYMES Y COMERCIO ELECTRÓNICO (%)

Objetivos	Valor a alcanzar en 2015	Valor base (2011)	Valor alcanzado en 2014
Empresas que envían o reciben factura electrónica en un formato estandarizado	40	23,5	21
Microempresas con página web propia	55	28,6 (2012)	28,7
Empresas que usan soluciones software, como CRM para analizar información sobre clientes con fines de marketing	25	20 (2010)	27
Población que realiza compras online	50	27,3	37
Población que realiza compras online transfronterizas	20	8,8	15
Pymes que realizan ventas online	33	10,7	17
Pymes que realizan compras online	33	19,7	24

Fuente: Afi, a partir de [industriaconectada40](#).

miento e innovación, ayudar en su expansión internacional y contribuir a la mejora del empleo desde una perspectiva tanto cuantitativa como cualitativa.

El Plan, diseñado en 2013, está orientado a conseguir que las empresas realicen un uso más eficiente e intensivo de las tecnologías digitales, transformando así sus procesos y estructuras, en aras de mejorar su productividad y competitividad. Dotado en su fecha de aprobación (junio 2013) con 164 millones de euros, tres son los ejes sobre los que se encuentra diseñado este Plan:

• Eje I: Incentivar el uso transformador de las TIC en las pymes

Busca favorecer y fomentar un uso más eficiente e intensivo de las TIC por parte de las empresas y alcanzar los objetivos establecidos en la Agenda Digital para el 2015, mediante medidas de apoyo financiero, dinamización y conexión de oferta-demanda y medidas de formación y capacitación. La dotación presupuestaria fue de 150,8 millones de euros.

• Eje II: Fomentar el uso de la factura electrónica

Procura fomentar la adopción y extensión de la factura electrónica, desarrollando el marco nor-

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

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

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

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



mativo necesario, e impulsando el funcionamiento de un servicio central de recepción de facturas electrónicas en la Administración General del Estado que unifique los puntos de entrada de las facturas dirigidas a la Administración y permita agilizar su tramitación interna. Este eje cuenta con 600.000 mil euros de dotación presupuestaria.

• **Eje III: Fomentar el comercio electrónico**

Este eje persigue alcanzar los objetivos mediante medidas de apoyo financiero para el incre-

mento de la oferta en Internet y el impulso a la oferta de profesionales formados en las nuevas disciplinas y tecnologías que requiere la venta electrónica. Su dotación presupuestaria ascendió a 12,3 millones de euros ::

SEGUROS PARA EMPRESAS



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

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

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



La internacionalización de las pymes a través de los mercados electrónicos

Los mercados electrónicos (*e-markets*) son plataformas digitales enfocadas al comercio electrónico y abiertas tanto a compradores como vendedores. Entre los más conocidos a nivel global se encuentran Alibaba, Amazon o Ebay. Los mercados electrónicos no compran o venden los productos sino que aportan un espacio virtual para que las transacciones de compra-venta puedan tener lugar. Deben ofrecer al menos una función comercial (anuncios, catálogos, pedidos, subastas, etc.). Entre los diferentes tipos de mercados electrónicos existen los B2B (*business to business*) que habilitan transacciones entre empresas; los B2C (*business to consumers*) entre empresas y clientes finales o los B2G (*business to governments*) entre empresas y administraciones públicas.

Miguel Cervantes

Los mercados electrónicos aportan numerosas ventajas a las empresas con espíritu exportador. A la hora de exportar, la principal ventaja es la reducción de costes, en la medida en que no es necesario crear un establecimiento físico de venta en país de destino con todos los gastos que ello conlleva (alquiler, personal, logística). Tampoco hace falta siquiera crear una tienda online ya que el mismo mercado electrónico desempeñará la función de establecimiento de venta en línea, sin incurrir en costes de mantenimiento de una página web propia ni en marketing digital, ya que dichos servicios quedarán externalizados a la plataforma bajo la cual se opere.

Otra ventaja a destacar es la valiosa información que pueden proporcionar los *e-markets* sobre un determinado mercado exterior que la empresa a priori desconoce. Puede facilitar la identificación de competidores ya asentados en el mercado, los precios de los bienes y servicios ofertados, el posicionamiento de los productos y el grado de acogida entre los consumidores. Muchas de estas



[iStock/Thinkstock]

plataformas incluyen dentro de sus servicios la venta de información sectorial.

Los *e-markets* cuentan ya además con una demanda existente, una clientela que habitualmente compra través de este tipo de plataformas. A la hora de exportar se debe elegir un destino donde haya la suficiente penetración de los *e-markets* y así poder maximizar el nivel ventas posibles.

Es necesario señalar otras ventajas como el plus de seguridad proporcionado a aquellos consumidores que

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



creen que las compras online pueden resultar fraudulentas, ya que muchas de estas plataformas cuenta con certificados de terceros o sellos de confianza. La amplia variedad de medios de pago que ofrecen las plataformas reduce el riesgo de que el cliente renuncie a la compra por no disponer del medio de pago requerido. Además suponen un coste menor en gestión de envíos debido a que se pueden contratar con el propio mercado electrónico, ya que normalmente éstos cuentan con acuerdos con empresas de logística, agilizando plazos y asegurando mercancías.

RETOS QUE SUPONE EXPORTAR A TRAVÉS DE LOS E-MARKETS

Las ventajas ofrecidas por los mercados electrónicos son muchas pero no por ello el exportar a través de ellas esté exento de desafíos. De acuerdo con la consultora especializada en comercio exterior **Gedeth Network**, hay una serie de retos que las empresas deben afrontar a la hora de internacionalizarse con los mercados electrónicos.

En primer lugar, es necesario mencionar la diferente regulación que tienen en cada país. En función de un mercado u otro, varían los requisitos de etiquetado, normas de protección de datos, derechos y garantías de consumidores y empresas y así como restricciones aduaneras. En concreto, hay que tener en cuenta que sólo en la Unión Europea nos encontramos ante un mercado fragmentado, por ejemplo, con 28 regulaciones en materia de impuestos (como el IVA), lo que dificulta que las pymes compitan en igualdad de condiciones.

También es importante tener un conocimiento del mercado local, ya que los consumidores tienen gustos particulares y expectativas diferentes. Por ello, la plataforma desde la que se va a operar deberá estar traducida al idioma local, conocer los gustos locales, saber qué medios de pago se utilizan o cómo son los métodos de búsqueda online de productos más habituales en dicho mercado.

Es clave conocer bien el producto que se va a

vender y maximizar todas las posibilidades de segmentación que ofrecen los mercados electrónicos. También es recomendable esperar a que el producto esté afianzado en el mercado local (español) antes de intentar venderlo fuera. La exportación de productos con denominación de origen tiene gran potencial ya que en muchos países están incluso mejor considerados que en nuestro propio país.

Otro factor importante es el uso creciente de teléfonos inteligentes o *smartphones*: el 20% del tráfico web se realiza a través de estos teléfonos y ello incluye también los procesos de compra online. Por ello, es recomendable seleccionar una plataforma que disponga de aplicaciones para poder hacer compras a través de este tipo de dispositivo.

En lo referente a la logística, es imprescindible que el cliente pueda conocer todos los eventos relacionados con el proceso de compra, a fin de que se realice de la manera más transparente posible. De este modo, se consigue que la experiencia de compra sea la misma tanto si compra un producto nacional como internacional.

Por último, la plataforma que elijamos debe vigilar la ratio de conversión de ventas o *converse rate* mediante un adecuado control de los posibles problemas que puedan surgir durante el proceso de compra. Es muy frecuente que cualquier incomodidad a la hora de efectuar la compra lleve al cliente a desanimarse y que no llegue a finalizar la transacción. Inconvenientes relacionados con la lentitud de carga de la web, falta de transparencia en la información, registros de usuario complicados, información escasa acerca del producto, pocas opciones de pago o dudas acerca de la seguridad ofrecida por la plataforma ponen en riesgo la culminación del proceso de compra.

SELECCIONAR ADECUADAMENTE UN MERCADO ELECTRÓNICO

Para poder hacer frente a los retos señalados, el **Instituto de Comercio Exterior (ICEX)** recomienda

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Unicaja e-Business: la mejor manera de gestionar online

Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 976 224. Le atenderemos encantados.



hacer una selección óptima de los mercados electrónicos a través de los cuales se va a operar. Para ello es conveniente usar un directorio (la web eMarketServices proporciona uno) que nos permita elegir aquellas plataformas que son más relevantes y se adapten mejor a nuestras necesidades de exportación. Conociendo de antemano qué producto se va a vender y en qué área geográfica va a distribuirse, se debe seleccionar el mercado electrónico teniendo en cuenta su grado de apertura hacia los distintos tipos de empresas vendedoras, las funciones comerciales que nos pueda proporcionar, a qué clase de consumidores está orientado, en qué sectores se centra, y sus costes de inscripción. Otro aspecto que ha de conocerse es la clasificación que realiza la plataforma en cuestión de los distintos tipos de productos, así como las palabras clave empleadas en sus funciones de búsqueda. Por último, se ha de hacer una revisión periódica de las plataformas seleccionadas para saber si cumplen con nuestras expectativas.

Varias empresas españolas han apostado ya por esta estrategia para internacionalizarse cosechando un gran éxito. Compañías como Espai Sistemas (carpintería de aluminio), LemonConcetrare (zumos) o Pietro Baldini (accesorios de moda) facturan una importante parte de sus ventas al extranjero a través del portal Alibaba. Como usuarias de esta plataforma recomiendan una buena definición y estructuración del producto, estar presentes en folletos y directorios online así como emplear el tiempo suficiente para monitorear la página web y elaborar un catálogo con el objetivo de captar el mayor número de clientes. Señalan que, al igual que el comercio offline, la calidad del producto, un precio competitivo y una buena atención al cliente son las claves para triunfar en la exportación a través de los mercados electrónicos ::

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



Unicaja
e-Business
5412 7583 2145 3857
MasterCard

PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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





La mayor parte de los países europeos, y desde luego Estados Unidos, llevan tres décadas socavando la capacidad de actuación del Estado mediante rebajas de impuestos y recortes presupuestarios.

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 riesgos sistémicos

La percepción general es que cada vez se producen más ataques terroristas, accidentes industriales y crisis económicas y financieras. ¿Es cierto que el mundo es más peligroso hoy en día que hace veinte o treinta años? ¿Qué podemos hacer para reducir la frecuencia y las consecuencias de tales eventos?

Creo que el mundo es más peligroso hoy porque vivimos en un sistema global complejo y con un elevado grado de integración. En mi nuevo libro, *The Architecture of Collapse*, analizo en profundidad las dinámicas de difusión y de absorción de shocks. Es muy importante entender por qué algunas crisis o eventos catastróficos tienen consecuencias globales mientras que otros solamente producen efectos locales.

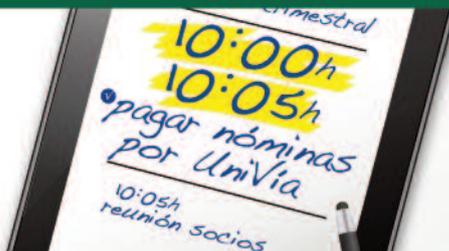
Consideremos en primer lugar el ejemplo del terrorismo. La razón por la que se ha convertido en una preocupación de primer orden no es porque quienes cometen actos terroristas, y aquéllos que los apoyan o que miran hacia el otro lado, quieran ensalzar una ideología destructiva. Se trata más bien de una consecuencia del sistema global en el que existe gran movilidad de las personas, bolsas muy importantes de pobreza, desempleo juvenil ele-

vado, y una falta de recursos por parte del Estado para hacer frente a la amenaza. En ningún caso quiero argumentar que es necesario eliminar la migración internacional. De hecho, en Europa nos vendría muy bien tener una política migratoria razonable y razonada para reequilibrar la distribución de la población por edad. Lo que propongo es que resulta necesario un análisis sistémico de las conexiones entre movilidad, pobreza, desempleo y falta de recursos. La mayor parte de los países europeos, y desde luego Estados Unidos, llevan tres décadas socavando la capacidad de actuación del Estado mediante rebajas de impuestos y recortes presupuestarios. Entiendo la lógica que anima esas políticas, pero no comparto la necesidad de llevarlas hasta el extremo de impedir que el Estado tenga los recursos suficientes para reducir las desigualdades, repartir mejor las oportunidades, y hacer frente al terrorismo en todas sus manifestaciones.

Las crisis financieras sistémicas también resultan más probables y más devastadoras en sus consecuencias sin la presencia de un aparato estatal estable y con recursos. Los mercados no pueden funcionar bien sin estar timo-

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 127 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4957, Libro 3859, Sección 8. Hoja: PMA-111580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F.: A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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

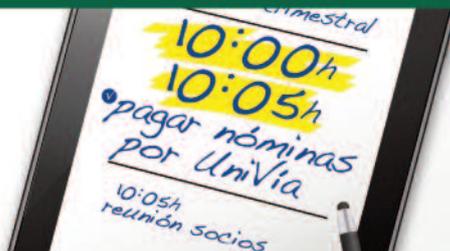


neada por la política económica de los gobiernos y por la tutela de los bancos centrales. La crisis de 2008 se superó relativamente rápido en Estados Unidos gracias a la intervención rápida y relativamente eficaz del gobierno y de la Reserva Federal. En Europa hemos adolecido de unas estructuras que no estaban preparadas para una crisis sistémica de deuda soberana y de la timidez del Banco Central Europeo. Sin unas estructuras gubernamentales y monetarias fuertes y capaces de actuar, los mercados seguirán dándonos disgustos.

Nuestro futuro va a ser más bien problemático si no disponemos de unas estructuras estatales que sirvan de amortiguador de las crisis y los demás eventos que nos hacen temblar estos días. Las crisis financieras sistémicas o los ataques terroristas internacionales son solamente dos manifestaciones preocupantes de esa falta de recursos para hacer frente a los riesgos y las amenazas consustanciales a nuestro sistema global. Sin un Estado con capacidad de actuación y con recursos adecuados, resultará muy difícil evitar o superar este tipo de acontecimientos ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,
12. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga.
Tomos 4.957, Libro 3.859, Sección 8. Hechos
MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. CIF:
A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



Estrategia de inversión en economías emergentes

Las economías emergentes continúan decepcionando y lastran el crecimiento mundial ante la estabilización de las economías del conjunto de países desarrollados. Los datos del PIB de los emergentes para el 3T15 muestran ciertas divergencias: países como Rusia agudizan su recesión, mientras que economías como Colombia o México mantienen estable su crecimiento en tasas del orden del 2,5%.

Nereida González

El crecimiento mundial en el tercer trimestre del año ha podido ser menor del previsto por el menor crecimiento de las economías desarrolladas y la falta de recuperación en los países emergentes. Así, EEUU y Reino Unido continúan liderando el crecimiento en los desarrollados mientras que el área euro crece a una menor tasa y Japón entra en recesión técnica. Sin embargo, de cara al último trimestre del año los indicadores adelantados de confianza muestran una recuperación de la actividad.

En las economías emergentes se observan divergencias. En países como Rusia, la recesión se agudiza en el 3T15 con un crecimiento del -4,1% interanual, lastrado por la cesión del consumo privado. Por otra parte, economías como Colombia o México muestran unos fundamentales más sólidos, tal y como muestran los datos del tercer trimestre. Colombia mantiene unas tasas de crecimiento del orden del 2,5%, al igual que México (2,6%).

En materia de política monetaria, continúan las divergencias entre los diferentes bloques emergentes. En el último mes, China ha llevado a cabo una reducción del tipo de interés de intervención



en un intento de estimular su economía y poder alcanzar el 7% de crecimiento marcado como objetivo por las autoridades. En esta misma línea, economías como India o Corea habían tomado la misma decisión en meses previos, ante un deterioro de su actividad por la desaceleración de la economía china.

Entre aquellos países que han llevado a cabo políticas monetarias contractivas (incrementos de tipos de interés) se encuentran Colombia o, más recientemente, Sudáfrica. De forma general, las economías Latinoamericanas se encuentran en una situación especialmente vulnerable ante la

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



próxima subida de tipos en EEUU y deben decidir si llevar a cabo una subida de tipos para defender la estabilidad de su sistema financiero o comprometerse con su crecimiento y mantener unas tasas reducidas. Aquellas economías cuyos fundamentales sean más sólidos serán las que estén más preparadas para seguir la senda de subidas que marque la Fed. Así, antes comentábamos que serían Colombia y México.

El Banco Central de México ha fijado sus reuniones de política monetaria para un día después del FOMC, con una clara intención de seguir la senda de decisiones en materia de tipos de interés que marque EEUU. Por su parte, Colombia, ante un episodio de elevada inflación por la gran depreciación del peso colombiano frente al dólar en el último mes, ha tomado la decisión de subir los tipos en 25 pb hasta el 4,75%.

El efecto que tiene la evolución de las materias primas sobre las divisas emergentes es notable. Por este motivo, en el último mes, con una nueva cesión del precio de las materias primas y el adelanto en mercado de la subida de tipos en EEUU a diciembre, las divisas emergentes han vuelto a depreciarse. La excepción este mes ha sido el real brasileño que, a pesar de ser una de las divisas con una mayor sensibilidad en periodos anteriores, se ha apreciado notablemente en lo que va de mes.

El comportamiento del real se debe a dos motivos: (i) una intervención de las autoridades en mercado a través de la venta de reservas y (ii) una reacción positiva de los inversores ante la decisión del congreso de apoyar a Dilma Rousseff para vetar un proyecto de ley que pretendía incrementar el gasto público. A pesar de la incertidumbre política que existe en Brasil con varias propuestas para que la presidenta deje su puesto, esta última noticia no sólo suponía un compromiso del ejecutivo con el saneamiento de las cuentas públicas, sino de estabilidad política con el apoyo del Congreso a la presidenta.

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

	Rentabilidades a	
	Junio	2015
FI Inmobiliaria	0,4	0,3
Monetarios Euro	0,0	0,0
RF Corto Euro	-0,5	-0,2
Monetarios Internacional	-0,6	8,3
Retorno Absoluto Conservador	-0,6	1,1
Garantizado rendimiento fijo	-0,7	-0,5
Gestión Alternativa	-1,2	2,6
RF Mixta Internacional	-1,4	2,3
RF Mixta Euro	-1,4	1,9
Materias primas	-1,4	-0,7
Fondos de Inversión Libre	-1,6	6,4
Garantizado rendimiento variable	-1,6	1,3
Gestión Global	-1,9	5,1
RV Emergentes Latinoamérica	-2,0	0,1
RF Largo Euro	-2,0	-0,8
RF Corto Plazo USD	-2,0	7,7
RF Internacional	-2,0	3,9
RF High Yields	-2,0	4,4
RF Emergentes Corporate	-2,1	5,3
Monetarios USD	-2,1	8,7
RV Mixta Internacional	-2,3	5,8
RV Mixta Euro	-2,3	7,0
RV Japón	-2,5	22,0
Garantizado parcial	-2,5	4,5
RF Convertibles	-2,5	6,2
RF Emergentes	-2,8	4,6
RF Largo Plazo USD	-2,9	8,1
RV Emergentes MENA	-3,2	6,9
RV EEUU	-3,2	8,7
RV España	-3,3	9,3
RV Euro	-3,4	13,6
RV Internacional	-3,9	9,9
RV Europa	-4,1	15,4
RV Sectores Crecimiento	-4,1	13,2
RV Sectores Defensivos	-4,4	8,2
RV Emergentes Global	-4,5	10,3
RV Emergentes Asia y Oceanía	-5,3	14,6
RV Emergentes Europa del Este	-5,8	12,3
RV Materias Primas	-6,9	3,0

Fuente: Afi.

Dada nuestra previsión de un repunte del precio de las materias primas y ante la posibilidad de que la próxima subida de tipos por parte de la Fed ya esté descontada en mercado, esperamos que las divisas emergentes se aprecien en el corto – medio plazo.

En renta fija emergente, a pesar de que empiezan a surgir oportunidades en divisa fuerte (dólar), mantenemos nuestra recomendación de incrementar exposición en renta fija en divisa local. El origen de la rentabilidad puede venir por dos vías: (i) apre-

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

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

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



ciación de las divisas, principalmente de aquellas más castigadas como el real y (ii) sobre-reacción de los *spreads* en los últimos meses que señalan oportunidades en aquellos en los que ha sido más acusada. De este modo, recomendamos países como Brasil o Colombia para tomar exposición en renta fija emergente en divisa local.

En renta variable, mantenemos una infraponderación de países emergentes sobre desarrollados. De forma general, los principales índices bursátiles de emergentes se sitúan en unos ratios de valoración cercanos a los históricos o, incluso, por encima, lo que muestra que las caídas que se acumulan en el año han sido consecuencia de una caída proporcional de los beneficios empresariales. En otras palabras, las bolsas emergentes, salvo excepciones, están caras, por lo que dentro de nuestro *asset allocation* general infraponderamos la renta variable emergente.

Por otro lado, en nuestro *asset allocation* de economías emergentes, mantenemos un sesgo macro, lo que nos lleva a sobreponderar notablemente la región de Europa del Este. Países como Polonia, con un crecimiento sostenible, se benefician del crecimiento del área euro. Asimismo, la política expansiva del BCE permite a estos países mantener unos reducidos tipos de interés y así seguir estimulando su crecimiento económico.

En cuanto a Latam, ante la situación especialmente vulnerable de estas economías a una subida de tipos en EEUU, recomendamos una infraponderación. De este modo, tomamos principalmente posiciones en México ante un ciclo de crecimiento fuertemente ligado a la economía estadounidense, siendo el país más preparado para seguir la subida de tipos de la Fed.

En Asia mantenemos la sobreponderación de la India, como economía que liderará el crecimiento en 2015 y previsiblemente, en 2016. Asimismo, se comienzan a apreciar oportunidades en Corea del Sur, al tratarse de una economía con fundamentales de

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)				
Categoría	31-oct-15	30-sep-15	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	29	31	17	12
RV EEUU	0	0	6	-6
RV Emer. Asia	0	0	1	-1
RV Emerg. Latam	0	0	1	-1
RV Europa Este	1	1	1	0
RV Japón	12	12	4	8
Renta variable	42	48	30	12
Ret. Abs. Conservador	0	0	7	-7
Gestión Alternativa	3	4	0	3
Gestión alternativa	3	4	7	-4
RF Convertibles	9	9	0	9
RF High Yield	13	11	2	11
RF Emergente	7	4	0	7
RF IG CP	0	0	8	-8
RF IG LP	0	0	0	0
RF Largo EUR	11	13	15	-4
RF Corto EUR	0	0	33	-33
RF USD	0	0	0	0
Renta fija	40	37	58	-18
Monetarios USD	6	6	0	6
Monetarios GBP	0	0	0	0
Liquidez	9	9	5	4
Mdo. Monetario	15	15	5	10

Fuente: Afi.

país desarrollado y cuyo mercado muestra unos ratios de valoración especialmente razonables.

MERCADOS FINANCIEROS

En el mes de noviembre aumentamos levemente el perfil de riesgo. Tras un mes de octubre marcado por la estabilidad de los riesgos en emergentes y la perspectiva de medidas adicionales por parte del BCE, aumentamos nuestra exposición a renta fija *high yield* y renta fija emergente. En los últimos meses los *spreads* en emergentes había sobre-reaccionado en el mercado, cotizando en máximos históricos por lo que vemos oportunidades ante una relajación de los mismos.

Por otra parte, reducimos la exposición a renta fija largo plazo en euros, donde el recorrido adicional a la baja en tipos de interés es reducido. Por último, bajamos la exposición a renta variable europea y a materias primas (gestión alternativa), como protección ante la posibilidad de un escenario alternativo adverso para las economías emergentes ::

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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





Tiene sentido que el BCE recurra al denominado **Quantitative Easing**, es decir, a la creación de base monetaria para adquirir a vencimiento activos de renta fija.

No convencional

Frente al riesgo de recesión en la UME de la que advertíamos hace un año, la posición cíclica se caracteriza en este momento por ser expansiva. Ahora bien, a un ritmo insuficiente como para corregir dos de los grandes problemas económicos que sufrimos: elevada tasa de paro (por encima del 10%) y excesivo endeudamiento público (100% del PIB) que apenas se ha estabilizado ante la dificultad de reducir el déficit por debajo del 3% del PIB. No, el problema en la UME no es la balanza por cuenta corriente, que presenta un saldo superavitarario del 2,1% y creciente, a lo que han aportado los países periféricos con el cambio de signo durante los últimos cinco años. Es más, como acaba de reconocer la Comisión Europea, el problema puede ser en este caso un excesivo superávit en Alemania (equivalente al 7,0% del PIB, es decir, 250.000 millones de euros) país que tiene margen para reactivar la demanda interna. A la espera de novedades por este frente, para reducir el excesivo desempleo y acercar nuestra tasa de paro a niveles similares a los de EEUU, o bien el PIB crece a ritmos superiores (3,0%) o bien encadenamos muchos ejercicios a los actuales, que es lo que ha hecho EEUU.

Pero esta segunda alternativa obliga a que el ciudadano tenga importantes dosis de paciencia.

El BCE no tiene objetivo de empleo o al menos no de forma tan expresa como la Reserva Federal, pero sí de inflación. Recuerden: crecimiento del Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) por debajo pero cercano («below but close to») al 2,0%. Y aunque está cumpliendo, en promedio, desde que nació la UME en 1998, en el momento actual se sitúa en la zona del 0,0%. Es verdad que si la recuperación económica se consolida y si el precio de las materias primas se estabiliza, a lo largo de los próximos meses asistiremos a una normalización de la tasa de inflación general. El repunte, aunque leve, de los componentes subyacentes así lo avala. Pero aunque el crecimiento de los precios regresara a la zona del 1,5% no debería ser una restricción para que el BCE mostrara una actitud más proclive al crecimiento. Y la política monetaria no convencional puede ayudar a ello.

Tiene sentido que el BCE recurra al denominado **Quantitative Easing**, es decir, a la creación de base monetaria para adquirir a vencimiento activos de

DAVID CANO es socio de Afi y asesor principal de Españaeto Gestión Global.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de estos puntos de tesorería. Disponibles en formato de inversión a corto plazo de 1 hora y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

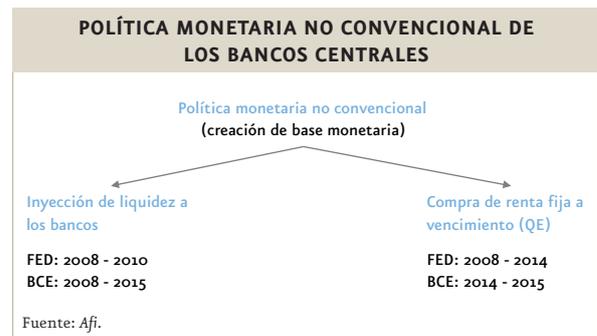
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

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



renta fija. Menos margen de actuación tiene en la provisión de liquidez a las entidades financieras, que fue la herramienta utilizada para ampliar el balance entre 2008 y mediados de este año. Toda vez que la inyección de liquidez mediante la TLTRO está condicionada a la concesión de crédito por parte de las entidades crediticias tras los 400.000 millones de euros inyectados desde septiembre de 2014, parece que esta vía está agotada. Habrá que recurrir de forma más contundente al QE, en concreto al PSPP, es decir, el Programa de Compra de Activos de Deuda Pública. De momento, las adquisiciones suman 420.000 millones de euros. Esta cifra podría más que doblarse. Desde marzo adquiere 50.000 millones de euros al mes y la intención es mantenerlos hasta septiembre de



2016. En total, 600.000 millones de euros más que podrían ser hasta 840.000 millones, bien aumentando la compra mensual, bien alargando el número de meses. Me inclino por la primera alternativa (la compra de deuda pública mensual podría subir en 20.000 millones de euros mensuales) ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacer girar a sus cuentas. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de forma inmediata para mejorar de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Entrevista a: **José A. Pastor Fernández**, presidente de la Asociación Española de Fabricantes de Juguetes (AEFJ)

«La calidad, seguridad e innovación hacen que el juguete español sea reconocido internacionalmente»

José A. Pastor Fernández es licenciado en Gestión Comercial y Marketing por ESIC (1987-1992) y máster en Comercio Exterior (1993) por la misma Escuela. Comenzó a trabajar en la AEFJ en 1992, siendo su primera responsabilidad la creación del Departamento de Promoción Exterior. Entre 1997 y 2002 ocupó el cargo de secretario técnico de la AEFJ y desde 1999 el de secretario del patronato de la Fundación Crecer Jugando. En septiembre de 2004 pasó a ocupar el puesto de director general adjunto de la AEFJ y desde febrero de 2007 preside esta Asociación, así como la Fundación Crecer Jugando. En junio de ese mismo 2007 fue elegido vicepresidente del Consejo Internacional del Juguete – ICTI, cargo que ocupó hasta 2010. Además, es miembro de la Junta Directiva de la Federación Europea de la Industria del Juguete, TIE.



José A. Pastor Fernández
presidente de la Asociación Española de Fabricantes de Juguetes

Ana M^a Domínguez

La Asociación Española de Fabricantes de Juguetes (AEFJ) aglutina a las principales empresas del sector del juguete en España, muchas de ellas pymes. Se trata de un sector que ha venido apostando fuertemente por el desarrollo de su actividad a nivel internacional, procediendo en torno al 40% de su facturación de las ventas en mercados exteriores. La AEFJ lleva a cabo distintas acciones de apoyo para impulsar la

internacionalización de los fabricantes de juguetes, algunas de ellas en colaboración con ICEX España Exportación e Inversiones.

Las exportaciones españolas de juguetes se acercaron a los 530 millones de euros en los ocho primeros meses de 2015, según datos de la Secretaría de Estado de Comercio. Se trata de una cifra récord, teniendo en cuenta los registros de

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

 1. Excepcional coste cuando quiera	 4. Defensa del impuesto de matriculación
 2. Pague una sola cuota y no se le fiere sorpresas	 5. Todos los servicios incluidos
 3. Libera el máximo de ventajas fiscales	



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

las dos últimas décadas, para un periodo enero-agosto. ¿En qué factores se asienta el buen desempeño internacional del sector? ¿Qué aspectos considera claves para consolidar el proceso de internacionalización sectorial?

El juguete español es un juguete reconocido y apreciado en el mercado internacional y muestra de ello es el buen comportamiento que mantienen las exportaciones desde hace años, en los que las cifras no han dejado de crecer. El juguete español es un juguete seguro, de calidad e innovador. En este sentido hay que destacar que el sector del juguete en España es el segundo en inversión en I+D+i en Europa y, de hecho, nuestros fabricantes renuevan cada año un 65% de sus catálogos. La calidad de los juguetes españoles, junto a la gran oferta existente, hacen que los mercados internacionales muestren un gran interés por nuestros productos.

Además, el sector del juguete español, ha estado tradicionalmente enfocado a la exportación. Gran parte de la producción de las empresas españolas se vende en el extranjero y para ello es primordial contar con una nutrida red de clientes internacionales. La presencia del sector español en las principales ferias internacionales del juguete, como las de Nuremberg y Hong Kong, hace posible el establecimiento de nuevos contactos y suponen un gran escaparate para nuestros juguetes a nivel internacional.

Desde la Asociación Española de Fabricantes de Juguetes también se trabaja en la promoción internacional del juguete español y se realizan acciones conjuntas bajo la marca paraguas «Toys From Spain», para dar a conocer el juguete en otros mercados.

El número de empresas españolas exportadoras de juguetes también ha venido en aumento desde 2010, alcanzando las 3.328 empresas en 2014.

¿Qué percepción tienen las empresas del sector sobre la relevancia del negocio internacional? ¿En qué ámbitos encuentran más dificultades para salir fuera?

Como he comentado, el sector juguetero español es un sector tradicionalmente exportador. La importancia del mercado internacional es vital para nuestras empresas y muestra de ello son los buenos resultados de las exportaciones durante los años de recesión económica en nuestro país. Mientras el mercado nacional se contraía, las exportaciones aumentaban sus cifras por lo que han supuesto un balón de oxígeno para los fabricantes durante los años de crisis. Gracias al buen comportamiento de las exportaciones, el sector del juguete, afortunadamente, ha sufrido un menor impacto de la situación económica pasada en comparación con otros sectores.

Las principales trabas que encontramos al comercio internacional tienen que ver con las barreras técnicas y no arancelarias, así como los trámites administrativos y las demoras en las aduanas de los mercados a los que nos dirigimos. Y como no, el coste para nuestras pymes que supone el cumplimiento con muchísimas normativas de seguridad, por no estar armonizadas ni reconocidas entre ellas.

La AEFJ, desde su Departamento de Promoción Exterior, apoya a las empresas asociadas para el desarrollo de operaciones internacionales. ¿Cuáles son las principales ayudas que demandan los fabricantes de juguetes?

Además de información y formación sobre mercados exteriores, apoyamos a nuestras empresas en la asistencia a eventos, ferias, misiones y otro tipo de acciones conjuntas, incluida la presencia en Internet y redes sociales.

Uno de los ejes sobre los que se configura el Plan Estratégico para el sector del juguete 2015 - 2018

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO

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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



es precisamente la internacionalización. ¿Qué objetivos y acciones se contemplan en este ámbito?

Los principales objetivos se concentran en tres grandes ejes en los que ya se trabaja de forma activa:

- Consolidar los mercados estratégicos y aumentar nuestra cuota de mercado en los mismos.
- Abrir nuevos mercados y posicionarnos en mercados emergentes
- Reducir costes para los fabricantes a través de la ejecución de acciones conjuntas, como por ejemplo la presencia internacional bajo la marca país «Toys From Spain», a la que ya me he referido.

España es un importante productor de juguetes, el tercero dentro de la Unión Europea. ¿Cómo valora el actual posicionamiento y reconocimiento del juguete español en los mercados exteriores?

La calidad de los productos empleados para la fabricación de juguetes, el cumplimiento por parte de las empresas de la normativa de seguridad europea al respecto y la especialización de los departamentos de diseño, hacen que, como he comentado, el juguete español sea reconocido internacionalmente desde hace más de 50 años.

La UE es el principal destino de las exportaciones del sector, aunque otros países, como Estados Unidos, también están ganando importancia entre los clientes foráneos. ¿En qué mercados – países se ha conseguido una mayor penetración del juguete español y cuáles entrañan más dificultades? ¿Qué mercados o regiones ofrecen un mayor potencial para la exportación?

El mercado estadounidense está experimentando un gran crecimiento a lo largo de este año. El trabajo de nuestras empresas para acceder a este mercado está dando sus frutos y las exportaciones van en aumento. Cabe destacar también el aumen-

to registrado en los últimos años del mercado ruso, donde las muñecas con sello español cuentan con una gran presencia.

Otro gran mercado potencial es Brasil, pero allí las barreras técnicas y los elevados aranceles hacen que el acceso sea realmente complicado para las empresas.

¿El comercio electrónico es un canal atractivo para el acceso a nuevos mercados?

El comercio electrónico del juguete en nuestro país está en auge. Cada vez son más las empresas fabricantes que abren nuevos canales de venta directa al consumidor de forma *online*. A pesar de esto, la sociedad española no realiza la compra de juguetes *online* de forma mayoritaria, sino que utiliza este medio para acceder a información más detallada sobre el juguete.

Por otra parte, algunas empresas han relocalizado parte de su producción en España. ¿Qué alcance tiene este proceso de relocalización? ¿Cómo valora nuestra competitividad a largo plazo?

Este movimiento de relocalización de empresas es todavía minoritario, y aunque conocemos casos de regreso de toda la producción a nuestro país, existen más casos en los que se ha retornado sólo parte de la producción.

La producción en España supone una serie de ventajas para los fabricantes ya que obtienen mayor control sobre los procesos de producción y seguridad de sus juguetes. Además cuentan con un mayor margen de maniobra para realizar las producciones, por lo que pueden ejercer una mejor planificación anual.

¿Cuáles son los principales retos a los que ha de hacer frente la industria juguetera española a nivel global?

Las últimas tecnologías están cada vez más presentes en nuestro día a día y por lo tanto, en la

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



vida de los más pequeños. Por ello la incorporación de nuevas tecnologías en el diseño de nuevos juguetes y juegos es uno de los principales retos para nuestro sector. Desde hace años el juguete tradicional incorpora la tecnología para adaptarse a los actuales gustos y necesidades de los niños, creando mayores posibilidades de juego y aportando una mayor «jugabilidad» al producto.

Por otro lado, también encontramos un reto en el mercado internacional. Las empresas trabajan por seguir creciendo en mercados consolidados como el europeo, y a la vez buscan nuevos mercados en los que dar a conocer sus productos y sea posible establecer relaciones comerciales.

Finalmente, el refuerzo de las estrategias de marca es otro de los objetivos de los fabricantes. Las marcas son reconocidas internacionalmente por los consumidores y les aportan confianza y seguridad. Por tanto, también en el juguete es necesario trabajar para impulsar la marca, que muchas

veces hace posible el acceso a nuevos mercados a nivel internacional.

¿Qué aspectos considera fundamentales y podría trasladar como sugerencias a aquellas empresas que buscan iniciar un proceso de internacionalización?

Las empresas que inicien su internacionalización han de ser conscientes de que las inversiones realizadas en este ámbito son inversiones a largo plazo, ya que los resultados no resultan inmediatos. Se hace necesario elegir de forma previa los mercados a los que dirigirse en primera instancia, y una vez elegidos apostar por ellos manteniendo el esfuerzo inversor, al menos tres años para poder empezar a percibir resultados. Muchas veces, si en un año no se obtiene un resultado positivo, la empresa puede estar tentada a cambiar de mercado, y esto puede suponer un error ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 1. Essee coche es de alquiler
- 2. Paga una sola cuota y no se lleva sorpresas
- 3. Libera el volante de servicios fiscales
- 4. Daño del lago consumo
- 5. Todo los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





Ideas: ideas para un año electoral

La sociedad tiene poco que ver con que el flujo de ideas sea más o menos amplio, pero mucho que ver con que estas se transformen en conocimiento.

Si el flujo de ideas que produce la sociedad se secase, retrocederíamos *ipso facto* a la edad media. Si solo prevaleciesen las malas ideas, retrocederíamos mucho antes. Sin ideas no hay conocimiento. El conocimiento es el principal factor de producción del S. XXI. A decir verdad, lo ha sido desde que, digamos, se inventó la rueda.

Seguramente, no hay palabras suficientemente elocuentes para describir el servicio impagable que los creadores de ideas y conocimiento han hecho a la sociedad. Así es, porque a pesar de lo que digo en el párrafo anterior, las ideas no las produce la sociedad, ni siquiera indirectamente. La sociedad, a veces, estimula la producción de ideas cuando en sus raros momentos de lucidez repara en lo útiles que son para el bienestar, la prosperidad y la igualdad de sus miembros.

Pero la sociedad maltrata a los creadores de ideas en ocasiones. Otras veces les endiosa, que es una forma como otra cualquiera de maltratarles. Pero la mayor parte de tiempo la sociedad se mantiene al paio de las ideas y sus creadores.

¿Hay algo más barato que producir una idea? El inmortal Shakespeare de-

cía que la inspiración residía en el *airy nothing* (los que dicen que el idioma inglés no es poético no han leído a Shakespeare) y había que condensarla. Y otro inmortal, aunque castizo, Lope (nótese la cercanía al utilizar el nombre de pila, no el apellido) decía que «más de ciento en horas veinticuatro pasaron de las musas al teatro» (ingenioso, pero un tanto arcano y no tan bello como lo otro). Pero el conocimiento es otra cosa. El conocimiento son ideas desarrolladas y articuladas en esquemas operativos y accionables y se produce por medio de... conocimiento (*on the shoulders of giants*; Newton, Isaac Newton) y algunas condiciones más.

La sociedad tiene poco que ver con que el flujo de ideas sea más o menos amplio, pero mucho que ver con que estas se transformen en conocimiento. Producir conocimiento es muy costoso y requiere instituciones, estímulos, recompensas, protección a los creadores que desarrollan sus ideas, estructuras industriales que las conviertan en bienes y servicios, etc.

Esto ya es otra cosa, y mucho más compleja. Y ahí es donde la sociedad, las instituciones o los gobiernos fallan

José Antonio Herce es Director Asociado de Afi.
E-mail: jherce@afi.es

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINUAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



muy a menudo. Fallan al asignar insuficiente y malamente los recursos disponibles a la producción de conocimiento. O al impedir que, si ellos no lo hacen (que inventen otros) al menos lo hagan quienes sí tienen incentivos (de mercado, no se engañen), ganas y capacidad. Fallan cuando creen (o nos hace creer) que las instituciones que habitualmente han venido disfrutando del monopolio, tácito cuando no expreso, de la producción de conocimiento van a sobrevivir a la modorra que inevitablemente causa todo monopolio en la creatividad (sí, me refiero a las Universidades). Fallan cuando dejan que los derechos de los creadores se vean pisoteados por los piratas o imponen una protección híper-monopolista que, de hecho, exacerba el pirateo.

¿Tendremos la suerte de que algún gobierno nacional o supranacional entienda que en el S. XXI

la mejor garantía para que haya un flujo continuo, renovado y acumulativo de conocimiento es... ¡la libertad! La libertad de creación, de circulación de ideas, de establecimiento de las empresas de conocimiento, de disrupción creativa del orden establecido de los negocios y tantas otras libertades que estimulan el conocimiento y su aplicación.

Todas estas libertades encierran tanto valor económico materializable (no digo monetizable porque hay ideas por ahí para acabar con la moneda) como, al menos, el que la humanidad, a trancas y a barrancas, persiguiendo incluso a muerte a los creadores, ha sido capaz de crear desde que puso los pies sobre la tierra el primer *Homo sapiens*.

Paro, ya no les doy más ideas hasta el próximo año electoral. A cambio, se las pido yo a Vds. Deseo a los creadores mucha suerte el próximo 20-D ::

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



El MAB: seis años después de la primera admisión

El Mercado Alternativo Bursátil (MaB) se configura como un mercado orientado a empresas de reducida y mediana capitalización que se encuentran en fase de crecimiento expansivo. El MaB cuenta con una regulación a medida y procedimientos adaptados al tamaño de las empresas que en él cotizan. El segmento MaB para empresas en expansión inició su andadura en julio 2009 y desde entonces 36 empresas se han podido beneficiar del acceso a los mercados de valores para la obtención de recurso propios vía ampliaciones de capital y ofertas públicas de suscripción (OPS).

Irene Peña

CREACIÓN DEL SEGMENTO PARA EMPRESAS EN EXPANSIÓN EN EL MAB

El Mercado Alternativo Bursátil (MaB) es un mercado de valores creado en 2005 por el grupo Bolsas y Mercados Españoles (BME) y completamente diferenciado del mercado regulado de renta variable («la Bolsa») si bien cuenta con la supervisión de la CNMV. Se trataría de un mercado alternativo a la bolsa tradicional y configurado como un Sistema Multilateral de Negociación, lo que le confiere una mayor flexibilidad y capacidad de autoregulación.

En el momento de su creación, el MaB se puso en marcha para la negociación de acciones de Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV) y en la actualidad cuenta con cinco segmentos de contratación diferenciados: SICAV, Entidades de Capital Riesgo (ECR), Sociedades de Inversión Libre (SIL), Empresas en Expansión (EE) y Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIS).



La creación del segmento de empresas en expansión (MaB-EE) se autorizó en marzo de 2008 con el objetivo de facilitar a empresas de reducida capitalización el acceso al mercado de capitales (vía fondos propios) y no fue hasta julio de 2009 que comenzó a cotizar la primera compañía en este segmento: ZINKIA. Seis años después, 36 empresas han pasado por el MaB y actualmente son 33 las que se encuentran cotizando¹.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



ESQUEMA SEGMENTOS MAB (NOVIEMBRE 2015)

SICAV	ECR	SIL	EE	SOCIMII
Desde 2005	Desde 2007	Desde 2008	Desde 2008	Desde 2013
Procedimiento alternativo de liquidez de las acciones de las SICAV	Valores emitidos por entidades de capital riesgo acogidas al régimen común	Participaciones y acciones emitidas por una Institución de Inversión Colectiva	Acciones y valores negociables equiparables emitidos por S.A. de reducida dimensión	Acciones emitidas por SOCIMI y por sociedades extranjeras equiparables
3.355 empresas	1 empresa	11 empresas	33 empresas	10 empresas

Fuente: Afi.

El MaB-EE fue diseñado compartiendo muchas características comunes con otros referentes europeos, como el AIM inglés o el Alternex francés. En este sentido, el MaB-EE cuenta con una regulación a medida diseñada específicamente para estas empresas y con unos costes y procesos adaptados a sus características. Entre las características diferenciales del MaB destacan, por un lado, la exigencia de que el negocio de las empresas esté desarrollado (no es, por tanto, una plataforma para capital semilla) y que el *free-float* o el mínimo exigido de acciones en circulación de la compañía debe ser superior a los dos millones de euros.

PRINCIPALES MAGNITUDES

Aunque se trata de un mercado joven, el tiempo transcurrido desde la primera colocación ofrece cierta perspectiva sobre cuál ha sido su evolución y cumplimiento de objetivos. La experiencia del MaB se puede analizar a través del seguimiento de la evolución que ha tenido el número de empresas

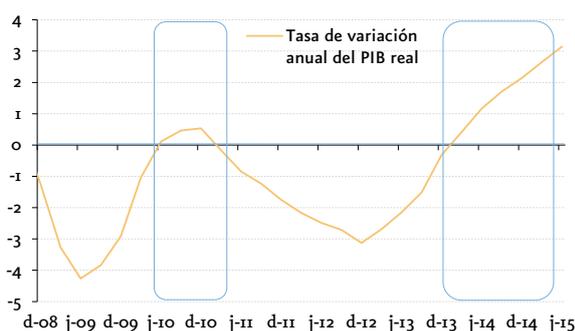
que han accedido a él, el valor de las transacciones realizadas (contratación) y la capitalización de las empresas cotizadas.

Atendiendo a la incorporación de empresas al mercado, no se ha observado en estos seis años de experiencia una evolución gradual sino que se observa una estrecha relación con el ciclo económico. En este sentido, tras las dos primeras incorporaciones registradas en 2009 (Zinkia e Imaginarium), el año 2010, tras el primer escenario de recesión, se configuró como el más activo hasta la fecha, mientras que durante el mayor agravamiento de la crisis, en 2013, tan solo se registró una incorporación. En 2014 y especialmente en 2015, el mercado ha vuelto a mostrar señales de dinamismo con 8 incorporaciones registradas en 2015 (la última el pasado 23 de noviembre).

En cuanto a la dimensión del mercado, en conjunto estas empresas han captado capital coincidiendo con el momento de su salida al MaB por importe de 137 millones de euros, con un tamaño

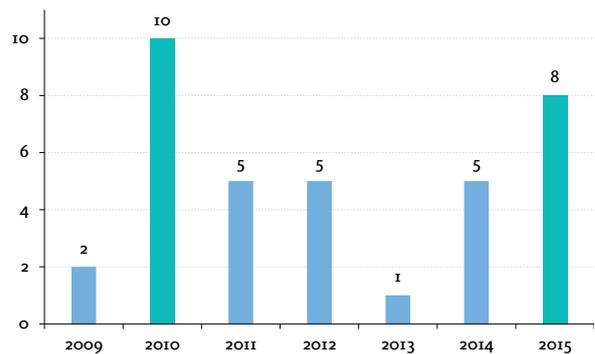
Evolución real del PIB

(%)



Fuente: Afi, INE, BME.

Evolución del número de empresas incorporadas al MaB



Fuente: Afi, INE, BME.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

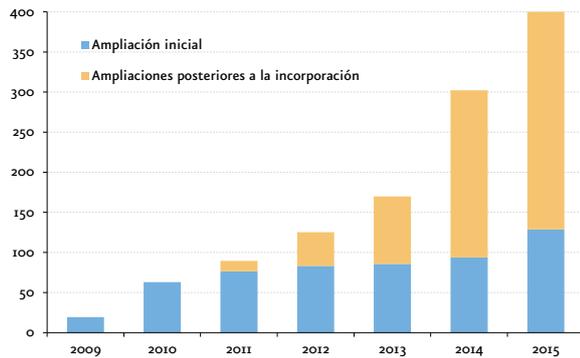
Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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



Evolución del importe colocado en las salidas al MaB

(datos acumulados, millones de euros)



Fuente: Afij, BME.

medio del importe contratado de 5 millones de euros. Adicionalmente, 16 de las empresas han realizado ampliaciones de capital posteriores a su incorporación, captando en conjunto más de 270 millones de euros lo que da lugar a una financiación total conjunta próxima a los 400 millones de euros.

Por su parte, la capitalización (valor de mercado de las acciones) de las 33 empresas que cotizan en el MaB-EE se sitúa en noviembre cercana a los 1.800 millones de euros, casi dos veces por encima de la capitalización inicial en el momento de salida al mercado.

CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS

Las empresas que se encuentran actualmente cotizando en el MaB entrarían en su mayoría dentro de la definición de pyme considerando su volumen de facturación anual, que en promedio se sitúa en el entorno de los 20 millones de euros. La trayectoria de las empresas incorporadas al mercado ha sido, en general, positiva. Por ejemplo, atendiendo a las empresas que primero se incorporaron al mercado -años 2009 y 2010- siete de las ocho que todavía siguen cotizando presentan hoy una facturación superior a la del momento de su incorporación en tasas de variación que van del

20% (Commcenter e Imaginarium) al 700% (Euro-na).

En términos de EBITDA o resultado bruto de explotación, existe una importante dispersión entre las empresas del MaB-EE, con EBITDA que se mueven desde el terreno negativo hasta los 60 millones de euros.

Por otro lado, el conjunto de compañías presentes en el MaB-EE muestran, así mismo, una amplia diversificación tanto geográfica como sectorial. En términos de procedencia geográfica, 32 de las 33 empresas que en la actualidad constituyen el MaB son españolas, siendo la única excepción Ebioss Energy, que tiene su domicilio social en Bulgaria. Dentro de las empresas españolas la provincia mejor representada es Madrid, con 10 empresas, seguida de Barcelona con 6. La procedencia del resto de compañías se distribuye entre A Coruña (4), Granada (2), Lleida (2), Cádiz (2), Álava (1), Alicante (1), Guipúzcoa (1), Valencia (1) y Zaragoza (1).

Por otro lado, las empresas del MaB-EE comparten, en general, una importancia significativa de las TIC y una elevada propensión exportadora. Sectorialmente, tal y como se muestra en el gráfico 4 a continuación, los sectores más importantes por número de empresas son bienes y servicios de consumo, ingeniería, electrónica y tecnología y telecomunicaciones.

Por último, atendiendo a la antigüedad de las empresas en el momento de su incorporación, cabe destacar que un 41% de las empresas tenía una antigüedad superior a 10 años, mientras que las empresas jóvenes, con una antigüedad máxima de tres años sólo representan un 9% del total.

CONCLUSIONES

El MaB-EE representa una herramienta accesible para empresas de reducido tamaño para el fortalecimiento de sus fondos propios y la diversificación en sus fuentes de financiación. Durante estos seis

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



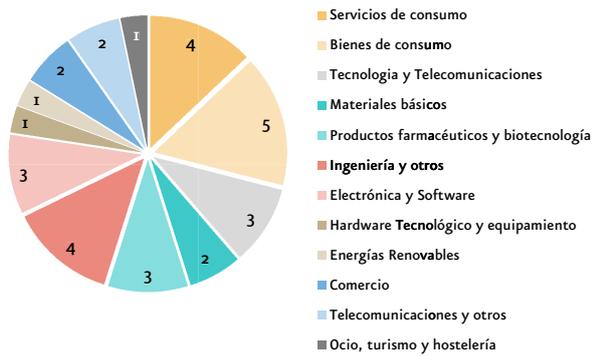
SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



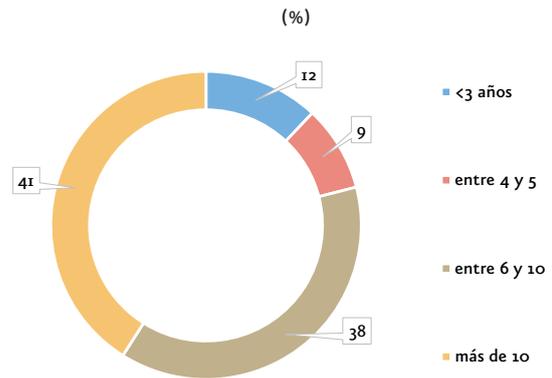
Distribución sectorial empresa



Fuente: Afi, INE, BME.

años de recorrido, el Mab-EE ha permitido que las empresas hayan accedido a un nuevo canal de financiación que les ha provisto de cerca de 400 millones de euros de nueva financiación. El reto a futuro tanto del MaB como de resto de fuentes alternativas de financiación a las empresas es consolidar en estas un pensamiento de cambio en el modelo de financiación tradicional, algo que tam-

Empresas por edad de incorporación



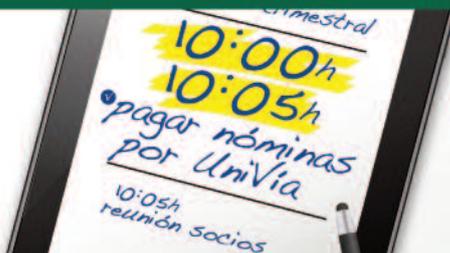
Fuente: Afi, INE, BME.

bién se enmarca como objetivo dentro de la agenda política europea, especialmente en el contexto del proyecto de Unión de Mercado de Capitales que, precisamente, trata de movilizar capital en Europa para apoyar el crecimiento de las pymes, la creación de empleo y, por ende, el crecimiento económico ::

* Incluyendo Let's Gowex que desde julio de 2014 tiene suspendida la cotización tras solicitud de su Consejo de Administración.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



Una Unión Bancaria más completa

La Comisión Europea (CE) propuso el 24 de noviembre pasado completar la unión bancaria con un nuevo pilar: el fondo de garantía de depósitos europeo (FGDE), con el que se conseguiría una mayor desconexión entre los riesgos bancarios y los soberanos y, al mismo tiempo, una mayor seguridad de los depósitos garantizados.

Francisco José Valero

La empresa española, especialmente la pequeña y mediana, ha vivido recientemente épocas difíciles debido a la abrupta elevación de la prima de riesgo de la deuda pública española que no dejaba de repercutir en el alza de sus costes financieros, a través del círculo vicioso entre riesgos bancarios y soberanos, lo que disminuía su competitividad dentro del mercado único.

Precisamente por ello se puso en marcha la Unión Bancaria con los mecanismos únicos de supervisión, primero, y resolución después, que han sido efectivos hasta ahora, pero no han eliminado del todo dicho círculo vicioso, ya que le falta un fondo de garantía de depósitos europeo (FGDE).

Dadas las dificultades que se han experimentado al poner en marcha el mecanismo único de resolución, la CE ha propuesto que el FGDE entre en funcionamiento de una forma progresiva durante un periodo de varios años. En los tres primeros actuará como un reaseguro completando los fondos de garantía de depósitos (FGD) nacionales cuando estos no dispongan de recursos para garantizar por sí mismos los depósitos, hasta el importe máximo previsto, 100.000 euros por persona y entidad.

En los cuatro años siguientes, el FGDE asumirá cada vez más la garantía de los depósitos de la Unión Bancaria, comenzando con un 20% inicial y terminando en 2024 con el 100%: es decir, funcionará como un coaseguro. A partir de ese año, el FGDE asumirá la garantía total de esos depósitos. Dicho de otra forma, todos los depositantes, en especial las empresas pequeñas y medianas, se verán beneficiados por una Unión Bancaria más completa y sólida, donde no sólo el peso de sus costes financieros sea más acorde con el que tienen en otros países del área euro, sino también que los propios depósitos dispongan de una mayor seguridad, en este caso a un nivel europeo.

Hay que recordar que la figura del FGD nace en Estados Unidos, poco después del crash bursátil de 1929 con el objetivo de reducir los pánicos bancarios que, al provocar una retirada masiva de los depósitos de los bancos, pueden llevar a la ruina a estos, incluso a aquellos que puedan estar sanos.

No podemos estar seguros de que la propuesta de la CE se apruebe sin grandes cambios por los dos legisladores de la Unión Europea (el Parlamento y el Consejo) ya que implica una mutualización de fondos entre países, lo que despierta

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



reticencias entre los países pagadores, especialmente Alemania. En todo caso, creemos que es un paso en la buena dirección que merece llegar a buen puerto, si no en todos sus detalles, sí al menos, en sus elementos principales.

Por otra parte, la CE se ha unido a las voces que, en distintos ámbitos internacionales persi-

guen penalizar o limitar la inversión en deuda pública por parte de las entidades bancarias y, en general, reducir otros factores de riesgo que pesan sobre estas entidades ::

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO →

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

↓

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

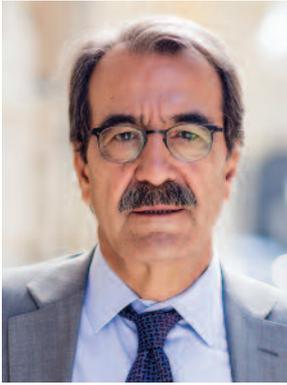
COBROS

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

PAGOS

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





El yuan de largo

La inclusión de la moneda china supone en realidad un reconocimiento de la envergadura y proyección internacional de esa economía, y un apoyo a la voluntad reformista de sus autoridades.

La moneda china entrará en la cesta de monedas con la que se configuran los Derechos Especiales de Giro (DEG), la unidad de cuenta que utilizaba el Fondo Monetario Internacional (FMI). Hasta ahora eran cuatro las que ocupaban esa liga especial de las monedas más ampliamente utilizadas como denominadores del comercio y flujos de capital, pero sobre todo como monedas de reserva: el dólar de EEUU, el euro, el yen y la libra esterlina. Los DEG o SDR, por sus iniciales en inglés, son a su vez el principal activo de reserva del FMI.

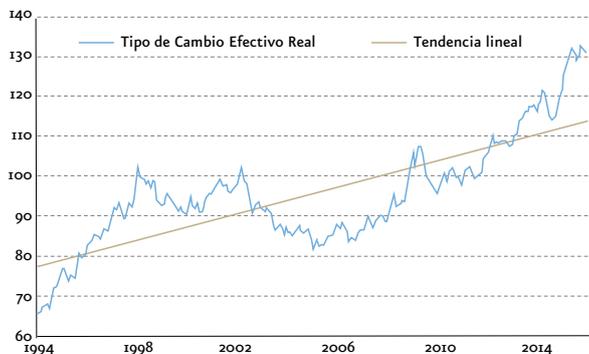
activo de reserva, adicional a los dominantes hasta entonces: el oro y el dólar estadounidense. De esta forma, las reservas oficiales necesarias para cualquier país socio del FMI, con el fin de mantener el tipo de cambio de su moneda mediante intervenciones en los mercados de divisas, se veían enriquecidas por ese nuevo activo de reserva, por esa nueva «divisa».

Bueno, en realidad no se trata de una nueva moneda, sino de un derecho a utilizar las divisas de los países miembros. Los socios del FMI pueden cambiar DEG por las monedas de cualquier otro socio. Se trata, en definitiva, de un «activo suplementario» de reserva. Pero también de una unidad de cuenta del propio FMI y de alguna otra organización multilateral.

El valor inicial fue equivalente a 0,888671 gramos de oro fino, que era el valor oficial de conversión comprometido para un dólar de EEUU. Pero esa paridad duró hasta que el dólar perdió su convertibilidad en oro, en el verano de 1971. A partir de entonces, la composición inicial fue por las cinco monedas con mayor volumen transaccional.

Efectivamente, a los pocos años del nacimiento de los DEG, el régimen

TCER del Reminbi: evolución vs. tendencia lineal



Fuente: BIS, Harver Analytics.

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

Nació en 1969, como un apoyo al régimen de tipos de cambio fijos pero ajustables vigente hasta 1971, como un

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO

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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

cambiario establecido en el verano de 1944 en Bretton Woods saltaba por los aires al romperse el compromiso estadounidense de garantizar la convertibilidad del dólar en oro y, consecuentemente, también se truncó el régimen de tipos de cambio original. La flotación de los tipos de cambio de las monedas en los mercados de divisas acabó siendo el sustituto de las reglas. Los DEG pasaron a ser una cesta de monedas. El valor de un DEG en términos de dólares de EEUU sigue siendo determinado diariamente pero ya sobre la base de los tipos de cambio de mercado de cada una de las porciones de las cuatro monedas frente al dólar.

La virtualidad de ese activo de reserva artificial era cada día menor. La expansión de los flujos internacionales de capital al amparo de una creciente y extensiva liberalización limitó el carácter de los activos de reserva. Ya no era necesario «ate-sorarlos»: podrían captarse en unos mercados financieros cada día más amplios y profundos, a los que podían acceder un número creciente de países.

Solo en los últimos años, tras los problemas de liquidez internacional que emergieron a partir de la crisis de 2008, el FMI volvió a hacer una nueva asignación de DEG, hasta 180.000 millones, con el fin de suministrar liquidez internacional y reforzar las posiciones de reservas de los países socios.

La composición de esa cesta se revisa cada cinco años por el FMI atendiendo a la importancia de las monedas en la escena comercial y financiera global. En la última, en noviembre de 2010, se revisaron los pesos de cada una de ellas. Ahora se amplía la cesta. El peso de la moneda china será del 10,9% superando la ponderación del yen (8,3%) y la libra (8,1%), pero sensiblemente por debajo del dólar (41,7%) y el euro (30,9%). La nueva composición será efectiva desde octubre de 2016.

La decisión es relevante desde una perspectiva fundamentalmente política. Dada la escasa relevancia que ese activo de reserva tiene en la escena financiera global, la inclusión de la moneda china supone en realidad un reconocimiento de la envergadura y proyección internacional de esa economía. Y un apoyo a la voluntad reformista de sus autoridades. La significación política es tanto mayor si tenemos en cuenta que la moneda china no es del todo convertible, ni los movimientos internacionales de capital que pueden llevar a cabo sus residentes, completamente libre. Pero es probable, me atrevo a anticipar, que esta decisión facilitará esas reformas. En definitiva, la completa integración internacional de la segunda economía más importante del mundo. Y con ella, la puesta de largo de su moneda, de su estatus global ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 1. Essee coche es de gama alta
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Llévate el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!