

empresa
global



nº 128 Abril 2013 4 €

Perú

Paradigma de crecimiento en América Latina

Claves del Informe de Desarrollo Humano 2013

Ascenso del Sur, diversidad y desigualdad

Los retos más inmediatos del sector turístico español

Las ventajas de la SEPA

el área única de pagos en euros

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

¿Negociamos?

GESTIÓN EMPRESARIAL

Evolución de la bolsa
española desde el
inicio de la crisis

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Flexibilización del
régimen de emisión
de obligaciones





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.

MENOS ES MÁS

- ✓ **Más rápido:** contrate el Servicio Nóminas Empresas y olvídense de los interminables trámites de las órdenes de pago.
- ✓ **Más seguro:** tramite sus órdenes de pago desde cualquier equipo, con total seguridad y confidencialidad.
- ✓ **Más fácil:** utilice nuestro Servicio sin necesidad de manejar nuevos programas informáticos.
- ✓ **Más ágil:** las nóminas domiciliadas en Unicaja, quedarán abonadas el mismo día de la ejecución de la orden.
- ✓ **Más flexible:** evite desplazamientos a la oficina y genere la remesa desde cualquier lugar con conexión a Internet.
- ✓ **Más versátil:** si lo desea puede diferir la fecha de ejecución de la orden de pago.

Producto:
Servicio Nóminas
Empresas

Infórmese en cualquier oficina de Unicaja

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



Empresa Global

Nº 128 (abril 2013)

EDITA

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

DIRECTOR Javier Paredes

COLABORAN EN ESTE NÚMERO

Yolanda Antón, Pablo Bollini, David Cano, Javier Castelo, Cristina Colomo, Ana M^a Domínguez, Virginia González, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Verónica López Sabater, Ana Ramos y Emilio Ontiveros.

CONSEJO ASESOR

Ángel Berges Lobera
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

José María Castellano Ríos
Universidad de A Coruña

Carlos Egea Krauel
Caja Murcia

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

José Luis García Delgado
Universidad Complutense de Madrid

José Manuel González Páramo
Banco de España y Universidad Complutense de Madrid

Emilio Ontiveros Baeza
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

Álvaro Rodríguez Bereijo
Universidad Autónoma de Madrid

Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza

Ignacio Santillana del Barrio
PRISA y Universidad Autónoma de Madrid

Juan Soto Serrano
ExPresidente de Hewlett Packard

Francisco José Valero López
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

Mauro Guillén Rodríguez
Wharton School of Business

Luis Viceira Alguacil
Harvard Business School

José Antonio Herce San Miguel
Afi y Universidad Complutense de Madrid

Javier Santiso
Profesor de Economía, ESADE Business School

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

PORTADA F. Matthews / Alfonso Girón

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanás, Maribel Lupiáñez Romero 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

El necesario impulso de las políticas de desarrollo

Cuando quedan menos de dos años para que concluya el plazo fijado por la Comunidad Internacional (2015) para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), parece oportuno detenerse y realizar una evaluación de esta iniciativa. El próximo mes de septiembre, de hecho, con ocasión de la celebración de la Asamblea de las Naciones Unidas, está previsto que el Secretario General de la ONU presente un primer balance de los ODM y proponga una hoja de ruta para el desarrollo de las negociaciones con el fin de valorar las condiciones para la continuidad de esta iniciativa.

En cualquier caso, el conjunto de observadores internacionales coincide en señalar que los ODM arrojan un balance desigual. Es cierto, como recoge el último informe ONU sobre los ODM, que se han producido avances notables en diversos ámbitos. Entre ellos destaca, por ejemplo, el hecho de que se ha reducido a la mitad el número de personas en situación de extrema pobreza y las de aquellas sin acceso a agua potable, mientras que más de 200 millones de habitantes en núcleos de infraviviendas han conseguido mejorar sus condiciones de vida. Estos resultados son tanto más positivos cuanto que las mejoras se han producido de forma generalizada en todas las regiones del mundo, incluso en las más afectadas por la pobreza como es el África Subsahariana. Pero en otros campos, los resultados son menos satisfactorios, subsistiendo situaciones de precariedad y de profunda desigualdad. Es el caso, por ejemplo, de la salud, donde todavía la mitad de la población de los países en desarrollo, unos 2.500 millones de personas, no tiene acceso a unas infraestructuras sanitarias en condiciones. El deterioro medioambiental ha seguido, por otro lado, avanzando, mientras que las emisiones de gases de efecto invernadero, lejos de disminuir, se han incrementado, colocando a las poblaciones y a los ecosistemas de los países más desfavorecidos en una situación de extrema vulnerabilidad. El problema del hambre, aunque también ha retrocedido en los últimos 10 años, sigue siendo una asignatura pendiente (según la FAO unos 850 millones de personas sufren de desnutrición), como también lo son la igualdad de sexos o la educación. Tampoco se han respetado los compromisos de ayuda al desarrollo que adquirieron los países más ricos y, lo que es más grave, lejos de reducirse las desigualdades entre países y regiones no sólo no se ha estrechado sino que se ampliado de forma notable.

En este contexto, se impone una revisión de los ODM post-2015 y la propuesta de un nuevo enfoque que contribuya a asegurar una mayor eficacia en sus planteamientos. En esta reconfiguración de la agenda de la ayuda, los países emergentes, liderados por China e India, tienen que jugar un papel más determinante del que desempeñaron en el año 2000 cuando se puso en marcha la iniciativa ::

INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

Perú: paradigma de crecimiento de América Latina

Tras registrar un crecimiento elevado y sostenido en los últimos años y liderando las expectativas de expansión económica en América Latina, Perú ha demostrado una buena capacidad de resistencia frente a las incertidumbres globales, sustentada en sus recursos naturales y sus potencialidades productivas.

Pag. 3



TEMA DEL MES

Claves del Informe de Desarrollo Humano 2013: el ascenso del Sur, diversidad y desigualdad

Ya avanzábamos en el número 96 de esta revista que un nuevo orden internacional está en camino de definición, sustentado fundamentalmente en los nuevos equilibrios, inercias y distribuciones del poder económico que otorgan un mayor y merecido protagonismo al Sur.

Pag. 8

OBSERVATORIO EXTERIOR

Los retos más inmediatos del sector turístico español

El actual modelo basado en turismo de sol y playa con destinos maduros y sustentado por la demanda de países comunitarios se enfrenta a una competencia creciente. La sostenibilidad de la competitividad del sector en el medio y largo plazo pasa por una renovación de estos destinos maduros y la diversificación de la oferta con productos más sofisticados.

Pag. 12

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

Las ventajas de la SEPA, el área única de pagos en euros

La culminación del proceso de puesta en marcha de la Zona Única de Pagos en Euros (SEPA) se ha prolongado más de lo previsto, pero podría ser una realidad en menos de diez meses.

Pag. 16



FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

Chipre eleva la presión en los mercados financieros

Italia, la extensión de la recesión en el Área euro y las desviaciones en el objetivo de déficit en España se presentan como elementos clave de cara al segundo trimestre de

2013. En gestión de carteras, nuestros monitores de timing empiezan a dar señales para subir la exposición a renta variable, con lo que empezamos abril con un movimiento gradual de compra de esta tipología de activo.

Pag. 21



ESTRATEGIA GLOBAL Nuevos escenarios manufactureros MAURO GUILLÉN

Pag. 19



MERCADOS FINANCIEROS La Bolsa española ha caído más de un 40% desde el inicio de la crisis DAVID CANO

Pag. 24

EMPRESAS

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«Los tres retos básicos de la ingeniería española son la reestructuración, la internacionalización y la innovación»

Francisco Cal Pardo, ingeniero industrial por la Universidad Politécnica de Madrid, licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense y Master en Organización Industrial y Administración de Empresas por la Escuela de Organización Industrial de Madrid ha sido presidente de AENA y consejero de Renfe.

Pag. 26

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

¿Negociamos?

Ante una negociación no puede dejarse a la improvisación la estrategia a seguir ni las tácticas a utilizar. Todo ello tiene que estar definido y convenientemente preparado antes de sentarse a la mesa.

Pag. 31



GESTIÓN EMPRESARIAL

Evolución de la bolsa española desde el inicio de la crisis

Desde el comienzo de la crisis, el Ibex 35, que aglutina a las principales empresas de la bolsa española ha sufrido caídas significativas. Pero ¿cómo se han comportado los fundamentales que sustentan las cotizaciones del índice? ¿Y los multiplicadores de valoración implícitos en dichas cotizaciones?

Pag. 35



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Flexibilización del régimen de emisión de obligaciones

Pag. 38



HOMO OECONOMICUS Las "buenas malas noticias" de la crisis JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 33



PASEO GLOBAL La crisis según De Grauwe EMILIO ONTIVEROS

Pag. 40

Perú: paradigma de crecimiento de América Latina

Tras registrar un crecimiento elevado y sostenido en los últimos años y liderando las expectativas de expansión económica en América Latina, Perú ha demostrado una buena capacidad de resistencia frente a las incertidumbres globales, sustentada en sus amplios recursos naturales y diversas potencialidades productivas.

Pablo Bollini

Perú es el tercer país más extenso de América del Sur, tras Brasil y Argentina, y el cuarto más poblado, superado en esta dimensión también por Colombia. Se estima que su población superará los 30 millones de habitantes en 2013, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas e Informática del Perú (INEI). Presenta un alto potencial de crecimiento apoyado en la estabilidad macroeconómica alcanzada, en el uso más eficiente de los recursos naturales que posee, así como en el comportamiento de los precios internacionales de las materias primas. El buen desempeño económico peruano en los últimos años se ha traducido en una fuerte reducción de la pobreza, desde niveles del 42,4% a comienzos de 2007 hasta el 27,8% en el año 2011. Aunque las acentuadas desigualdades sociales persisten, Perú destaca entre los países con mayores tasas de crecimiento económico y mayor reducción de la pobreza en América Latina.

No obstante, el entorno para hacer negocios presenta algunas carencias relevantes, en especial en materia judicial y en el grado de protección de los derechos de la propiedad, por lo que, de acuerdo con la clasificación del Informe *Doing Business 2013*, Perú se posicionaría en el puesto 43 de entre 183 economías en cuanto a la facilidad para hacer negocios. Pese a que ha mantenido ese puesto respecto a la anterior edición, ha mejorado notablemente su posición relativa en materia de tramitación de permisos de construcción, en un en-



Palacio Legislativo del Perú en Lima.

torno en el que el mercado inmobiliario se encuentra en pleno desarrollo.

SITUACIÓN POLÍTICA

El gobierno del presidente Ollanta Humala, elegido en julio de 2011, se encuentra impulsando políticas que, en general, podríamos calificar de centro. El gobierno mantiene una actitud favorable hacia el sector productivo (con medidas de estímulo fiscal) y, especialmente, con las industrias extractivas (minería e hidrocarburos) que representan aproximadamente el 5,25% del PIB. La reelección no está contemplada en la Constitución Política de Estado, de modo que la estabilidad política resulta ciertamente compleja en el país. Hoy se baraja una eventual postulación de la esposa del presidente Humala en las próximas elecciones de 2016, lo

COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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 del Perú

**SUPERFICIE:** 1.285.216 km²**CAPITAL:** Lima**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** Al oeste de América del Sur, bordeando el Océano Pacífico, entre Chile y Ecuador.**CLIMA:** Varía desde tropical al este, hasta seco en el oeste y frío en los Andes.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 25 regiones y 1 provincia: Amazonas, Ancash, Apurímac, Arequipa, Ayacucho, Cajamarca, Callao, Cusco, Huancavelica, Huanuco, Ica, Junín, La Libertad, Lambayeque, Lima, Lima (capital), Loreto, Madre de Dios, Moquegua, Pasco, Piura, Puno, San Martín, Tacna, Tumbes, Ucayali.**POBLACIÓN:** 29.549.517 (est. julio 2012)**ESPERANZA DE VIDA:** 72,73 años**SISTEMA POLÍTICO:** República constitucional**IDIOMAS:** Nuevo sol (PEN)**MONEDA:** Nuevo Shekel Israelí (ILS)

Fuente: The World Factbook.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012(e)	2013(p)	2014(p)
Crecimiento real del PIB (%)	0,9	8,8	6,9	6,2	6,2	5,9
Inflación anual (%)	2,9	1,5	3,4	3,7	2,5	2,5
Tasa de desempleo (%)	8,9	6,6	7,9	7,7	7,7	7,6
Balanza por c.c. (mill. US\$)	-723	-3.782	-3.341	-5.873	-6.511	-6.144
Saldo presupuestario (% PIB)	-1,8	-0,4	1,9	1,9	1,3	0,9
Deuda Pública Neta (% PIB)	25,0	21,9	19,9	17,2	14,8	13,0

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

cual podría facilitar la continuidad de la actual política económica de la Administración Humala, estrategia no exenta de cuestionamientos.

Uno de los problemas más urgentes a los que debe proporcionar solución el actual gobierno, y que continúa generando malestar y tensiones políticas, es la profunda desigualdad social. La pobreza extrema sigue teniendo una fuerte incidencia en las zonas rurales del país, donde alcanza al 20,5% de la población, en contraste con la importante reducción experimentada en las zonas urbanas en las que apenas alcanzaba el 1,4% en 2011.

En materia de política exterior, el gobierno de Humala se encuentra centrado en fortalecer la integración regional, apoyando, entre otras iniciativas, la recién creada Alianza del Pacífico, un pacto de integra-

ción para fomentar la libre circulación de bienes y personas entre Colombia, Chile, México y Perú. Las relaciones con Brasil se mantienen fuertes, sustentadas en las intensas relaciones comerciales y de inversión entre los dos países. En los últimos años los vínculos bilaterales entre la Comunidad Andina (CAN) y la UE se han profundizado no sólo en el ámbito comercial, sino también en el político y en el de cooperación internacional.

Asimismo, las ya consolidadas relaciones con los EEUU y China, sus principales socios comerciales, están respaldadas por los respectivos Tratados de Libre Comercio (TLC) bilaterales, en vigor desde 2009 y 2010, respectivamente. Por otro lado, el riesgo de un conflicto con Chile provocado por el fallo inminente de la Corte Internacional de Justicia de La Haya sobre la disputa de área marítima limítrofe, es a día de hoy de reducida probabilidad, teniendo en cuenta los fuertes vínculos comerciales entre las dos economías. En general, el desarrollo de acuerdos bilaterales en el ámbito comercial seguirá siendo un tema relevante en la agenda de política exterior peruana.

EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES

La economía peruana ha venido creciendo, en promedio, a un 6,5% anual en la última década, exceptuando el año 2009 en el que el crecimiento registrado fue del 0,9% debido al impacto de la crisis internacional. Impacto que, no obstante, fue limitado ya que la tasa de crecimiento del PIB peruano se recuperó vigorosamente alcanzando el 8,8% en 2010. Las expectativas favorables sobre el comportamiento del consumo privado y la inversión darían hoy soporte a una expansión de la economía peruana del 6,2% para el conjunto de 2013, misma tasa que la estimada para 2012.

La tasa de inflación no terminó dentro del rango objetivo del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) situado en 1-3% para 2012, según datos estimados del *Economist Intelligence Unit* (EIU), pasando al 3,7%, del 3,4% que se registró en 2011. A pesar de que las previsiones sobre el comportamiento de la demanda interna permiten anticipar un mantenimiento de su fortaleza

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 costos, 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



este año, la tasa de inflación previsiblemente sí cumplirá este año con el objetivo, pudiendo situarse en torno al 2,5% en 2013.

La tasa oficial de desempleo se mantiene estable, en niveles por debajo del 8%, previendo que permanezca en ese nivel en 2013.

En materia de comercio exterior, las importaciones totales peruanas sumaron 40.812 millones de dólares en 2012, aumentando 9,4 puntos porcentuales con respecto al año anterior, y manteniendo una dinámica ascendente. Las exportaciones comparten esta misma tendencia, siendo el monto total de 45.958 millones de dólares para el periodo 2012, no apreciándose cambios significativos con respecto a 2011.

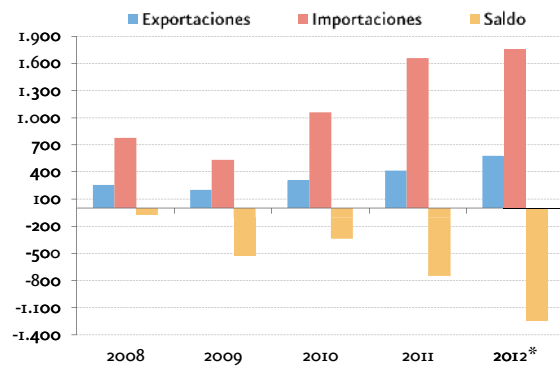
Perú presenta un déficit estructural por cuenta corriente asociado a las necesidades de inversión, muy superiores a las que puede cubrir con ahorro interno. Dicho déficit fue en 2012 del 3,0% del PIB. La balanza comercial, como hemos visto en 2012, ha sido tradicionalmente superavitaria (+5.146 millones de dólares el año pasado), mientras el saldo de la de servicios es negativo (-1.904 millones de dólares). La fuerte entrada de inversión extranjera también convierte en deficitaria la balanza de rentas (12.657 millones de dólares). Siguiendo con la dinámica de crecimiento prevista, se prevé que la cuenta corriente mejore a partir de 2013.

Las entradas de capital cubren holgadamente las necesidades de financiación de Perú, con un saldo neto de +5,7% del PIB. La mayoría de los flujos de capital procedentes del exterior tienen un carácter estable, destacando particularmente la inversión extranjera directa (IED) que, según datos del BCRP, reportó para el año 2012 un flujo de 12.240 millones de dólares de IED en el Perú, siendo España, Reino Unido y EEUU (con un 32%, 17% y 13% respectivamente) los principales países que originaron estos aportes.

Las finanzas públicas, presentan una situación saneada, con un superávit del 1,9% del PIB y una deuda pública del 19,6% del PIB en 2012, según EIU. Si bien se prevé que la deuda pública siga cayendo hasta porcentajes cercanos al 13% del PIB para 2014, sustentado por

Balanza comercial hispano-peruana

(millones de euros)



* Datos de 2012, provisionales.

Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

«RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - marzo de 2013	Moody's	S & P
Perú	Baa2	BBB
España	Baa3	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

el firme crecimiento del PIB nominal, el margen superavitario podría verse reducido en un punto porcentual para el mismo periodo, debido a la caída en los ingresos provocada por una bajada drástica en los precios mundiales de los metales. Recordemos que Perú es uno de los principales exportadores de minería metálica y no metálica (representando el 60% de las exportaciones totales peruanas en 2012), de ahí que su evolución esté sujeta a posibles variaciones en los precios mundiales de los metales.

RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-PERUANAS

Perú y España están unidos por un fuerte vínculo que tiene una dimensión múltiple: una historia común, un idioma compartido, cultura y costumbres similares, así como fuertes lazos económico-comerciales. Este último aspecto ha cobrado gran importancia desde comienzos de los 90 para convertirse en un elemento protagonista

COBROS Y PAGOS



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

Intenet 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



de las relaciones bilaterales. En 2012, España fue el primer país inversor en Perú y su séptimo mayor cliente, sirviendo como puerta de entrada a Europa para los productos peruanos.

La balanza comercial hispano-peruana arrojó un saldo negativo para España de algo más de 1.175 millones de euros en 2012, manteniéndose el tradicional déficit comercial. Las exportaciones españolas de mercancías a Perú se situaron en 578 millones de euros el año pasado. Las principales partidas objeto de exportación en ese ejercicio fueron las siguientes: aparatos y material eléctricos (18,66% del total); máquinas y aparatos mecánicos (18,15%) y manufacturas de fundición, hierro y acero (7,76%). Respecto a las importaciones españolas procedentes de Perú, en 2012 totalizaron 1.753 millones de euros. Los combustibles y aceites minerales, y los minerales, escorias y cenizas han sido las principales partidas importadas, representando el 74,33% del total de compras al mercado peruano durante ese año.

En lo que respecta a la IED de España en Perú, en 2012 (enero-septiembre) el flujo de inversión bruta en operaciones no "etve" (de tenencia de valores) se situó en 144,2 millones de euros. Los servicios financieros (excepto seguros y fondos de pensiones) acapararon el 71,15%, y la extracción de crudo de petróleo y gas natural otro 24,13%, siendo ambas las principales actividades destinatarias de la inversión española en el mercado peruano. Cabe destacar que entre los cuatro principales bancos del país se encuentra el BBVA, y MAPFRE, que es una de las principales compañías de seguros consolidadas en ese sector. El flujo inverso, de inversión directa peruana en España, ha sido muy reducido en los primeros trimestres de 2012, alcanzado apenas los 18.650 euros, una cifra considerablemente inferior a la registrada un año antes para el mismo periodo (722.970 euros). Los sectores receptores de la totalidad de los flujos de IED peruana en España fueron la industria química, los servicios financieros (excepto seguros y fondos de pensión) y el comercio mayorista.

ENTORNO DE NEGOCIOS EN PERÚ

Perú cuenta con un clima de negocios que Coface califica como "B". De acuerdo con el Informe *Global Enterprise Survey Report 2010* realizado por el Banco Mundial, las prácticas del sector informal (68,6% de las empresas declaran estar compitiendo contra empresas informales o no registradas, en comparación con 62,3% del promedio regional) se encuentra entre los principales obstáculos a la inversión empresarial en Perú.

Con todo, el Gobierno peruano sigue impulsando reformas que favorezcan el emprendimiento. No en vano, es más fácil (no se exige capital mínimo) y ágil (son necesarios 26 días) constituir una empresa en Perú que en el promedio de los países de la región de América Latina y el Caribe (53 días), y que en España, donde la media se sitúa en 28 días. Perú ocupa la posición número 44, de un total de 179 economías, en la clasificación del "Índice de Libertad Económica" elaborado por la *Heritage Foundation* en 2013. Dentro de su región, entre los 29 países que integran América Central y del Sur y el Caribe, se sitúa en el puesto séptimo, y su puntaje general está por encima de la media mundial.

Perú ha conseguido captar el interés de los inversores extranjeros, y los datos lo corroboran; fue el cuadragésimo cuarto mayor receptor mundial de IED en 2011, de acuerdo con el Informe Mundial de Inversiones 2012, elaborado por la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD). En ese año recibió inversiones por un total de 8.233 millones de dólares, lo que supone un 6,8% del total de IED con destino América Latina.

OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA

ESPAÑOLA

El mercado peruano es prioritario para las empresas españolas, dado su elevado potencial de crecimiento, la abundante dotación de recursos naturales, y la todavía deficiente red de infraestructuras y nivel de desarrollo de algunas actividades económicas.

Las autoridades locales, a través de ProInversión, la entidad pública encargada de promover la inversión

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



privada en Perú, están fomentando la atracción de inversiones hacia determinados sectores definidos como estratégicos para el desarrollo socioeconómico del país, destacando las infraestructuras de transporte donde Perú presenta un importante déficit. Además de las concesiones y licitaciones públicas, aquellos sectores más destacables para la inversión privada en Perú son: el agrícola (frutas y hortalizas); el pesquero (Perú posee una gran riqueza hidrobiológica); el textil (fibras de vicuña y alpaca, algodón); y el minero, siendo Perú el segundo productor mundial de plata, cobre y zinc (primer productor de oro, plata, zinc, estaño y plomo en Latinoamérica, con solo el 10% del territorio con potencial minero explotado).

Desde la óptica de las exportaciones, el crecimiento económico registrado durante la última década, probablemente el periodo más exitoso de la historia económica del país, brinda interesantes oportunidades para las empresas españolas proveedoras de bienes de consumo (comercio minorista, textil, productos agroalimentarios, hábitat y moda) y de bienes de equipo (maquinaria y equipamiento para las industrias agrícola y extractiva y de explotación de yacimientos minerales).

Además, Perú y España mantienen un Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (en vigor 1996), aunque queda por formalizar el Convenio de Doble Imposición, en trámite desde abril de 2006 ::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A PERÚ (2012)			
Cap.	Productos	Miles euros	% Total
85	Aparatos y material eléctricos	107.908,13	18,66
84	Máquinas y aparatos mecánicos	104.935,10	18,15
73	Manuf. de fundic., hier./acero	44.855,46	7,76
86	Vehículos, material ferroviario	39.448,48	6,82
87	Vehículos automóviles; tractor	25.476,01	4,41
32	Tanino; materias colorantes	25.340,36	4,38
99	Conjunt. de otros productos	17.561,96	3,04
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	16.378,11	2,83
72	Fundición, hierro y acero	12.684,48	2,19
40	Caucho y sus manufacturas	12.380,83	2,14
	Subtotal	406.968,92	70,37
	Total exportaciones	578.290,41	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE PERÚ (2012)			
Cap.	Productos	Miles euros	% Total
27	Combustibles, aceites minerales	695.663,37	39,68
26	Minerales, escorias y cenizas	607.520,69	34,65
3	Pescados, crustáceos, moluscos	93.099,91	5,31
20	Conservas, verdura o fruta, zumos	88.751,66	5,06
8	Frutas y frutos sin conservantes	55.142,52	3,14
07	Legumbres, hortalizas sin conservantes	42.694,83	2,44
9	Café, té, yerba mate y especias	37.145,81	2,12
80	Estaño y sus manufacturas	29.380,63	1,68
23	Residuos industria alimentaria	26.960,35	1,54
16	Conservas de carne o pescado	12.610,55	0,72
	Subtotal	1.688.970,34	96,33
	Total importaciones	1.753.359,50	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Claves del Informe de Desarrollo Humano 2013: el ascenso del Sur, diversidad y desigualdad

Ya avanzábamos en el número 96 de esta revista, allá por el mes de **mayo de 2010**, que un nuevo orden internacional está en camino de definición, sustentado fundamentalmente en los nuevos equilibrios, inercias y distribuciones del poder económico que otorgan un mayor y merecido protagonismo al Sur, esto es, a los países emergentes y en desarrollo. El Informe sobre Desarrollo Humano 2013, que analiza en detalle los nuevos retos de la gobernanza económica global y que fue publicado el pasado mes de marzo en México DF, recoge nuevas tendencias que regirán nuestras sociedades desde ya mismo: multipolaridad, diversidad, envejecimiento y desigualdad.

Véronica López Sabater

Venimos leyendo de forma recurrente que los países emergentes, y en menor medida los países en desarrollo, se han posicionado como los actuales motores de la economía internacional, por su capacidad de mantener la demanda provocada por el proceso de desarrollo y por una cada día más relevante clase media que crece rápidamente en tamaño, ingresos y expectativas. En la actualidad, al conjunto de países emergentes y en desarrollo le corresponde alrededor de la mitad de la producción económica mundial, mientras que en 1990 producía solo un tercio; Naciones Unidas estima que Brasil, China e India juntos representarán el 40% de la producción mundial en 2050, cuando en 1950 representaban apenas el 10%. En lo que respecta a la clase media, se espera que en 2030 más del 80% de la clase media del mundo viva en el Sur, y sea responsable del 70% del gasto total en consumo.

Los retos del desarrollo, desde su concreción en el año 2000 con motivo de la declaración de los Obje-



tivos de Desarrollo del Milenio (ODM) cuyo horizonte temporal de rendición de cuentas está muy cerca (2015), necesitan hoy ser redefinidos basándonos en, por un lado, los avances y retrasos en determinadas metas de desarrollo (esto es, tras la evaluación del desempeño de dichos ODM), y por otro, en el radical cambio de panorama que enfrentamos doce años des-

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. Partida a sus condiciones. Decida las formas de inversión a corto plazo de su dinero y aproveche todo el mundo 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



pués de su promulgación. La definición de la agenda de desarrollo post-2015 se encuentra en marcha, acompañada de un intenso debate en torno a cuáles son los nuevos objetivos que deben guiar la actuación conjunta de países donantes y receptores, quién debe ejercer el liderazgo en dicha definición y cuál habrá de ser la arquitectura institucional y los mecanismos de financiación que ofrezcan mejores respuestas a los desafíos existentes.

LOS OCHO OBJETIVOS DE DESARROLLO DEL MILENIO (ODM) PARA 2015

- Objetivo 1: Erradicar la pobreza extrema y el hambre
- Objetivo 2: Lograr la enseñanza primaria universal
- Objetivo 3: Promover la igualdad entre géneros y la autonomía de la mujer
- Objetivo 4: Reducir la mortalidad infantil
- Objetivo 5: Mejorar la salud materna
- Objetivo 6: Combatir el VIH/SIDA, el paludismo y otras enfermedades
- Objetivo 7: Garantizar la sostenibilidad del medio ambiente
- Objetivo 8: Fomentar una asociación mundial para el desarrollo

Fuente: Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)

El éxito en la consecución de los ODM ha sido claramente desigual. Uno de los objetivos parciales alcanzados, y con tres años de antelación respecto a la fecha prevista, es el que inicia la lista y que comprometía la reducción de la pobreza extrema en un 50%. Los datos apuntan a que el objetivo se ha alcanzado satisfactoriamente. A este respecto, muchas voces claman que pronto viviremos en un mundo en el que finalmente habrá sido erradicada dicha pobreza extrema.

Parte del éxito alcanzado y del que se espera alcanzar en relación a esta situación se debe a que la mayoría de los extremadamente pobres del mundo residen en países de renta media, no en los más pobres, siendo los primeros teóricamente capaces de comenzar a definir, diseñar, financiar e implementar políticas públicas que garanticen el fin de la pobreza extrema en sus territorios. Es el caso del progreso alcanzado en ciertos países muy grandes y poblados: Brasil (pasó del 17,2% al 6,1% el porcentaje

de población en situación de pobreza extrema), China (del 60,2% al 13,1%) e India (del 49,4% al 32,7%). Recordemos: pobreza extrema es la situación en la que viven aquellas personas con menos de 1,25 dólares al día, y su incidencia se ha reducido a nivel global de un 47% en 1990, al 24% en 2008, según Naciones Unidas.

En 2010 también vimos alcanzada la meta de reducir a la mitad la cantidad de personas sin acceso sostenible al agua potable. Asimismo, se ha logrado la paridad en la educación primaria entre niños y niñas (medida por la tasa de matriculaciones), pero queda pendiente la garantía al acceso universal a la educación primaria, especialmente en muchos países del África Subsahariana.

Lejos de alcanzarse quedan los objetivos relativos a la salud materno-infantil (especialmente en la parte correspondiente a las madres), al acceso a fuentes de agua mejorada en zonas rurales, a la reducción de los tugurios en zonas urbanas y a la erradicación del hambre, que sigue siendo un problema de escala mundial. Algunas enfermedades están siendo erradicadas, como es el caso de la poliomielitis que continúa siendo endémica sólo en tres países –Nigeria, Paquistán y Afganistán– tras haber sido erradicada en uno de los países con mayor incidencia histórica –la India– en febrero de 2012. La malaria, el VIH/SIDA y la tuberculosis, junto con otras enfermedades que tienen incidencia si no exclusiva, sí mayoritaria en países pobres (aunque esto está cambiando, por la movilidad de las personas y el comercio internacional), siguen requiriendo grandes esfuerzos, estrategias globales y recursos económicos para conseguir reducir su mortal incidencia. El Fondo Global de lucha contra el sida, la tuberculosis y la malaria, creado en 2002 como institución financiera internacional con el fin de incrementar radicalmente los recursos de lucha contra las tres enfermedades más devastadoras existentes en el mundo, es una de las modalidades innovadoras de financiación del desarrollo, no exentas de problemas de gestión.

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión o sus necesidades. 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



EL ASCENSO DEL SUR Y LA BÚSQUDA DE NUEVOS MODELOS DE GOBERNANZA ECONÓMICA GLOBAL

El aumento de la diversidad y la multipolaridad es uno de los principales cambios que presenciamos hoy en nuestro entorno, en el que participan con creciente intensidad, fuerza y dimensión nuevos actores cuya presencia legítima requiere buscar nuevos equilibrios estables en los mecanismos de toma de decisiones globales. Ello implica, entre otros aspectos, la redefinición de las instituciones creadas tras la Segunda Guerra Mundial en el marco de los acuerdos de Breton Woods (el Sistema de Naciones Unidas, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional) en una multiplicidad de dimensiones complejas, desde la misión institucional y objetivos, hasta los mecanismos de representación, voz, voto, veto, financiación, etc. que rigen su funcionamiento.

Y éste no es un tema en absoluto menor, teniendo en cuenta que estas instituciones fueron diseñadas por los países desarrollados / industriales, desde “su” perspectiva de desarrollo, para atender las necesidades de buena parte de los países que hoy ya acreditan capacidad para integrar el grupo que toma las decisiones. En este sentido, el Informe de Desarrollo Humano 2013 alerta de que *“las principales instituciones internacionales deben ser más representativas y transparentes, y rendir más cuentas. Las instituciones de Breton Woods, los bancos regionales de desarrollo e, incluso, el sistema de la ONU, corren el riesgo de que su relevancia se atenúe si no representan adecuadamente a todos los Estados miembros y sus habitantes”*.

Mientras se produce esta reflexión y debate, hay ya conversaciones incluso de constitución de un Banco BRIC de desarrollo, promovido por Brasil, China, India, Rusia y Sudáfrica, que quizá vea la luz tras la V Cumbre BRICS en Durban (Sudáfrica) a finales de marzo, aunque todo indica que la decisión no será inmediata por la complejidad de la iniciativa. El objetivo del banco sería el de financiar

–fundamentalmente– el desarrollo de infraestructuras en África Subsahariana, fuente de recursos naturales y tierra cultivable para alimentar el proceso de industrialización de los emergentes. El plan incluye además contar con una reserva conjunta de divisas. Existen no obstante dudas entre los potenciales fundadores del banco BRIC en cuanto al riesgo de que la iniciativa quede controlada por China, dada su inigualable capacidad financiera.

La cooperación Sur-Sur tiene cada día más presencia y relevancia. Ya en 1995, el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) identificó 23 países en desarrollo que resultaban claves para dicha cooperación Sur-Sur, y que en los últimos años han potenciado su compromiso con otros países en desarrollo. Fuera de la OCDE, Brasil, China e India son los tres donantes más importantes, pero también lo son otros países como Malasia y Tailandia (además de Turquía, miembro de la OCDE), especialmente en su entorno regional más cercano.

MIRÁNDONOS DE CERCA

El Índice de Desarrollo Humano (IDH) está conformado por la combinación de indicadores de esperanza de vida, de logros educacionales y de nivel de ingresos. España mantiene la posición 23 en el ranking IDH, al igual que hizo en 2012. Una posición que no ha hecho más que mejorar desde el año de arranque de la medición del nivel de desarrollo humano de acuerdo a la metodología desarrollada por Naciones Unidas, en 1990. Los primeros diez puestos los ocupan Noruega, Australia, EEUU, Países Bajos, Alemania, Nueva Zelanda, Irlanda, Suecia, Suiza y Japón.

El IDH de España en 2012 asciende a 0,885 (en un rango de 0 a 1), compuesto por una esperanza de vida al nacer de 81,6 años, 10,4 años de duración promedio de la escolaridad y una renta per cápita de 25.947 dólares (PPP de 2005). Sin embargo, el IDH de España ajustado por desigualdad –teniendo en

TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata
de su caja de gestión a sus condiciones.
Depositos de flexibilidad de inversión a corto
plazo de liquidez y aprobación rápida gracias
a su relación con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

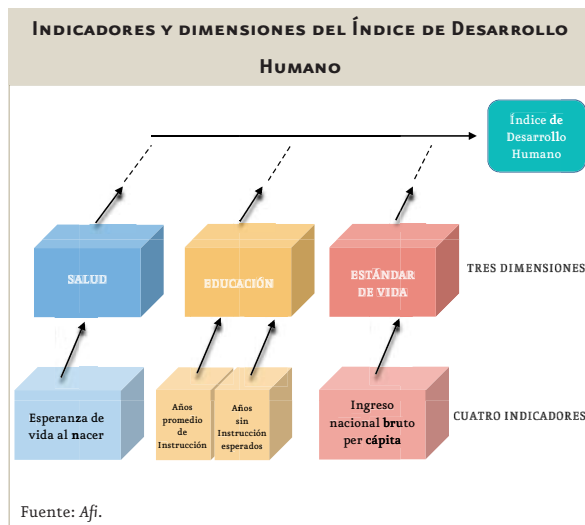
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

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



cuenta el grado de desigualdad de la sociedad de referencia– empeora sensiblemente (hasta 0,796) en valores absolutos, aunque asciende ocho posiciones en el ranking, hasta el puesto 15 de un total de 183 países.



IMPULSORES DEL DESARROLLO

El Informe sobre Desarrollo Humano identifica tres fuerzas motrices que deben impulsar el desarrollo de nuestras sociedades, centradas en el rol del Estado y de los mercados mundiales. En primer lugar, destaca la necesidad de contar con un Estado desarrollista dinámico, que establezca claramente las prioridades políticas encaminadas a la mejora de las condiciones de vida de sus ciudadanos a través de mejoras en la inversión pública, del apoyo a industrias seleccionadas con potencial de crecimiento, de priorizar la creación de empleo, de impulsar las complementariedades entre el sector público y privado, y de comprometerse con el desarrollo y las reformas a largo plazo.

En segundo lugar, el Informe apunta a la necesidad de aprovechar los mercados mundiales mediante el avance de procesos de integración graduales, el desarrollo de competencias industriales y la especialización en productos de nicho.

En tercer lugar, aunque no último en importancia, destaca la necesaria innovación en las políticas sociales en las que debe imperar un claro objetivo de promoción de la inclusión, de provisión de servicios sociales básicos, de acceso a una educación de primer nivel y a una atención sanitaria de calidad, y de un aumento paulatino de la cohesión social mediante la ampliación de sistemas de protección y seguro social, que tan deteriorados se han visto como consecuencia de medidas correctoras de la crisis económica mundial, allí donde existen.

PRIORIDADES PARA UNA NUEVA ERA

Lo señalado anteriormente se traduce, a modo de conclusión del Informe, y con el objetivo de “mejorar las posibilidades y las capacidades de todas las personas, sin importar dónde vivan”, en cinco prioridades fundamentales para los próximos años:

- Un pleno compromiso con el desarrollo humano que acompañe la creciente fortaleza económica de los países de Sur;
- Un mayor flujo de aprendizaje y beneficio hacia los países menos desarrollados proveniente del éxito en los procesos de desarrollo de las economías emergentes del Sur;
- Una mayor facilidad en la integración regional y en las relaciones entre países del Sur, por medio de nuevas instituciones más incluyentes y representativas que las actuales;
- Una mayor representación del Sur y de la sociedad civil para conseguir acelerar el progreso en lo que respecta a los principales desafíos mundiales;
- Un mayor suministro de bienes públicos (que se ven afectados por el clásico problema de *free-riding* tanto en la provisión como en su consumo) facilitados con el ascenso del Sur y las nuevas oportunidades de cooperación y co-responsabilidad que ello entraña ::

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

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

Unicaja

Los retos más inmediatos del sector turístico español

El actual modelo basado en turismo de sol y playa con destinos maduros y sustentado por la demanda de países comunitarios se enfrenta a una competencia creciente. La sostenibilidad de la competitividad del sector en el medio y largo plazo pasa por una renovación de estos destinos maduros y la diversificación de la oferta con productos más sofisticados vinculados al turismo cultural, enogastronómico, de bienestar, que fidelice a los turistas europeos y sea capaz de captar la demanda creciente proveniente de los países emergentes.

Ana Ramos

España es líder mundial en turismo: es el segundo país en ingresos por turismo internacional del mundo y el cuarto en número de turistas internacionales. El turismo ha sido históricamente un sector clave para la economía española y lo seguirá siendo en el futuro como eje estratégico para la recuperación económica. En 2011 supuso un 10,8% del PIB y generó un 12,2% del empleo¹. Por otro lado, es el sector que lidera las exportaciones. En 2012 el turismo generó un saldo positivo de 31.400 millones de euros, un 2,6% superior al de 2011, que más que compensó el déficit de la balanza comercial (-24.927,8 millones de euros), contribuyendo de esta manera a reducir la necesidad de endeudamiento externo del conjunto de la economía española.

El actual contexto de contracción económica se ha traducido en una importante reducción del consumo turístico de los españoles, con caídas interanuales de las pernoctaciones del 1,8% en 2011 y del 8,4% en 2012. Contracción que fue más que compensada en 2011 por el crecimiento del turismo extranjero (12,5%) dando lugar a un crecimiento del 6,5% en las pernoctaciones totales. Sin embargo, el débil crecimiento cuando no la recesión económica de los principales países emisores, se ha traducido en el debilitamiento de la deman-



Cabaña de masaje en un hotel de lujo en la isla de Tenerife, Canarias.

da extranjera, que en 2012 creció al 2,3%, insuficiente para compensar el desplome de la demanda nacional, dando lugar a una caída del 1,9% en las pernoctaciones. En términos de gasto, el del turismo internacional en España creció en un 0,7% mientras el nacional se contrajo un 4% en 2012.

Las perspectivas macroeconómicas a corto plazo (crecimiento del desempleo, deterioro de la renta disponible y caída del consumo) no parecen que den margen al optimismo en cuanto a la recuperación del turismo nacional. En los próximos

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

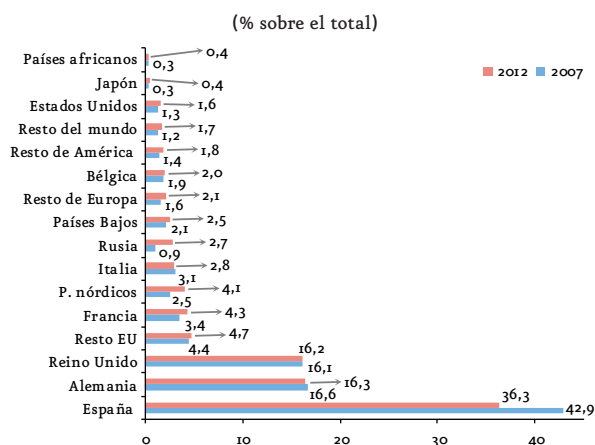
Pormenores como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

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



años será el turismo extranjero el que siga tirando del sector, siendo clave la profundización del proceso de diversificación de mercados de origen que se ha iniciado en los últimos años. Así, y como se observa en el siguiente gráfico, aunque siguen siendo los países comunitarios los principales emisores de turismo hacia España, con Reino Unido y Alemania a la cabeza sumando más de un 50% del total de pernoctaciones de no residentes en 2012, destaca el crecimiento de países emergentes y con gran potencial de crecimiento como Rusia que, con un crecimiento acumulado del 198% ya representa el 2,7% del total de pernoctaciones, el fortalecimiento de los países nórdicos (que suponen un 4,1% del mercado) y la presencia también creciente de turistas procedentes del resto del mundo, con China como referente.

Pernoctaciones por país de procedencia del turista, 2007-2012



Fuente: INE. Encuesta de ocupación hotelera.

La fortaleza de este proceso de diversificación de mercados se ha visto favorecida, en parte, por la inestabilidad geopolítica en el mediterráneo oriental que ha desviado flujos de turistas hacia España. Esta inestabilidad terminará en algún momento y estos destinos de sol y playa con precios sustancialmente más reducidos que los españoles volverán a ser competidores activos en el mercado. En este escenario, ¿cuenta España con

un sector turístico capaz de enfrentarse a una competencia creciente, ofreciendo un producto de calidad que atraiga a clientes cada vez más informados y exigentes, que le permita diferenciarse y no basar su estrategia competitiva exclusivamente en precio?

Recientemente hemos conocido datos que invitan al optimismo. Así, según el informe bianual del Foro Económico Mundial, la competitividad de España como destino turístico se está incrementando, pasando en 2012 de la octava a la cuarta plaza, por detrás de Suiza, Alemania y Austria, y superando a Francia².

Por otro lado, según el Eurobarómetro elaborado por la Comisión Europea³, España fue en 2012 el destino turístico más popular entre los europeos (elegido por un 10% de los entrevistados), por delante de Francia e Italia (8%). En 2013 se espera que refuerce ese liderazgo, siendo el destino elegido por el 12% de los europeos que tienen previsto salir fuera de sus fronteras para disfrutar de sus vacaciones, de nuevo por delante de Italia (8%) y de Francia (7%).

Sin embargo, dotar de fortaleza al destino España como referente del turismo mundial a largo plazo exigirá articular una estrategia proactiva que, apoyándose en las fortalezas del sector turístico español y resolviendo sus debilidades, logre conjurar las amenazas y aprovechar las oportunidades existentes. En este sentido, merece la pena hacer una reflexión sobre cuáles son las principales debilidades, amenazas, fortalezas y debilidades del sector, así como los vectores sobre los que articular esa estrategia proactiva.

DEBILIDADES

- Deterioro de la marca país España: del 10^o puesto en 2009 al 19^o en 2012 en el ranking *Future Brand*.
- Alta concentración de la demanda en pocos países (Alemania, Reino Unido, Francia), aunque,

SEGUROS PARA EMPRESAS

**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Personas como ese serán lo único por lo que tendrás que 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

como se ha analizado con anterioridad, con una creciente diversificación.

- Elevado peso del turismo de sol y playa con destinos maduros con atributos fácilmente replicables por otros destinos, lo que focaliza la competencia en la variable precio.

- Ligado a lo anterior, la congelación, cuando no reducción, de los precios de los destinos tradicionales de sol y playa, que erosiona la rentabilidad y las posibilidades de reinversión en la modernización de establecimientos, generando un círculo vicioso que debe romperse.

- Alta estacionalidad, también vinculada al elevado peso relativo del segmento de sol y playa y al reducido desarrollo de segmentos como el turismo urbano, cultural, de negocios y congresos, etc.

AMENAZAS

- Acentuación de la crisis económica en Europa, principal mercado emisor de turistas hacia España.

- Creciente competencia de los países del arco mediterráneo, con una oferta muy competitiva en el segmento de sol y playa, que en la actualidad sufren el castigo de la inestabilidad política, pero que cuando ésta desaparezca, estarán en disposición de robar una importante cuota de mercado a España.

FORTALEZAS

- Alta notoriedad de la marca turística de España, como se señalaba anteriormente.

- Elevada fidelización de los mercados europeos tradicionales (un 83,5% de los turistas que visitaron España en 2011 repetían destino, con porcentajes del 90,3% en el caso de los turistas británicos y del 88,4% en el de los alemanes⁴).

- Presencia creciente de turistas procedentes de países emergentes.

- Liderazgo en patrimonio cultural y natural que permite enriquecer la oferta tradicional de sol y playa y/o desarrollar nuevos segmentos⁵.

- Excelente conectividad gracias a una buena red de transporte aéreo y terrestre.

- Alto nivel de seguridad ciudadana y servicios públicos de calidad.

OPORTUNIDADES

- Creciente consumo de turismo por parte de los países emergentes (p.ej. 42% en China o 31% Rusia en 2012⁶).

- Crecimiento de nuevos segmentos o productos turísticos (cultural, de bienestar, enogastronómico, de negocios y convenciones, etc) con un patrón menos estacional que el turismo de sol y playa y con atributos más ligados a la calidad que al precio.

- Envejecimiento de la población de los principales países emisores de turismo a España que buscan destinos con calidad de servicios públicos y seguridad ciudadana, y que abren nuevos segmentos: turismo de bienestar y salud.

- Uso de nuevas tecnologías tanto en la comercialización (distribución, fidelización, marketing) como en la gestión (gestión de procesos, seguridad, domótica, sostenibilidad y eficiencia energética).

Con este diagnóstico DAFO como base, y con el doble objetivo de: (1) incrementar la actividad turística y su rentabilidad; y (2) generar empleo de calidad, los retos estratégicos del sector turístico serían:


- Mejorar la oferta turística:

- Sofisticación de la oferta: de sol y playa a una oferta más sofisticada y vinculada a “experiencias”.

- Renovación de destinos maduros de sol y playa que han de seguir siendo una fuente importante de ingresos turísticos a los que no se puede/debe renunciar y que enfrentan una competencia creciente.

- Diversificar la demanda, tanto en tipología de clientes como de mercados emisores.

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



- Fomentar la desestacionalización de la demanda a través de la promoción de nuevos productos turísticos.

El Plan Nacional e Integral de Turismo 2012-2015 aprobado en junio de 2012 busca dar respuesta a estos retos estratégicos a través de un paquete de 28 medidas articuladas sobre seis ejes de actuación:

- Fuerza de la marca España: desarrollo coordinado de la marca España, impulso del Plan Estratégico de Marketing, representación permanente de los intereses turísticos españoles en la UE.

- Fuerza de la marca España: desarrollo coordinado de la marca España, impulso del Plan Estratégico de Marketing, representación permanente de los intereses turísticos españoles en la UE.

- Oferta y destinos: apoyo a la reconversión de destinos maduros, líneas de crédito para la reno-

vación de infraestructuras turísticas, destinos inteligentes, redes de agencias de gestión de experiencias, puesta en valor del patrimonio cultural, enogastronómico, etc.

- Alineamiento público-privado: impulso a la unidad de mercado, entrada del sector privado en el ámbito de decisión de Turespaña, apoyo a la internacionalización, etc.

- Conocimiento.

- Talento y emprendimiento.

Este plan está dando sus primeros pasos y su éxito dependerá de la involucración de activa de todos los agentes relevantes del sector, desde el gobierno central, a las CC.AA y las empresas privadas ::

¹ INE: Cuenta Satélite del Turismo en España.

² WFE (2013): The Travel & Tourism Competitiveness Report 2013.


³ Flash Eurobarometer 370. Attitudes of Europeans towards tourism. Marzo 2013.

⁴ IET (2012): Encuesta de Movimientos Turísticos en Fronteras 2011.

⁵ WFE (2013): The Travel & Tourism Competitiveness Report 2013.

⁶ OMT. Enero 2013.

SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Por momentos como ese serán lo único por lo que tendrás que 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



Las ventajas de la SEPA, el área única de pagos en euros

La culminación del proceso de puesta en marcha de la Zona Única de Pagos en Euros (SEPA) se ha prolongado más de lo previsto, pero podría ser una realidad en menos de diez meses. Con ello, todas las transferencias y adeudos realizados en España serán idénticos a los realizados en cualquiera de los otros 31 países que integran la zona SEPA, lo que redundará en claras ventajas para las empresas: mayor protección y simplificación de la gestión de pagos, entre otras.

Ana Domínguez

¿QUÉ ES LA SEPA?

La Zona Única de Pagos en Euros, (SEPA, por sus siglas en inglés - *Single Euro Payments Area*), hace referencia a una iniciativa en la que están involucrados un total de 32 países -los 27 miembros de la UE, Islandia, Liechtenstein, Mónaco, Noruega y Suiza- y que busca la instauración de un mercado integrado de pagos en euros. Con ello, las operaciones de pago en euros al por menor (transferencias y adeudos) dentro de la zona SEPA serán idénticas, independientemente de si son nacionales o internacionales.

La implementación de la SEPA trae aparejadas una serie de **ventajas** para los usuarios (tanto empresas como particulares) de servicios de pago. Éstos se beneficiarán de una mayor eficiencia operativa derivada de la aplicación de normas y estándares comunes, de la mayor competencia, de la potencial oferta de nuevos servicios de valor añadido (facturación electrónica, pagos on-line, etc.), de una protección más amplia, de la eliminación de trabas en la realización de pagos transfronterizos, así como de una mayor facilidad operativa al necesitar una única cuenta bancaria para realizar pagos en euros en la SEPA.

INSTRUMENTOS DE PAGO SEPA

Son tres los instrumentos de pago sobre los que pivota la SEPA: las transferencias, los adeudos directos y las tarjetas bancarias. A continuación se presentan las



principales características de los dos primeros, por ser los que inciden en mayor medida, si cabe, en la operativa empresarial.

Tanto en el esquema de transferencias SEPA como en el de adeudos directos SEPA se han definido un conjunto de normas y procesos comunes para las operaciones denominadas en euros, fijando un nivel de servicios común y unos plazos que las instituciones financieras han de respetar.

PUESTA EN MARCHA

La puesta en marcha de la SEPA ha sido diseñada bajo un esquema de tres fases fundamentales: una de diseño, otra de implantación y una tercera de migración. Los trabajos de preparación comenzaron en 2004 y las dos primeras fases ya están concluidas.

En la primera fueron diseñados los nuevos esquemas de transferencias y de adeudos directos, además de elaborarse un marco para las tarjetas bancarias y para

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.



PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

TRANSFERENCIAS SEPA

- Uso en operaciones denominadas en euros y entre cuentas localizadas en la SEPA.
- Longitud estándar de la información adicional sobre el pago (140 caracteres), y obligación de las entidades financieras de transmitir la información completa. Transmisión de datos con formato estructurado o libre. Incorporación de un código opcional para identificar al ordenante (así, en caso de devoluciones, éste podría conciliarlas de forma automática).
- Uso del formato ISO 20022 XML para transmisión de órdenes en fichero a la entidad bancaria
- Abono íntegro del importe en la cuenta del beneficiario, debiéndose indicar por separado los cargos por gastos y las comisiones aparejadas.
- Plazo límite para la recepción del importe de la transferencia por el beneficiario: el siguiente día hábil a la fecha de emisión de la orden por la entidad ordenante.
- Aplicación de las mismas tarifas y condiciones para las operaciones nacionales y transfronterizas (de la SEPA), independientemente del importe de la transferencia. Las entidades bancarias cobrarán los gastos (comisiones) a sus clientes de acuerdo con las condiciones pactadas.
- Uso del código IBAN como identificador de la cuenta (hasta el 1 de febrero de 2016 también se puede requerir el BIC).
- Los rechazos, así como las devoluciones, pueden ser automatizados.
- Normativa: *Rulebook* de Transferencias SEPA y Guías de implementación.

ADEUDOS DIRECTOS SEPA

- Modalidad que permite llegar a todo el ámbito SEPA. Los adeudos (en euros) pueden ser enviados a cualquier acreedor siempre que disponga de una cuenta en una entidad de crédito situada en la SEPA y que sea participante registrado para ofrecer este instrumento. Acreedor y deudor pueden ser empresas y/o particulares.
- Comprende tanto los pagos en euros periódicos como los puntuales.
- Debe existir un mandato u orden de domiciliación, firmado por el deudor / pagador, que autoriza el cobro por parte del acreedor y la atención del pago por parte de la entidad de crédito. Dicho mandato puede figurar en papel o en soporte electrónico (e-mandato) y, en caso de no producirse un débito directo, caducaría a los 36 meses.
- El acreedor custodiara el mandato y sus modificaciones, si las hubiere, o su cancelación, por el tiempo que le pueda ser requerido.
- Requerimiento de notificación previa del acreedor al deudor, de acuerdo con la normativa vigente. El acreedor ha de enviar un preaviso (que incluya fecha e importe del cobro), una sola vez (incluso si se trata de adeudos directos periódicos).
- Obligatoriedad de un identificador único del acreedor y referencia del mandato que, en el caso de cobros recurrentes, permanecerán sin cambios.
- Uso del IBAN y del BIC como identificadores de la cuenta y de la entidad financiera, respectivamente.
- Uso del formato ISO 20022 XML para transmitir órdenes en fichero a la entidad bancaria.
- Habrá de especificarse la modalidad de adeudo presentada: FRST-primero, RCUR-recurrente, OOFF-único o FNAL-último.
- Presentación, con carácter general, al banco emisor 4 días hábiles antes de la fecha de cobro para operaciones recurrentes o últimas, y 7 días hábiles en caso de operaciones únicas o primeras. Posibilidad de unificación de plazos y de reducción del plazo de anticipación de las presentaciones a partir de junio de 2013.
- La Directiva de Servicios de Pago (*Directiva 2007/64/CE*) prevé el derecho de devolución para el deudor. Éste puede solicitar la retrocesión de una transacción, sin necesidad de justificación, dentro de un plazo de 8 semanas desde la fecha de cargo si la transacción fue autorizada pero no se especificó el importe exacto y este importe fuese excesivo, y de 13 meses en caso de tratarse de una transacción no autorizada o incorrecta. Asimismo, se prevé un plazo de 10 días hábiles después de la fecha de cargo, para devoluciones a instancias de la entidad deudora.
- Longitud estándar de la información adicional sobre el pago (140 caracteres).
- Existe una modalidad B2B, para adeudo directo SEPA entre empresas, aunque no todas las entidades financieras que operan en adeudos trabajan en esta modalidad. En esta versión B2B la orden ha de presentarse con una antelación de 3 días hábiles y el plazo de devolución es de 2 días hábiles. Además, una vez realizado el cargo o adeudo, el deudor renuncia al derecho a ser reembolsado. Aunque es aconsejable que el deudor confirme con su entidad financiera el procedimiento de actuación y de aprobación tras formalizarse el mandato u orden de domiciliación.

Fuente: Banco de España y Banco Central Europeo.

las infraestructuras de compensación y liquidación. Asimismo, se desarrollaron los estándares necesarios y las especificaciones en cuanto a requisitos de seguridad.

La segunda fase, de implantación, discurrió entre mediados de 2006 y finales de 2007. Estuvo centrada en los preparativos para la puesta en marcha de los nuevos instrumentos, estándares e infraestructuras SEPA, y se

realizaron las pruebas de funcionamiento necesarias. Los órganos nacionales encargados de la implantación y migración monitorearon los preparativos de transición a la SEPA de los agentes involucrados (administraciones públicas, entidades bancarias, operadores de infraestructuras, empresas y resto de usuarios).

La tercera fase, de migración, se inició en enero de 2008 pero, a pesar de que en el calendario inicial estaba

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 Líneas Únicas Directo al 901 111 133 / 952 976 224. Le atenderemos encantados.



previsto que a finales del 2010 hubiese migrado una masa crítica de operaciones y se utilizaran los instrumentos SEPA de forma generalizada, este proceso de migración se ha venido desarrollando a un ritmo más lento del esperado.

En esta última fase coexisten los esquemas nacionales de pago con los nuevos esquemas de la SEPA. Si bien, al finalizar esta fase, los esquemas nacionales de transferencias y adeudos directos o equivalentes dejarán de poder ser utilizados.

SITUACIÓN ACTUAL Y PRÓXIMOS HITOS

Como se indicaba anteriormente, el proceso de migración se ha venido produciendo a un ritmo excesivamente lento, lo que obligó a la Unión Europea a implantar algunos mecanismos para acelerarlo. En este sentido, la Comisión Europea tomó ciertas decisiones en el ámbito normativo, como las asumidas en diciembre de 2010 con la propuesta de regulación para el establecimiento de requisitos técnicos para las transferencias de crédito y los débitos directos en euros. Así, se establecieron nuevas fechas límite para la migración al esquema único de esos dos métodos de pago: finales de 2012 para las transferencias bancarias y finales de 2013 para los débitos directos.

En marzo de 2012, se publicó el [Reglamento \(UE\) 260/2012](#), por el que se establecen requisitos técnicos y empresariales para las transferencias y los adeudos domiciliados en euros, y se modifica el anterior [Reglamento \(CE\) 924/2009](#).

El nuevo Reglamento establece como fecha final de migración para los países de la Eurozona el 1 de febrero de 2014, y para el resto de países de la zona SEPA el 31 de octubre de 2016. Por tanto, a partir del 1 de febrero de 2014 todas las transferencias y domiciliaciones que se realicen en territorio español y en el resto de la Zona euro serán sólo SEPA, tendiendo además que cumplir las siguientes condiciones operativas:

- El único identificador de cuenta de pago dentro de la SEPA será el IBAN

- El deudor podrá solicitar a su proveedor de servicios de pago que: (i) limite la cuantía y/o periodicidad de las domiciliaciones o (ii) compruebe si son correctos el importe y la periodicidad (en caso de no esperar el reembolso). También podrá autorizar solo los adeudos correspondientes a ciertos beneficiarios, así como bloquear aquellos procedentes de determinados beneficiarios.

- Para la transmisión de transferencias y adeudos entre los proveedores de servicios de pago o entre estos y los usuarios (distintos de consumidores y microempresas) se utilizarán los formatos ISO 20022 XML.

- Será necesario el consentimiento previo del deudor en las operaciones de adeudo.

Actualmente los niveles de migración hacia las transferencias SEPA todavía son limitados, aunque en España se sitúan por encima de la media de la UE (39,4% versus 30,02%, respectivamente, con datos a octubre de 2012). Por su parte, el proceso de migración al adeudo directo SEPA ha sido incluso más tímido, tanto en España (0,00653% en octubre de 2012) como en el Área euro (1,9%). En torno al 97% de los adeudos directos SEPA emitidos responden a la modalidad B2B (99% de ellos son nacionales y se concentran en gran medida en dos entidades) ::

PRÓXIMOS HITOS EN EL PROCESO DE MIGRACIÓN

11 de junio de 2013	En España: desaparece el servicio de intercambio para aportaciones de fondos y para facilitar la migración Adopción de la variante del esquema de adeudos directos con ciclo corto de presentación por parte de la comunidad bancaria española
8 de octubre de 2013	En España: inadmisión en el SNCE (Sistema Nacional de Compensación Electrónica) de transferencias y operaciones de adeudo con CCC erróneo / incompleto
1 de febrero de 2014	Migración de transferencias y adeudos directos SEPA completada dentro del Área euro. No se requiere el código BIC para pagos nacionales
1 de febrero de 2016	No se requiere el código BIC para pagos transnacionales Migración completa de los productos nicho con características específicas
31 de octubre de 2016	Migración de transferencias y adeudos directos completada para el resto de países no pertenecientes al Área euro
1 de febrero de 2017	Eliminación de las tasas multilaterales de intercambio (en transacciones nacionales) de adeudos directos

Fuente: Banco de España y Banco Central Europeo.

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 CONTINUAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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





Además de la constante redistribución espacial de la actividad manufacturera e industrial, presenciamos un cambio tecnológico cada vez más rápido.

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

Nuevos escenarios manufactureros

La economía manufacturera mundial viene transcurriendo por una fase de grandes cambios. Por un lado, se verifica una redistribución geográfica de la producción, y por el otro el cambio tecnológico abre nuevos horizontes. Tanto uno como el otro significan grandes cambios y retos para una economía como la española, sumida como está en la peor recesión de su historia reciente.

Cada vez más se aprecia la consolidación de cuatro tipos de focos manufactureros en el mundo. El primero se centra en el Atlántico Norte e incluye Europa, Estados Unidos y Canadá. Se trata de un conjunto heterogéneo de sectores manufactureros, unos en declive y otros (los más avanzados tecnológicamente) en ascenso. El segundo foco de importancia es el Noreste de Asia, con China, Japón, Corea del Sur y Hong Kong como principales exponentes. El tercer gran foco está emergiendo en Mesoamérica, con México como núcleo central pero abarcando también América Central y el Caribe. Este foco está en estos momentos recuperando competitividad, incluso a expensas de China, donde los salarios han aumentado con mucha rapidez. El cuarto elemento global es multifocal y se caracteriza por un declive de las manufacturas per se y

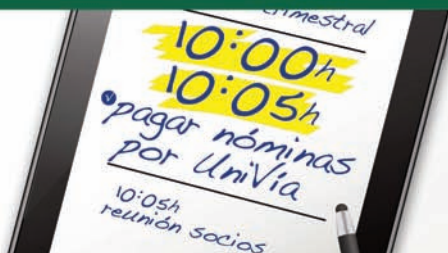
un auge de la extracción y primera transformación de recursos agrícolas, energéticos y minerales: América del Sur, Oriente Próximo, Rusia y las repúblicas de Asia central, África subsahariana y Australasia.

Además de la constante redistribución espacial de la actividad manufacturera e industrial, presenciamos un cambio tecnológico cada vez más rápido, a manos de la robótica, la automatización y la nanotecnología. Los efectos son muy importantes. Por ejemplo, el automóvil del futuro no tendrá un motor de combustión interna y seguramente no será conducido por un ser humano sino por una computadora. La impresión en tres dimensiones puede provocar una revolución en la producción y distribución de ciertos tipos de bienes y componentes, desde nuestros propios domicilios. Además, puede facilitar la colonización de planetas como Marte, que todavía se encuentran fuera de alcance. En general, las nuevas tecnologías están difuminando la distinción entre el sector manufacturero y el de servicios, sobre todo desde el punto de vista de la investigación y las aplicaciones informáticas.

La economía española lleva tres décadas adaptándose a estos cambios en el

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Andalucía 10,
17, 29007 Málaga, Inscrita B.M. de Málaga,
Tomos 4957, Libro 3.859, 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 **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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

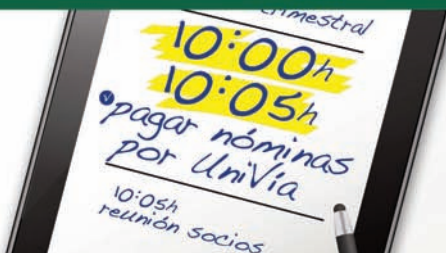


concerto manufacturero global. Tenemos un poco de todo: sectores extractivos y de primera transformación competitivos y otros que no lo son; sector industrial a gran escala que de momento es competitivo, aunque ha sufrido un gran descalabro por la caída de la demanda interna; y un número considerable aunque insuficiente de empresas manufactureras que han sabido hacer frente a la crisis y potenciar sus mercados en el exterior.

La constante en todos estos cambios es la creciente importancia del conocimiento. Estamos mal equipados para competir de esta manera dadas las limitaciones de nuestro sistema educativo y las ineficiencias del mercado de trabajo. Eso sí, el aumento de las exportaciones durante el presente período de crisis vuelve a demostrar que resulta posible competir globalmente desde España. Pero de momento este cambio no ha podido compensar la caída del mercado interno ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía, 10.
17. 29007 Málaga. Inscrita B.N. de Málaga.
Tomo 4957. 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 **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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



Chipre eleva la presión en los mercados financieros

Italia, la extensión de la recesión en el Área euro y las desviaciones en el objetivo de déficit en España se presentan como elementos clave de cara al segundo trimestre de 2013. En gestión de carteras, nuestros monitores de timing empiezan a dar señales para subir la exposición a renta variable, con lo que empezamos abril con un movimiento gradual de compra de esta tipología de activo.

Cristina Colomo

Cerramos el primer trimestre con la confirmación de los dos focos potenciales de inestabilidad: Chipre (rescate) e Italia (elecciones). A destacar, el impacto asimétrico de la última ventana de inestabilidad sobre variables financieras. Y es que si bien en las últimas semanas observamos una mayor demanda de calidad, la venta de riesgo no está siendo indiscriminada, focalizándose en el sector bancario (acciones y deuda subordinada) y determinadas áreas cíclicas (como el sector de recursos naturales).

Empezamos el segundo trimestre con las negociaciones para la formación de gobierno en Italia y la recaída de los indicadores adelantados de actividad en el Área euro como puntos a destacar. En un segundo plano situamos a Chipre. Y es que una vez aprobado el rescate e implementados los controles de capital, el flujo de noticias respecto a Chipre debería ir perdiendo intensidad. Lo más destacado en las próximas semanas será la firma del Memorando de Entendimiento (MoU) y la fijación del calendario de desembolsos del programa de ayuda.

Más protagonismo esperamos de tres frentes que, en nuestra opinión, el mercado ha subestimado en las últimas semanas. En primer lugar, Italia. El resultado de las elecciones ha dejado un mapa políti-



[iStockphoto]/Thinkstock

co muy fragmentado y que deberá gestionar Bersani para formar un gobierno estable.

En segundo lugar, la agenda de indicadores económicos. Los episodios de inestabilidad en la crisis del euro llevan a retrasar decisiones de consumo e inversión, una tendencia que ya nos están adelantando los indicadores publicados en las últimas semanas y que alertan de una pérdida de pulso notable.

Y en tercer lugar, pero no menos importante, la implementación de medidas de ajuste de gasto en España. El retraso en la puesta en marcha de algunas

COBROS Y PAGOS



OPTIMIZE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



de las medidas de recorte de gasto corriente (la mayoría de las decisiones de gasto previstas para 2013) y la debilidad de la recaudación a tenor de los resultados de 2012, elevan el riesgo de que, a mediados de 2013, el nivel de déficit sea incluso superior al del mismo período de 2012.

REACCIÓN DE LOS MERCADOS

La gestión de la crisis chipriota eleva la presión en los mercados de acciones europeos, que cierran el mes de marzo prácticamente planos. El sector bancario europeo sufre un claro revés, justificando el peor comportamiento de los selectivos en el mes.

Más tendencia en Nikkei, con un +6% en el mes que eleva al 19% la rentabilidad acumulada en 2013 (efecto positivo de la depreciación del yen). En Estados Unidos, el Dow Jones marca nuevos máximos históricos y el S&P 500 está a un paso. La posición en el ciclo económico respecto a la UME, y el flujo de compras mensuales de la Reserva Federal (*quantitative easing*), apoyan a los mercados de acciones USA. Pero nos preocupan las valoraciones altas que empezamos a observar, como un PER ajustado por ciclo de beneficios superior a 23x.

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

En la gestión de carteras, empezamos el mes abril cerrando la infrponderación en renta variable, aun-

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

	Rentabilidades a	
	marzo	2013
RV Japón	8,3%	16,1%
RV EEUU	5,1%	12,8%
RV Sectores Crecimiento	4,0%	9,6%
RV Emergentes MENA	3,2%	4,2%
RV Global	2,9%	7,8%
RF LP USD	2,9%	3,1%
Monetarios USD	2,6%	3,1%
RF CP USD	2,4%	2,8%
RV Sectores Defensivos	2,3%	4,4%
Materias primas	1,8%	0,6%
RV Mixta Internacional	1,6%	4,4%
RF High Yields	1,5%	2,9%
RV Europa	1,5%	5,8%
Monetarios Internacional	1,4%	-1,4%
RV Emergentes Latam.	1,4%	3,5%
RF Internacional	1,3%	0,9%
RF Convertibles	1,3%	3,3%
RF Emergentes	1,2%	1,3%
RV Asia y Oceanía	1,1%	4,4%
RF Emergentes Corporate	0,9%	1,3%
RF Mixta Internacional	0,7%	1,8%
Gestión Alternativa	0,5%	0,9%
RF Largo Euro	0,5%	0,8%
Gestión Global	0,4%	2,0%
Garantizado a vto	0,4%	1,4%
Garantizado RF	0,3%	2,0%
RV Emergentes Global	0,2%	1,2%
RF Corto Euro	0,2%	0,9%
Garantizado parcial	0,1%	0,5%
RF Mixta Euro	0,1%	1,3%
Monetarios Euro	0,0%	0,3%
RV Mixta Euro	0,0%	2,0%
RV Emergentes Eur. Este	-0,2%	0,8%
RV Euro	-0,3%	2,6%
FIL	-0,4%	0,9%
Monetarios Dinámicos	-1,3%	-1,0%
RV España	-3,2%	0,6%

Fuente: Afi.

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

	Peso actual	Ratios valoración				Ccto BPA (%)				Market cap (millEUR)
		PER	P/B	RPD	ROE	2011	2012	2013	2014	
Inditex	13%	26,7	7,5	2,5%	27,4%	11,5%	22,3%	12,9%	12,5%	64.452
Red Eléctrica	11%	10,6	2,6	6,6%	24,3%	17,9%	7,0%	8,3%	6,8%	5.309
OHL	11%	9,6	1,2	2,8%	12,1%	14,3%	16,5%	8,8%	11,1%	2.557
Técnicas Reunidas	11%	14,7	4,4	3,9%	28,3%	29,6%	1,2%	9,2%	8,4%	2.043
Viscofan	10%	17,9	3,7	2,9%	19,7%	20,6%	6,8%	5,6%	11,0%	1.906
Bankinter	10%	15,4	0,7	4,2%	5,9%	20,3%	-42,0%	45,1%	28,1%	2.127
DIA	10%	18,5	20,2	2,8%	77,0%	31,4%	22,2%	14,9%	17,7%	3.666
Telefónica	9%	9,6	2,2	7,1%	21,2%	-14,4%	-25,4%	4,4%	0,7%	47.740
Grifols	9%	29,1	4,9	1,1%	18,2%	5,5%	80,8%	24,5%	17,9%	9.068
ACS	6%	7,6	2,1	6,3%	25,1%	-0,7%	-20,0%	-3,7%	6,5%	5.728
Cartera recomendada		16,4	5,1	3,9%	26,0%	14,7%	8,1%	13,5%	12,3%	
IBEX 35		18,9	1,2	4,8%	6,1%	-20,5%	-46,2%	63,1%	18,4%	

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



que de forma gradual. La corrección no ha finalizado, en nuestra opinión, pero después de las últimas caídas nuestros monitores de *timing* empiezan a dar señales para subir la exposición. Valoramos también positivamente la recuperación de los ratios de revisiones de beneficios, siendo el riesgo macro (extensión de la recesión a los seis primeros meses de 2013) el principal foco de inestabilidad que vemos a corto plazo. Europa, Asia emergente y Japón son las áreas en las que subimos peso en renta variable. Las áreas en las que tomamos beneficios son *high yield*, gestión alternativa y dólar ::

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-mar-13	28-feb-13	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	20%	14%	17%	3%
RV EEUU	3%	3%	6%	-3%
RV Emer. Asia	5%	3%	1%	4%
RV Emerg. Latam	0%	0%	1%	-1%
RV Europa Este	0%	0%	1%	-1%
RV Japón	8%	6%	4%	4%
Renta variable	36%	26%	30%	6%
Ret. Abs. Conservador	0%	0%	7%	-7%
Gestión Alternativa	8%	10%	0%	8%
Gestión alternativa	8%	10%	7%	1%
RF Convertibles	9%	9%	0%	9%
RF High Yield	6%	8%	2%	4%
RF Emergente	8%	8%	0%	8%
RF IG CP	4%	4%	8%	-4%
RF IG LP	6%	6%	0%	6%
RF Largo EUR	8%	8%	15%	-7%
RF Corto EUR	5%	5%	33%	-28%
RF USD	0%	0%	0%	0%
Renta fija	46%	48%	58%	-12%
Monetarios USD	5%	8%	0%	5%
Monetarios GBP	0%	0%	0%	0%
Liquidez	5%	8%	5%	0%
Mdo. Monetario	10%	16%	5%	5%

Fuente: 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 Banco

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





Contrasta la mejora de la perspectiva cíclica en Alemania con el temor a un claro deterioro del riesgo sistémico en Francia, Italia y Chipre, en un contexto en el que en España “mejora” en sendos frentes.

La Bolsa española ha caído más de un 40% desde el inicio de la crisis

Publicados los PIB del 4T12 se confirma la desaceleración de la economía mundial en la parte final del año, con la UME sufriendo una caída del PIB arrastrada no sólo por los periféricos, que continúan con su particular ajuste fiscal, sino también por los países núcleo, especialmente Alemania (-0,6% en el trimestre), muy afectada por la caída de las exportaciones (-2,0%), que provoca un drenaje de la demanda externa (del 0,8%).

La buena noticia es la fuerte recuperación de los índices de sentimiento empresarial en aquel país, especialmente el IFO que, al regresar a zona de “boom”, estaría confirmando que la recesión habría sido coyuntural y, seguramente, muy vinculada a los momentos de fuerte riesgo sistémico del verano. Aunque la caída del PIB en Francia es menor (-0,3%), sí deben preocupar las perspectivas para los próximos meses. En ese país, índices como el PMI no sólo no se recuperan sino que caen hasta niveles mínimos de la particular “W” que está dibujando la segunda economía de la UME (obviamente, no están en las cotas tan bajas observadas a finales de 2008). Todo apunta

a que seguirá en recesión en la primera mitad de 2013, de tal forma que el avance en el conjunto del año sea nulo, con un claro riesgo de saldarse con un signo negativo. Atención a la posibilidad de que Francia se convierta en un foco de “riesgo sistémico” en próximos meses si se le impone una reducción del déficit público difícil de cumplir con este escenario para el PIB.

El segundo riesgo para la estabilidad de la UME es Italia, ante el resultado de las últimas elecciones. La posibilidad de que se opte por un gobierno “débil” o que se deban repetir los comicios, con resultados inciertos, abre la posibilidad de que también en Italia se aplacen las medidas necesarias para intensificar la consolidación fiscal o, incluso, alternativas más “populistas” que se opongán a las directrices que emanan desde Bruselas o Fráncfort.

Y el tercer foco de riesgo es Chipre. Y no tanto por el tamaño del problema (entre 10.000 y 17.000 millones de euros) sino por la forma en la que se está “resolviendo” y los precedentes que puede sentar en aspectos tan delicados como la

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi Global, EAFI.
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 piden ni un céntimo cuando se trata de estas puntas a sus condiciones. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de 1 hora y permiten sacar dinero de inmediato con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



participación de los depósitos en los *bail in* (rescates) bancarios. ¿Se reabre el riesgo de ruptura total de la UME? No parece probable, pero está claro que a corto plazo puede volver la volatilidad y la presión en los mercados financieros, reflejándose, entre otras variables, en el tipo de cambio USD/EUR.

Por lo tanto, contrasta la mejora de la perspectiva cíclica en Alemania con el temor a un claro deterioro del riesgo sistémico en Francia, Italia y Chipre, en un contexto en el que en España “mejora” en sendos frentes (y Portugal e Irlanda lo hacen en el sistémico). Efectivamente, el último cuarto del pasado año se saldó con una caída del PIB del 0,8%, especialmente motivada por la caída del consumo privado (-1,9%) pero acompañada por el resto de componentes de la demanda interna. La demanda externa sigue siendo el único motor de crecimiento, a una tasa bien significativa (1,1% trimestral, 2,6% en el conjunto del año), y eso a pesar de la caída de las exportaciones en la parte final de 2012 (-0,9%), pero es que las importaciones lo hacen a mayor tasa (-4,8% en el trimestre y

-5,0% en el año) como respuesta a la debilidad del consumo y de la inversión en bienes de equipo (-6,7% en 2012). El reflejo de esta evolución de la demanda interna y externa se vuelve a ver en la balanza por cuenta corriente, que aumenta su superávit mes tras mes, permitiendo cerrar el año en apenas 8.000 millones de euros. La percepción de que España está inmersa en un proceso de intenso ajuste, de ganancias de competitividad, de “culminación” de la reestructuración del sistema financiero, etc. permite observar una vuelta de los inversores internacionales, especialmente en el mercado de renta fija, donde la prima por riesgo ha caído de forma notable, lo que ha aprovechado el Tesoro para intensificar su ritmo de emisión, así como para alargar el vencimiento de las referencias adjudicadas. Entendemos que es tiempo para que el mercado bursátil recoja estas mejoras y, ante su claro nivel de infravaloración, creemos que mostrará un mejor comportamiento relativo en próximos meses que el Eurostoxx y, especialmente, que el S&P 500 ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trata de hacerle girar a sus condiciones. Disponga del máximo de inversión a corto plazo de forma y manera que mejor se adapte a sus necesidades, 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



«Los tres retos básicos de la ingeniería española son la reestructuración, la internacionalización y la innovación»

Francisco Cal Pardo, ingeniero industrial por la Universidad Politécnica de Madrid, licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense y Master en Organización Industrial y Administración de Empresas por la Escuela de Organización Industrial de Madrid ha sido presidente de AENA (1988-2000) y consejero de Renfe (2000-2004), y anteriormente dirigió la consultora Soluziona (1990-1998). Fue presidente de Tecniberia entre 2003 y 2005, responsabilidad que vuelve a ejercer desde septiembre de 2012.



Francisco Cal Pardo
Presidente de Tecniberia

Verónica López Sabater

¿Qué servicios ofrece TECNIBERIA a sus asociados?

Tecniberia representa a los miembros de la Asociación ante los Organismos, Entidades e Instituciones, Centros y Dependencias públicas o privadas; apoya a la representación, promoción y defensa de los intereses comunes de sus miembros, tanto dentro como fuera de España; expresa el punto de vista colectivo de las empresas asociadas en cuestiones de interés general o particular del sector; negocia el Convenio Colectivo del Sector; mantiene un servicio de apoyo a la internacionalización; dispone de una oferta de acciones formativas subvencionadas; servicios de asesoría jurídica y laboral; información constante sobre ayudas y

subvenciones nacionales e internacionales; promoción y difusión de las actividades de las empresas asociadas; participación en publicaciones, estudios e informes; bolsa de trabajo internacional...

¿Cuáles son los principales retos a los que se enfrentan actualmente las empresas de ingeniería en nuestro país?

En el año 2010, frente a la paralización del mercado nacional, Tecniberia elaboró y publicó un “Plan de Desarrollo Estratégico del Sector de la Ingeniería de Consulta” en el que se realizaba un análisis y se planteaban tres retos básicos para el sector de la ingeniería española en los próximos años: reestructu-

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	 4. Defensa del impuesto
 3. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas	 5. Todos los servicios incluidos
 2. Libera el máximo de ventajas fiscales	

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



ración, internacionalización e innovación. Estos retos, sin duda, siguen vigentes, y el sector necesita del apoyo de la administración para que se conviertan en una realidad.

En relación a la **reestructuración**, cabe señalar que el sector de la ingeniería está muy atomizado, formado por multitud de empresas de muy diverso tamaño y de muy variada especialización (ingeniería civil, ingeniería industrial, ingeniería del agua y medio ambiente, edificación, y servicios tecnológicos), lo que hace que sus posibilidades de internacionalización sean muy pequeñas, al no disponer de un tamaño suficiente y de una base sólida de proyectos en nuestro país que permitan dar el salto al exterior.

Habría de contemplarse la **internacionalización** de la ingeniería como una “cuestión de Estado”. Es capital apoyar la difusión de la imagen tecnológica de España, impulsar notablemente el desarrollo de la “Diplomacia Comercial” y el apoyo financiero para la realización de ofertas internacionales y la implantación internacional de las empresas de Ingeniería. La vocación internacional de TECNIBERIA está ya en sus fines fundacionales pues nace en 1964 para exportar la ingeniería española a Latinoamérica.

En materia de **innovación**, la clave se encuentra en impulsar el desarrollo de la innovación tecnológica en y para el sector de la ingeniería, incrementando la financiación específica en proyectos de I+D+i y de transferencia de la innovación.

¿Cuál es en estos momentos el peso de la actividad internacional del conjunto de empresas asociadas a TECNIBERIA? Peso de la facturación exterior en las ventas totales e importancia estratégica; número de empleos, etc.

En estos momentos la facturación exterior conjunta de las empresas de Tecniberia es de 2.700 M € sobre un total de 6600 M € aproximadamente, es decir,

algo más del 40%. En los últimos años, debido a la práctica paralización del mercado nacional la facturación internacional tiene cada día más peso en las empresas de Tecniberia.

¿Cuáles son las principales áreas de especialización internacional de las empresas asociadas?

Las empresas de Tecniberia son líderes en ferrocarriles y alta velocidad, refinerías de petróleo, en energías renovables y plantas de ciclo combinado y muy competitivos en ingeniería medioambiental e infraestructuras portuarias, aeroportuarias y viarias.

¿Quiénes son los principales clientes / mercados actuales de nuestras empresas de ingeniería, consultoría y servicios tecnológicos? ¿Qué países ofrecen mejores expectativas para la expansión internacional de dichas empresas?

Los principales clientes son organismos multilaterales (BM, BID, BERD, BAsD, MCC, etc.), administraciones locales (Ministerios, Agencias ejecutorias, Instituciones financieras, etc.). Hablando de ingeniería convencional, servicios de consultoría, diseño de proyecto, estudios de viabilidad, supervisión de obra, etc., y excluyendo grandes proyectos “Llave en mano”, podríamos decir que los países latinoamericanos Perú y Colombia lideran un ranking de facturación en el que irían seguidos de Turquía, México, Filipinas, Argelia y Egipto. Si hablamos de grandes proyectos “Llave en mano”, lo que supone quizás menos proyectos y menos diversificación de empresas pero grandes volúmenes de facturación, el ranking varía considerablemente y los primeros puestos pasarían a ocuparlos básicamente países del continente asiático: Vietnam, Arabia Saudí, México, Qatar, Omán y Argelia.

En cuanto a los países que mejores expectativas ofrecen podríamos hablar de Perú, México, Colombia, Brasil, Países balcánicos, Argelia, Marruecos, Egipto, Turquía y Arabia Saudí.

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 hace sorpresas
- 3. Libre el número de viajes físicos
- 4. Dato del impuesto
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



En su andadura internacional, ¿cuáles han sido los principales obstáculos a los que han tenido que hacer frente las empresas del sector?

Fundamentalmente, problemas de financiación y reconocimiento de avales que nos impiden participar en algunas ofertas, después vendrían otro tipo de problemas como la falta de reconocimiento de titulaciones, condiciones preferentes para empresas y titulados locales, etc.

¿Son por lo general distintas las estrategias de internacionalización en función del mercado de destino?

Claramente sí, la especificidad de cada mercado local exige adaptarse a sus características: nuevas normativas y reglamentaciones, socios locales, reconocimientos de titulaciones, peculiaridades administrativas, sin olvidar las exigencias idiomáticas y los hábitos de vida de los distintos países.

¿De dónde proceden los principales competidores? ¿Suponen también una “amenaza” en el mercado nacional?

La ingeniería española goza de reconocimiento y prestigio internacional ofreciendo la mejor relación calidad precio del mercado. A nivel internacional, podría decirse que nuestro principal obstáculo es la competencia en precio de empresas de otros países que ofrecen mejores precios pero menor calidad, y la competencia de las empresas locales que suelen gozar de condiciones favorables.

En el ámbito nacional, llevamos años tratando de convencer a la administración de que la ingeniería debe adjudicarse con criterios de calidad y no de precio, pero estamos lejos de conseguir este objetivo.

Primar la selección por calidad, detener la escalada de bajas en los concursos que deterioran la calidad de los productos a contratar y encarecen notablemente el coste de las inversiones públicas es uno de nuestros principales objetivos. Dentro de los procedimientos existentes en la Unión Europea para

la adjudicación de los contratos de Asistencia Técnica –que normalmente son de mayores exigencias tecnológicas– España, junto a Grecia, destaca por el altísimo porcentaje de concursos que se resuelven por procedimiento abierto. Los dos procedimientos habituales en Europa –negociado y restringido– representan en nuestro país tan solo un 5% del total de concursos convocados por el conjunto de las Administraciones. En Alemania, por ejemplo, en más del 80% de los concursos se aplica el procedimiento negociado, y en Gran Bretaña es el restringido el más usado (82% de los concursos). Los valores promedio en la Unión son del 32% para el procedimiento abierto, el 28% para el negociado, y el 26% para el restringido (incluyendo a España y Grecia). En los procedimientos abiertos se pueden encontrar hasta 50 empresas conteniendo en cada concurso, con la consecuencia de que se producen bajas desproporcionadas por parte de las empresas en sus ofertas económicas y técnicas. Por ello, creemos que la detención de la escalada de bajas en los concursos se debe producir mediante tres iniciativas:

- La adopción de criterios de valoración de las ofertas análogos al resto de la mayoría de los países de la Unión Europea, Estados Unidos y Organismos Multilaterales de financiación, estableciéndose coeficientes de ponderación del 70% para la oferta técnica y 30 % para la oferta económica.
- El restablecimiento de la clasificación de las empresas de ingeniería y consultoría para evitar la masificación y distorsión de la adecuada competencia empresarial.
- El incremento de la utilización del concurso restringido tal y como vienen haciendo la totalidad de los Organismos Multilaterales de Financiación, EEUU, Canadá y la mayoría de los países de la Unión Europea donde son excepción singular España, Grecia y Portugal.

A la hora de competir en el exterior, ¿qué importancia tiene la imagen país en la comercialización 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. Exceso coste cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Libre el máximo de servicios fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



los bienes y servicios de ingeniería, consultoría y tecnología? ¿Les ha ayudado o no esta imagen en su experiencia internacional?

Las mayores dificultades se están encontrando en el reconocimiento de los avales. Los emitidos por los bancos españoles tienen el “rating” del Reino de España y algunos países los rechazan si no los contravalan entidades financieras multilaterales.

¿Cómo valora la efectividad de las ayudas públicas de apoyo a la internacionalización de empresas? ¿Hacia dónde considera que deberían enfocarse?

Las ayudas públicas son un importante apoyo para la promoción del sector a nivel internacional así como para el desarrollo de negocio de la empresa. El apoyo a la internacionalización es una apuesta firme que contribuye al retorno del país. La actividad económica de las empresas se dirige cada vez más al exterior. Por tanto, es necesario invertir en los ámbitos público y privado, en las distintas fases de la internacionalización de nuestras empresas y ayudarlas a obtener un negocio productivo en el exterior, que repercutirá en la riqueza de nuestro país y en la competitividad del sector empresarial español.

Considero que han de enfocarse en los distintos niveles del proceso de internacionalización (fase inicial, fase de desarrollo de negocio y fase de consolidación e implantación). El apoyo público debería dar especial importancia al sector de la ingeniería como motor económico y punta de lanza teniendo en cuenta que el impacto económico de la ingeniería española en la ejecución de las infraestructuras en el exterior se estima entre los 25.000-40.000 M € / año.

¿Cuáles han sido los principales efectos de la actual crisis económico-financiera sobre el desempeño de nuestras empresas en cuanto al desarrollo de sus actividades en el exterior, y en España?

En España, la paralización de las iniciativas y licitaciones de los ministerios tradicionalmente inversores, Fomento y Medio Ambiente. En el exterior, las



dificultades de financiación y apertura de líneas de crédito para avales.

¿Podría citar los principales puntos fuertes y débiles de nuestras empresas de ingeniería, consultoría y tecnología en cuanto al desempeño fuera del territorio nacional?

Las ingenierías españolas acreditan, en primer lugar, probada experiencia en la planificación, diseño, supervisión, construcción y operación de todo tipo de infraestructuras (transporte, agua y energía, etc) y en la gestión de proyectos de ingeniería

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. Pague una sola cuota y no se le hace sorpresa
- 3. Libre el máximo de veces posibles
- 4. Daño del tipo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

sostenible. Cuentan con experiencia en la gestión de procesos de inversión (*Project & Construction Management*), y participación en alianzas público privadas; larga trayectoria en la ejecución de contratos con instituciones multilaterales y bancos de desarrollo, entre los que destacan los contratos marco y las Unidades Técnicas de Gestión (UTG) o *Project Implementation Units* (PMUs); certificaciones de calidad aplicables a su ejercicio profesional (ISO 9.000, 14.000, EMA, etc); capacidad para realizar una efectiva transferencia de tecnología y una amplia presencia en los diferentes mercados internacionales, con una especial accesibilidad al mercado iberoamericano. Asimismo, las ingenierías españolas participan, a través de Tecniberia, en organizaciones internacionales como la *European Federation of Engineering Consultancy Associations* (EFCA), la Federación Panamericana de Consultores (FEPAC), *Mediterranean Engineering*

Group (MEG) y la Federación Internacional de Ingenieros Consultores (FIDIC).

Para finalizar, ¿cómo se contempla –desde dentro del sector– el futuro de las empresas españolas en su dimensión internacional?

Ante la paralización del mercado nacional el mercado internacional resulta vital para la supervivencia del sector de la ingeniería española. Cualquier tipo de apoyo proveniente de la administración será necesario para evitar perder el prestigio y posicionamiento que el sector de la ingeniería ha adquirido en los últimos años y que repercute de manera directa sobre la marca España. En este sentido sería muy conveniente apoyos a la reestructuración en la línea de alcanzar una mayor dimensión de las empresas y el relanzamiento de algunas inversiones para no perder las referencias requeridas en concursos públicos internacionales ::



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 volante de cargas fiscales
- 4. Defensa del tipo de cambio
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

¿Negociamos?

Ante una negociación no puede dejarse a la improvisación la estrategia a seguir ni las tácticas a utilizar. Todo ello tiene que estar definido y convenientemente preparado antes de sentarse a la mesa.

Yolanda Antón

Nos pasamos la vida negociando, en todo momento, en todo lugar, aunque no nos demos cuenta.

En momentos como los actuales, el miedo a pensar en lo mucho que tenemos riesgo de perder nos lleva a adoptar en demasiadas ocasiones posturas rígidas, firmes, volviéndonos inflexibles y enfrentándonos a la negociación con el ánimo de ganar por encima de todo. No nos damos cuenta de que precisamente en situaciones como ésta serán menos los dispuestos a ceder y por tanto podemos poner en riesgo nuestro futuro.

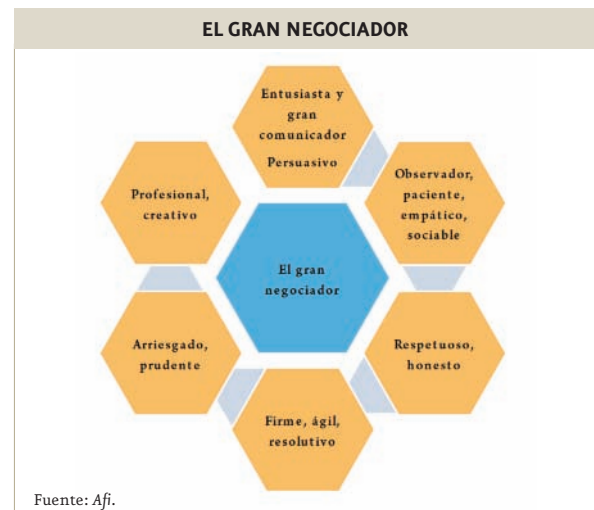
Lo primero que debemos tener claro es que la negociación es una actividad voluntaria que elegimos realizar y mediante la cual entramos en un proceso de dar y recibir en el que la formulación de demandas iniciales se realiza con una relativa distancia de las reales expectativas de las partes. El acortamiento de esta brecha es la esencia que marca el proceso de la negociación. Se trata de que todos salgamos beneficiados, de conocer y valorar las distintas necesidades e intereses para satisfacerlos en la mayor medida posible y de generar opciones; no de enfrentar personas sino de confrontar ideas.

Si tuviésemos que contratar a un buen negociador buscaríamos en él que la negociación realmente le guste, que se sienta cómodo, que la contemple como un reto y que cuanto más compli-



[iStockphoto/Thinkstock]

cada sea más le motive. El éxito estaría casi garantizado si tuviese una serie de atributos, recogidos en la figura a continuación.



SEGUROS PARA EMPRESAS



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

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

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



Pero no todo el mundo cuenta con las aptitudes señaladas, al menos de manera innata. Éstas se pueden aprender o reforzar a través de la formación y la práctica. Si en todos los campos la experiencia es importante, en negociación es fundamental, clave, porque son situaciones en las que nuestro mejor resultado no depende únicamente de nuestras propias elecciones, sino también de las elecciones “del otro” que persigue asimismo un objetivo propio y que también depende de nosotros para obtenerlo.

Independientemente de las cualidades y capacidades de los negociadores enfrentados a una negociación, nunca con margen a la improvisación, cada una de las partes tendrá elegida su estrategia y para ello utilizará diferentes tácticas.

Si la estrategia elegida es “ganar-ganar”, se estará buscando compartir el beneficio de la negociación, intentando alcanzar un acuerdo que sea mutuamente beneficioso. La otra parte se convierte en un colaborador con el que trabajar para encontrar una solución satisfactoria para todos. Se genera así un clima de confianza en el que ambas partes asumen que deben realizar concesiones.

Con la estrategia opuesta, “ganar-perder”, cada uno buscaría alcanzar el máximo beneficio sin preocuparse de la situación en la que queda el otro. En esta estrategia el ambiente es de confrontación. El otro es un oponente al que hay que derrotar. Las partes desconfían mutuamente. La


presión es continua y el deterioro que sufre la relación personal hace difícil que la parte perdedora quiera volver a negociar.

Mientras que con la estrategia se marca la línea general de actuación, las tácticas son las acciones en las que se concreta dicha estrategia. Así, con las tácticas de desarrollo se concreta la estrategia elegida, sea ésta de colaboración o de confrontación, sin que suponga un ataque a la otra parte (se facilita toda la información o sólo la necesaria, se celebran las negociaciones en las propias oficinas o en las de la otra parte, se hace la primera concesión o se espera a que la haga el otro, etc.)

Con las tácticas de presión, sin embargo, se busca fortalecer la propia posición y debilitar la del contrario a través del desgaste, del ataque, del engaño, de dar un ultimátum, etc. Ejemplos de esta táctica son alargar la reunión al máximo hasta vencer al oponente por agotamiento, hacer esperar un buen rato antes de iniciar la reunión, interrumpir continuamente con llamadas de teléfono, entre otras maniobras.

Por regla general, estas tácticas engañosas hay que evitarlas. A largo plazo se genera una imagen de negociador deshonesto, falso y poco fiable. La única táctica que realmente funciona es la profesionalidad, la preparación de las negociaciones, la franqueza, el respeto a la otra parte y la firme defensa de los intereses ::

SEGUROS PARA EMPRESAS




CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

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

Por momentos como ese será el 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





Las "buenas malas noticias" de la crisis

Sería lamentable que cuando se haya superado la crisis volviésemos a cometer los graves errores asignativos.

Esta crisis está plagada de malas noticias que se suceden sin solución de continuidad. Pero justamente por ello es posible encontrar algunos desarrollos entre los que se encuentran algunos de los gérmenes de la recuperación y, puede que también, del futuro modelo de crecimiento español. Es sabido que las crisis sajan las disfunciones de la economía, no sin cortar muchas veces por lo sano.

Una recesión ordinaria no deja de ser la mejor manera que tiene la economía de corregir excesos generados durante el boom que la precede. De hecho, las conductas racionales que se observan a menudo durante una recesión por parte de hogares y empresas son la mejor manera de enterrar durante una buena época comportamientos que se observan frecuentemente al calor de las condiciones excesivamente favorables, de demanda y crédito, que conlleva una expansión económica desproporcionada.

La crisis española está adquiriendo una profundidad real en términos de deterioro del mercado de trabajo y quiebra de los agentes institucionales (hoga-

res, administraciones y empresas) que se compece muy mal con el descenso del PIB en volumen registrado entre 2008 y 2012, apenas un "mero" 5%. Sin duda, la causa de este deterioro no hay que buscarla en la crisis misma, sino en la asignación de recursos previa a la crisis, realizada durante los lustros del boom. El deterioro aludido, sin embargo, es característico de una crisis basada en la acumulación excesiva de deuda que –y esta es la esencia de lo que nos pasa y de la difícil recuperación que nos espera– no ha servido para alinear recursos (crediticios, talento y capacidad gerencial) en pos de la renovación productiva cuando era necesario, y posible, hacerlo.

Tan mala asignación de recursos en los años previos no solo no ha modernizado la economía española sino que nos ha desprovisto de defensas frente a la crisis.

No obstante, se han dado desarrollos que, en otras condiciones, serían muy bien recibidos. Los tipos de interés están desde hace tiempo en mínimos históricos (si bien los agentes afrontan primas de riesgo descomunales para fi-

—————
JOSÉ ANTONIO HERCE es socio de Afi.
 E-mail: jherce@afi.es

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Selecciona tu Tarjeta e-Business en tu oficina habitual en Unicaja. Para cualquier duda, llama a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 006 324. Los estándares Mastercard.



nanciarse), y los precios de la vivienda han descendido como nunca se ha visto en nuestro país. La tasa de temporalidad ha disminuido al tiempo que la tasa de parcialidad (ocupados a tiempo parcial sobre total de ocupados) ha aumentado, dos indicadores en los que seguimos estando muy alejados de Europa. La cuenta corriente de nuestra economía presenta un equilibrio impensable hace unos años, mientras que las exportaciones aumentan de manera significativa. Hasta el grave fracaso escolar que padece nuestro sistema educativo se ha visto revertido en cierta medida. Todas ellas son "buenas malas noticias", es decir, buenas noticias por la mala causa.

¿Bajo qué condiciones algunos de estos logros se mantendrán cuando se normalicen las condiciones en la economía española? Sería lamentable que cuando se haya superado la crisis volviésemos a cometer los graves errores asignativos del pasado y es-

tas pautas saludables, al menos las que dependen de los agentes españoles, se viesen revertidas volviéndose a las andadas. Las lecciones tan duramente aprendidas sobre lo que no debe hacerse con el crédito, el talento empresarial, profesional y laboral de los individuos o los recursos públicos, no pueden olvidarse a las primeras de cambio.

Respecto al crédito, cabe pensar que la prudencia extrema gobernará las decisiones de los gestores de las entidades que tan difícilmente están sobreviviendo a la crisis. Los hogares, por su parte, tardarán mucho tiempo en darse las alegrías a las que se entregaban hasta hace unos años. Las empresas se debatirán años sobre sus nuevos modelos de negocio en estas condiciones. Pero esta forma pasiva de incorporar las lecciones de la crisis no nos hará crecer. Conviene ahondar en las buenas malas noticias para extraer mejores pautas de crecimiento ::

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

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.



Evolución de la bolsa española desde el inicio de la crisis

Desde el comienzo de la crisis, el Ibex 35, que aglutina a las principales empresas de la bolsa española ha sufrido caídas significativas. Pero ¿cómo se han comportado los fundamentales que sustentan las cotizaciones del índice? ¿Y los multiplicadores de valoración implícitos en dichas cotizaciones? En este artículo pretendemos exponer la evolución de dichos parámetros en relación con la evolución del índice.

Javier Castelo

Desde el inicio de la crisis en el año 2008 hasta marzo de 2013 el Ibex 35 ha caído un 43%, en línea con la revisión a la baja de los beneficios estimados de las empresas y con el incremento de las tasas de descuento por el mayor riesgo percibido en España.

El valor de una compañía procede fundamentalmente de los flujos que es capaz de generar para sus accionistas y del riesgo asociado a dichos flujos, que en este artículo analizamos por medio de dos variables:

- **Beneficios:** Estrictamente, el valor de una acción dependerá de los dividendos potencialmente repartibles, o del flujo de caja libre para el accionista. No obstante, en el largo plazo existe una clara relación entre beneficios contables y dividendos. Cuanto mayor el beneficio obtenido, mayor será el valor de las acciones.

- **Tasa de descuento:** Los flujos de caja generados por la empresa se descontarán a una tasa de descuento resultante de incorporar una prima de mercado a la tasa libre de riesgo en España. En la práctica se asume la rentabilidad (tasa interna de retorno - TIR) del bono del estado español a 10 años como la tasa libre de riesgo. Cuanto mayor sea la tasa de descuento, menor será el valor de las acciones.

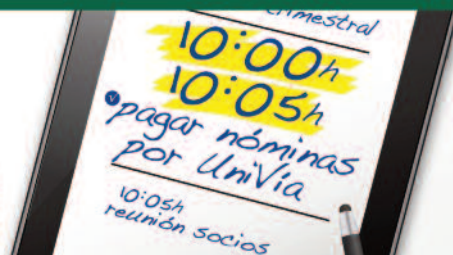


En el año 2008 se produjo una severa reducción de los beneficios esperados (en torno al 18 %) por parte de los analistas, y un incremento de la TIR del bono español a 10 años (que llegó a incrementarse desde el 4,0 % hasta el 5,0 %). El Ibex 35 sufrió una caída significativa, alrededor del 39 %.

En los años 2009 y 2010 las correcciones de beneficios fueron más limitadas (~3 %) y la tasa libre de riesgo se mantuvo más estable, en torno al 4 %. Asimismo, el Ibex 35 se mantuvo relativamente estable en el entorno de los 9.500 puntos.

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.



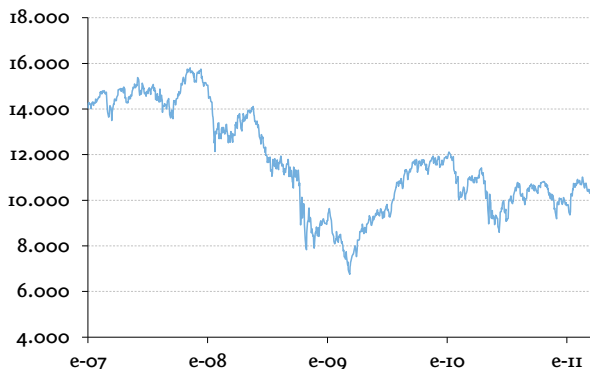
SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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 2007-2013 IBEX35

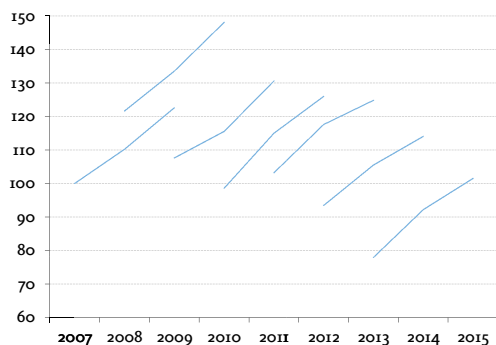


Fuente: Factset

En los ejercicios 2011 y 2012 el consenso de mercado volvió a reducir significativamente las estimaciones de beneficios empresariales (~22 %) y la tasa libre de riesgo se disparó, llegando a situarse en 7,5 % en julio de 2012. El Ibex 35 sufrió una caída de aproximadamente el 16 %, probablemente soportada por las expectativas de recuperación.

Es destacable que el consenso de mercado sobre los beneficios estimados de las empresas del Ibex 35 para los próximos 3 años se ha venido corrigiendo a la baja desde el ejercicio 2007, pese a mantener siempre un perfil creciente. Esto se traduce en que año tras año, el mercado estima que la caída de los beneficios ha llegado a su fin, y que estos empezarán a

Beneficios estimados próximos 3 años a inicio de año (Base 100 año 2007)



Fuente: Factset

crecer en los próximos años, equivocándose de forma recurrente al encontrarse año tras año por debajo del nivel alcanzado en el ejercicio anterior.

LOS MULTIPLICADORES Y SU EVOLUCIÓN

Los multiplicadores implícitos en las empresas cotizadas reflejan el valor que asigna el mercado a cada unidad de resultado obtenido por cada empresa, resultando útiles para valorar una empresa de un determinado sector a partir de los resultados por ella obtenidos. Algunos de los multiplicadores más utilizados por los analistas son los siguientes:

- Basados en el valor de mercado de los activos (*Enterprise value*: Capitalización + Deuda financiera neta):

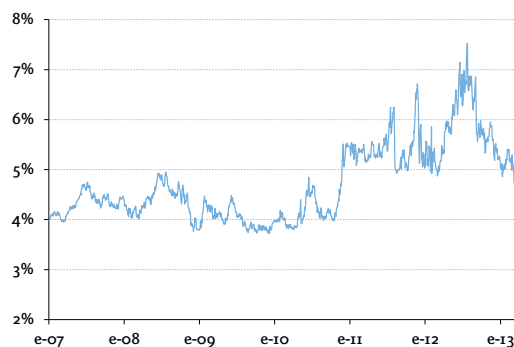
- *Enterprise value*/ Ventas
- *Enterprise value*/ EBITDA
- *Enterprise value*/ EBIT

- Basados en el valor de mercado de las acciones (*Equity value*: Capitalización):

- PER (Capitalización/ beneficio neto)
- Precio/ valor en libros (Capitalización/ patrimonio neto)

El enterprise value mide el valor de mercado de los activos de la empresa. Se utiliza como numerador del multiplicador cuando la magnitud que se utiliza como denominador es una magnitud "obtenida con

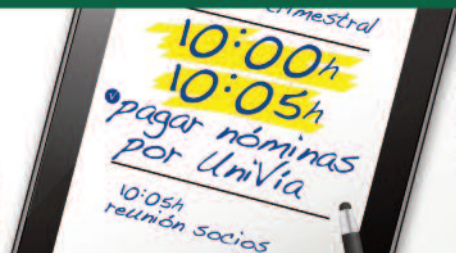
Evolución 2007-2013 TIR Bono español 10 años



Fuente: Factset

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



la totalidad de los recursos de la empresa, esto es, con su activo, independientemente de cómo se esté financiando". Así, cualquier partida de la cuenta de resultados antes de intereses es una magnitud obtenida de manera independiente a la financiación de la empresa. Se aplicará el enterprise value en el cálculo de multiplicadores sobre ventas, EBITDA y EBIT.

Una vez que se descuentan los intereses sí se refleja en la cuenta de resultados el efecto de la estructura financiera, y por tanto, se utilizará como numerador el equity value (la capitalización bursátil) de la empresa. Se aplicará directamente la capitalización de la empresa en el cálculo de multiplicadores sobre beneficio neto o valor contable del patrimonio neto.

Hemos analizado la evolución de algunos de los principales multiplicadores desde el año 2007 hasta el 2012, como puede observarse en la tabla 1.

Observamos que el EV/ EBITDA se ha mantenido relativamente estable, con un promedio en los últimos 6 años de 8,8 veces.

El sector eléctrico cuenta con un multiplicador algo más bajo que la media del Ibex 35, por el menor crecimiento esperado y por tratarse de una actividad más intensiva en capital.

En relación al PER, observamos un incremento progresivo desde 2007 a 2012, pasando de 6,8 veces a 15,2 veces. Este incremento se debe a que las cotizaciones han caído menos que los beneficios, puesto que el mercado descuenta una recuperación de los resultados en los próximos años.

El sector financiero mantuvo de forma recurrente un PER por debajo de la media del IBEX 35, posiblemente debido a las pocas expectativas de crecimiento de los beneficios, unidas a la incertidumbre instalada en el sector.

En cuanto al ratio precio/ valor en libros se observa una leve caída desde 1,34 veces a 1,18 veces, debido a que el mercado asume que actualmente las empresas cuentan con minusvalías implícitas, no afloradas.

De nuevo resulta llamativo el hecho de que el sector financiero se haya encontrado de forma recurrente por debajo de la media del IBEX 35, e incluso por debajo de la unidad. Esto se explica porque el mercado considera que existen activos en los balances de las entidades financieras cuyo valor de mercado se encuentra por debajo del importe al que están contabilizados, tales como préstamos con potenciales problemas, y que aun no han sido provisionados por la entidad ::

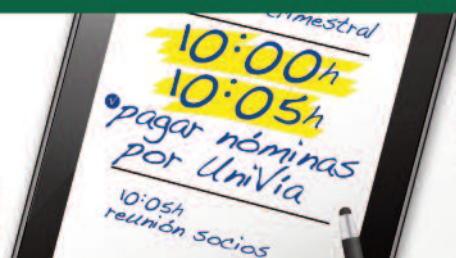
TABLA 1. EVOLUCIÓN MULTIPLICADORES 2007-2012

	EV/ EBITDA						PER						Precio/ Valor en libros					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Financieras	-	-	-	-	-	-	5,0	6,2	6,5	6,4	9,2	20,3	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8
Construcción y concesiones	9,7	10,2	10,4	9,8	8,3	9,3	5,3	11,2	12,4	9,3	11,8	16,2	2,0	2,2	1,9	1,7	1,4	1,3
Eléctricas	8,5	8,4	8,9	7,6	7,7	7,1	8,8	8,1	11,8	12,3	12,1	10,7	1,9	1,1	1,3	1,2	1,2	1,1
Resto	6,5	9,1	10,7	8,1	8,0	7,8	6,8	7,9	17,6	17,6	15,6	15,7	2,2	2,0	1,7	1,6	1,6	1,6
TOTAL	8,7	9,3	10,4	8,4	7,8	8,0	6,8	7,5	11,0	11,4	15,2	1,3	1,5	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2

Fuente: FactSet

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 29007 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



Flexibilización del régimen de emisión de obligaciones

Para facilitar el acceso a la financiación no bancaria de las empresas españolas y el desarrollo de mercados alternativos, se levanta la limitación impuesta en el artículo 405 de la Ley de Sociedades de Capital, por la que el importe total de las emisiones de obligaciones de las sociedades no puede ser superior al capital social desembolsado, más las reservas. La modificación elimina esta limitación para inversión en sistemas multilaterales de negociación, en línea con lo que ya se produce con los mercados regulados.

Virginia González

El pasado 23 de febrero se publicaba el Real Decreto-ley 4/2013, de 22 de febrero, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, en el que se adoptan medidas dirigidas a fomentar el emprendimiento y empleo joven así como la financiación empresarial a través de mercados alternativos, a reducir la morosidad en las operaciones comerciales y, en general, a fomentar la competitividad de la economía española.

Nos centraremos en este artículo, dada la relevancia de las mismas, en alguna de las medidas financieras adoptadas en esta nueva norma. Dos de estas medidas permiten que tanto las entidades aseguradoras como los fondos de pensiones puedan invertir en valores admitidos a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y, además, que los segundos también puedan hacerlo en entidades de capital riesgo.

Pero la medida que nos parece más relevante por cuanto se plantea expresamente como alternativa a la financiación bancaria de las empresas españolas es el levantamiento de la limitación impuesta en el artículo 405 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), por la que el importe total de las emisiones de las sociedades no cotizadas no puede ser superior al capital social desembolsado, más la reserva. Esta

limitación sólo se levanta para emisiones que vayan dirigidas a inversores institucionales -para asegurar una adecuada protección de los inversores minoristas- y que se negocien en sistemas multilaterales de negociación. De este modo, tal y como se recoge en la norma, se contribuye de manera sustancial al desarrollo de los mercados de financiación alternativos articulados como sistemas multilaterales de negociación y en línea con los proyectos en marcha de mejora de financiación de las pymes españolas, facilitando la aparición de mercados especializados en la negociación de deuda de empresas.

Esta modificación se hace de modo indirecto, incorporando una excepción adicional por la vía de la Ley del Mercado de Valores, introduciendo un artículo 30 quáter: “*Cuando se trate de colocación de emisiones de obligaciones o de otros valores que reconozcan o creen deuda, contempladas en las letras a), c) y d) del apartado 1 del artículo 30 bis, no será de aplicación la limitación establecida en el artículo 405 de la ley de Sociedades de Capital*”, es decir, desde la norma reguladora del mercado y no en el régimen general, como es el contenido en la Ley de Sociedades de Capital.

Por otro lado, se echa en falta una regulación más completa, acabada y moderna del régimen de las

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SUTIEMPO 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 Barrio

PAGOS

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



obligaciones, anclado en la redacción inicial de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, en conexión con las situaciones de insolvencia o de dificultades económicas de las empresas. Así, por ejemplo, esta medida ignora que en estos momentos, la forma de empresa societaria más utilizada con diferencia en

España -la sociedad limitada- no puede emitir legalmente valores (artículo 402 de la LSC), lo cual debería modificarse en un inmediato futuro, sin perjuicio de que esa posibilidad se condicione a las normas de transparencia y de buen gobierno que se consideren oportunas ::

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 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





La crisis según De Grauwe

El pánico en los mercados condujo al pánico de las autoridades europeas dictando políticas conducentes a la anorexia.

Uno de los mejores y más respetados concedores de la génesis y desarrollo de la Unión Monetaria Europea es el profesor de la *London School of Economics*, Paul de Grauwe, antiguo diputado del partido liberal belga. El pasado noviembre, durante el acto de investidura como doctor honoris causa por la Universidad de Valencia, se ocupaba de los desiguales efectos de esta crisis sobre el norte y el sur de la eurozona, que transcribo más o menos literalmente. Una profunda brecha que es, en principio, económica: Un norte relativamente próspero, hasta ahora no muy afectado por la crisis de la deuda soberana, y un sur (incluyendo Irlanda), donde la crisis de la deuda ha golpeado con toda su fuerza, conduciendo a los países a la inestabilidad caracterizada por altos tipos de interés, austeridad presupuestaria, creciente desempleo y recesión.

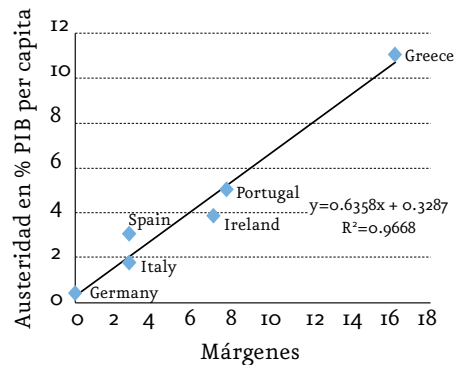
En paralelo, existe otra profunda división: la existente en los análisis sobre las causas y las soluciones a la crisis de la deuda soberana. La visión predominante en Alemania y sus satélites parte del diagnóstico de que la culpa de la crisis radica en el despilfarro de los gobiernos, que llevó a unos déficits y deuda excesivos. En el lado de los remedios, la

visión del norte es que se debe castigar a los gobiernos con el fin de que no intenten “volver a pecar”.

En un artículo reciente con Yuemei Ji (*“Panic-driven austerity in the Eurozone and its implications”*) ilustra las consecuencias de esa división. Sus conclusiones, a pesar de que algunas de ellas las he comentado hace poco (*“De-rrretidos”*), creo que merece la pena sistematizarlas aquí:

1º. Los mercados financieros han mandado: Las decisiones de austeridad adoptadas por las economías han estado estrechamente determinadas por los spreads de los bonos con los homólogos alemanes. A mayores diferenciales, mayor austeridad.

Decisiones de austeridad y márgenes, 2011



Fuente: Financial Times y Datastream.

2º. Esos mercados han estado impulsados por movimientos de “pánico y temor” con efectos ensanchadores so-

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

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de su caja de gestión a sus necesidades. Disponibles en formatos de inversión a corto plazo de liquidez y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

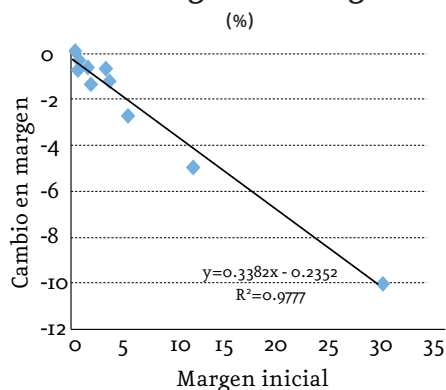
UNIFOND DINERO, FI

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



bre los diferenciales, más allá de lo que sería razonable por los fundamentos económico-fiscales de los países. Es en estas situaciones de pánico cuando los bancos centrales han de actuar. De hecho, cuando el BCE anunció en el verano del año pasado su disposición a hacerlo las cosas cambiaron, como se aprecia en el siguiente gráfico. La reducción de los diferenciales fue tanto mayor cuanto más elevado era el nivel inicial: cayeron más aquellos en los que mayor era el temor inicial.

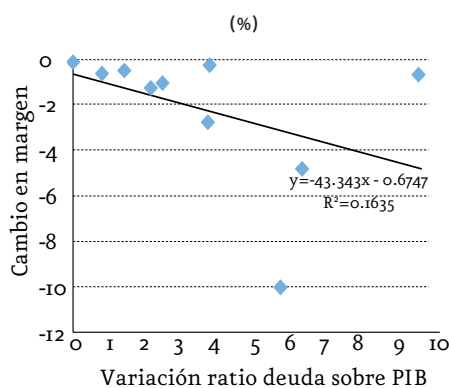
Cambios en los márgenes vs márgenes iniciales



Fuente: Datastream (Oxford Economics).

3°. A pesar de que los diferenciales cayeron, el ratio de la deuda pública sobre el PIB siguió aumentando. Eso quiere decir que ese ratio no es un buen predictor de variaciones en los diferenciales.

Variación en el ratio deuda pública sobre PIB frente a márgenes desde el 2º trimestre de 2012



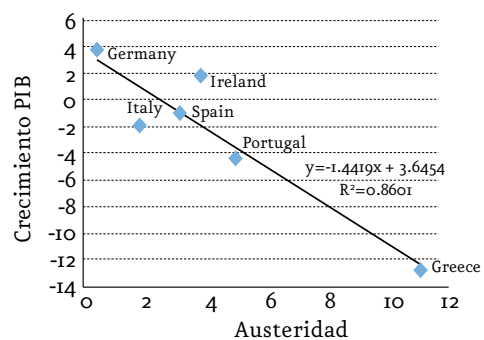
Fuente: Datastream (Oxford Economics).

O lo que es lo mismo: los descensos en la dichosa prima de riesgo desde el anuncio del BCE no parecen tener relación con variaciones en los ratios de deuda pública sobre el PIB. Fueron los sentimientos del mercado los que variaron los diferenciales. Y esos sentimientos fueron significativamente alterados cuando el BCE hizo acto de presencia.

4°. Esa evidencia cuestiona muy seriamente la pertinencia de las decisiones de los gobiernos de austeridad a ultranza, determinadas por los estados anímicos de los mercados financieros. El pánico en los mercados condujo al pánico de las autoridades europeas dictando políticas conducentes a la anorexia.

Pero, como se aprecia en el siguiente gráfico, esta austeridad no consiguió sus efectos deseados. En éste se verifica la estrecha relación entre las decisiones de austeridad introducidas en 2011 y el crecimiento del PIB en 2011-2012. Los países que introdujeron la austeridad más intensa también sufrieron las más pronunciadas caídas del PIB, algo que ya había demostrado el FMI.

Austeridad y crecimiento del PIB, 2011-2012



Fuente: Financial Times y Datastream.

5°. Ocurre, además, que esas decisiones no han conseguido sus objetivos de saneamiento de las finanzas públicas. En realidad, como se aprecia en el siguiente gráfico, cuanto más duras han sido las medidas de austeridad, mayor ha sido el subsiguiente incremento en los ratios de deuda pública

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni el segundo centavo de más de cada fe pagado a sus proveedores. Descuentos de facturas de manera o como plazo de liquidación y aprobación 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

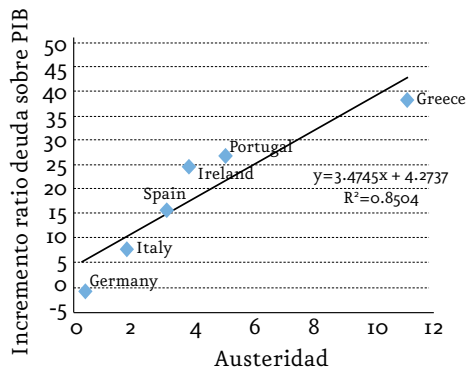
UNIFOND DINERO, FI

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



sobre PIB. Y es que el denominador no ha dejado de bajar, como ilustraba el gráfico anterior.

Austeridad e incrementos en los ratios de deuda pública sobre PIB



Fuente: Financial Times y Datastream.

Nota: El ratio de la deuda griega excluye la reestructuración de la deuda de final de 2011 que alcanzó aproximadamente el 30% del PIB.

La conclusión deja lugar a pocas dudas: la austeridad produce recesiones y, por ello, no sana las finanzas públicas, sino todo lo contrario. Las autoridades alemanas deberían tomar buena nota de ello ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

REN TABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de su caja de gestión a sus necesidades. Descubra las ventajas de invertir a corto plazo de Unicaja 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



Si su mercado es el mundo, Unicaja es su aliado



Abordar un proceso de internacionalización es un reto para las empresas que compiten en un mercado cada vez más globalizado. Con el **Servicio de Asesoramiento Internacional**, Unicaja les proporciona el apoyo y la información que requieren sus proyectos de expansión en el exterior o sus compraventas internacionales. Nuestros principales valores: **experiencia, profesionalidad y cercanía**.

Oficinas en **Londres, Bruselas, Frankfurt y Casablanca**.

Para más información, consúltenos en Unicaja, Dirección de Internacional. **900 151 948**. internacional@unicaja.es

VITAMINA *e*
Unicaja Empresas

Negocio Internacional / Desarrollo Exterior

 www.unicaja.es 900 151 948