

empresa
global



n° 146 Diciembre 2014 4 €

Hungría

un país centroeuropeo
con capacidad industrial

¿En qué países es más
fácil hacer negocios?

Productos ICO de
garantías internacionales

La obligación de pago bancaria



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

El período medio de
pago a proveedores
en el Sector Público

GESTIÓN EMPRESARIAL

Nueva regulación
de las instituciones
de inversión colectiva

FINANZAS PERSONALES

Japón emprende medidas
sin precedentes
en política monetaria





Empresa Global

Nº 146 (diciembre 2014)

EDITA

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas
C/ España, 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

COORDINACIÓN DE REDACCIÓN Verónica López Sabater

COLABORAN EN ESTE NÚMERO

Pablo Aumente, Yolanda Antón, David Cano, Rosario Casero, Paula de la Vega, Carlos Díez, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Juan Navarro, Emilio Ontiveros, Javier A. Pallás y María Serra.

CONSEJO ASESOR

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

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

PORTADA F. Matthews / Alfonso Girón

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanás, Nuria Pérez Navarro y Daniel Sánchez Casado

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

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

EDITORIAL

Entorno de negocios e instrumentos útiles

El informe *Doing Business 2015* ocupa el Tema del Mes de esta edición de la revista *Empresa Global*, destacando el cambio metodológico aplicado que permite conocer nuevos aspectos cualitativos de los marcos regulatorios, así como las principales reformas implementadas en el último año en los 189 países analizados. La clasificación de cada país en el *Doing Business* se basa ahora en la «distancia a la frontera», una metodología que compara el resultado obtenido en las diferentes áreas objeto de análisis con el mejor resultado (mejor práctica) alcanzado por un país en cada una de esas áreas desde el año 2005. España se sitúa en el puesto 33 del ranking, empeorando una posición respecto a 2014, motivado por el tiempo necesario para construir un almacén, la carga fiscal relativa al impuesto de sociedades y el coste para la obtención de suministro eléctrico (instalación). La gran mejora se ha registrado en el indicador de facilidad para la apertura de un negocio. El informe *Doing Business* se ha consolidado en su rol de indicador sintético de referencia – demasiado sintético, con seguridad, pero muy informativo – para valorar la calidad del entorno de negocios de la mayoría de los países del mundo.

La actividad de comercio internacional se enfrenta a la dificultad que supone conseguir la aceptación de avales bancarios en los procesos de licitación internacionales. Las empresas en su actividad exterior en los últimos años han sufrido los efectos derivados de la excesiva volatilidad de los mercados financieros y ajustes a la baja de los rating de solvencia del sector financiero y del riesgo país. El Observatorio describe los nuevos «Programa ICO Garantías Internacionales» y «Línea ICO Garantías Internacionales» diseñados para procurar solventar dicha dificultad. La Escuela, como cada mes, indaga pedagógicamente en el funcionamiento de los instrumentos documentales, financieros y comerciales – entre otros – necesarios para desarrollar una exitosa actividad de comercio internacional. Las obligaciones de pago bancarias suponen un compromiso de pago irrevocable entre dos bancos en los términos pactados, y pretende desbancar a la carta de crédito o crédito documentario

Hungría protagoniza el Informe País que explora el atractivo en el que empresas españolas puedan interesarse para internacionalizar sus negocios. El actual gobierno es tachado de populista y autoritario por algunos organismos internacionales como el Parlamento Europeo, ya que entre sus últimas decisiones destacan la imposición de tasas específicas a determinados sectores, como los de telecomunicaciones y servicios bancarios y principalmente a inversores extranjeros, la modificación de la regulación de los medios de comunicación y la pérdida de independencia de instituciones como el Banco Central de Hungría.

Completan la presente edición, entre otros artículos y firmas, la entrevista a Miguel Guerrero, fundador del despacho Guerrero & Acosta, en la que nos da a conocer su experiencia en el mercado marroquí sobre el que a menudo aportamos información desde esta revista ::

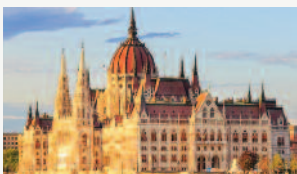
INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

Hungría, un país centroeuropeo con capacidad industrial

Hungría goza de una posición geográfica privilegiada, que une las principales rutas del oeste de Europa con la península balcánica, así como Ucrania y la cuenca mediterránea. Su marco regulatorio, transparente y favorable para la inversión extranjera, le convierte en un mercado atractivo para empresas foráneas.

Pag. 3



TEMA DEL MES

¿En qué países es más fácil hacer negocios?

El informe *Doing Business 2015* nos da una visión actual de la realidad de los países en cuanto a la facilidad para hacer negocios. Desde la presente edición, es posible conocer nuevos aspectos cualitativos de los marcos regulatorios, así como las principales reformas implementadas en el último año en los 189 países analizados.

Pag. 8

OBSERVATORIO EXTERIOR

Productos ICO de garantías internacionales

La participación en licitaciones internacionales y la adjudicación de proyectos en exterior requiere en muchos casos de la aportación de garantías técnicas y/o financieras por parte de las empresas ejecutoras, aunque no siempre resulta sencillo obtenerlas. El Instituto de Crédito Oficial cuenta con varios productos para facilitar el acceso a dichas garantías.

Pag. 12

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

La obligación de pago bancaria

La obligación de pago bancaria, más conocida por su acrónimo inglés BPO (*Bank Payment Obligation*) surge con el objetivo fundamental de agilizar los pagos en las transacciones comerciales internacionales. A lo largo del artículo se especifican los problemas que resuelve este nuevo medio de pago

Pag. 16



EMPRESAS

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«El reto de España es ganar terreno en el ámbito de las inversiones directas en Marruecos»

Guerrero Acosta Abogados es un despacho con amplia proyección internacional, siendo Marruecos uno de los ejes de su actividad. Como antiguo socio director de la oficina de Cuatrecasas en Casablanca desde su creación en 2008 hasta 2012, Miguel Guerrero, socio y fundador de Guerrero Acosta Abogados, posee una amplia experiencia en Marruecos.

Pag. 27

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

Las nuevas competencias directivas

La capacidad técnica, el trabajo en equipo, el liderazgo de personas, la buena comunicación, la visión estratégica, ¿continúan siendo las competencias críticas de un directivo? La virtualidad de los equipos, la integración de diferentes culturas, la descentralización de las organizaciones y los cambios tecnológicos permanente, entre otros, exigen una revisión de esas competencias.

Pag. 30



GESTIÓN EMPRESARIAL

Nueva regulación de las instituciones de inversión colectiva

En una economía como es la española, donde persiste una fuerte dependencia de la empresa al crédito bancario, que ha experimentado fuertes restricciones, se antoja necesario revisar el régimen habilitado para fomentar una mayor captación de fondos que haga posible la financiación de un mayor número de empresas.

Pag. 34



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

El período medio de pago a proveedores en el sector público

Pag. 38



FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

Japón emprende medidas sin precedentes en política monetaria

Las divergencias entre los principales bloques económicos son cada vez más evidentes. Mientras

que EEUU y el Reino Unido siguen liderando el crecimiento en el ámbito desarrollado, el área euro y Japón se ven abocados a recurrir a medidas extraordinarias para recuperar la senda de crecimiento.

Pag. 22



ESTRATEGIA GLOBAL

Inclusión financiera

MAURO GUILLÉN

Pag. 20



MERCADOS FINANCIEROS

BRIC: un grupo muy heterogéneo

DAVID CANO

Pag. 25



HOMO OECONOMICUS

Papa Noel me va a traer...

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 32



PASEO GLOBAL

La Unión de los Mercados de Capitales

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 40

Hungría, un país centroeuropeo con capacidad industrial

Situada en Europa central, Hungría goza de una posición geográfica privilegiada, que une las principales rutas del oeste de Europa con la península balcánica, así como Ucrania y la cuenca mediterránea. Su marco regulatorio, transparente y favorable para la inversión extranjera, le convierte en un mercado atractivo para empresas foráneas, atraídas principalmente por su economía diversificada, su mano de obra altamente cualificada y por acaparar un importante stock de inversión extranjera directa. De hecho, ésta ha experimentado una evolución muy favorable desde la adhesión de Hungría a la UE en 2004, principalmente en la actividad de producción industrial (automoción) e infraestructuras de transportes y telecomunicaciones.

Pablo Aumente

Hungría se configura bajo la forma de República Parlamentaria. Desde mayo de 2012, tras la dimisión de Pál Schmitt, la presidencia de la república está en manos de János Áder, del Partido Unión Cívica Húngara-Fidesz. El cargo de primer ministro es, desde mayo de 2010, ocupado por el conservador nacionalista Viktor Orbán, líder del Fidesz, quien fue reelegido en abril de 2014.

En líneas generales, el gobierno ha venido adoptado una política populista y autoritaria, cuyas últimas actuaciones han ido encaminadas a la imposición de tasas específicas a determinados sectores, como los de telecomunicaciones y servicios bancarios (principalmente a inversores extranjeros), la modificación de la regulación de los medios de comunicación (restricción de libertades), la centralización del poder (debilitando la influencia de instituciones independientes como el Banco Central de Hungría) y la elaboración de una nueva Constitución.

En materia de política exterior, la reforma constitucional ha sido fuente de polémica desde principios de 2012, ante las dudas suscitadas en Bruselas sobre cómo el país ejerce su democracia y pone en



Vista del Parlamento húngaro, Budapest.

práctica los principios y valores comunitarios. Tanto es así, que en 2013 el Parlamento Europeo adoptó una resolución crítica sobre los cambios en la Constitución y la legislación de los últimos tres años. A esto hay que añadir los constantes enfrentamientos entre el gobierno húngaro y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Además, Hungría ha sido de los Estados miembros de la UE que ha mostrado una mayor tolerancia con Rusia, oponiéndose a las sanciones impuestas a este país a raíz de la crisis de Ucrania.

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.

UnVía, 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:

Hungría



SUPERFICIE: 93.028 km²

CAPITAL: Budapest

SITUACIÓN GEOGRÁFICA: Situada en Europa Central, limita al norte con Eslovaquia y Ucrania, al sur con Serbia y Croacia, al este con Rumanía y al oeste con Eslovenia y Austria.

CLIMA: Continental.

DIVISIONES ADMINISTRATIVAS: 19 condados (megyek), 23 condados urbanos (megyei varos), y la capital.

Condados: Bacs-Kiskun, Baranya, Bekes, Borsod-Abauj-Zemplen, Csongrad, Fejer, Gyor-Moson-Sopron, Hajdu-Bihar, Heves, Jasz-Nagykun-Szolnok, Komarom-Esztergom, Nograd, Pest, Somogy, Szabolcs-Szatmar-Bereg, Tolna, Vas, Veszprem y Zala.

Condados urbanos: Bekescsaba, Debrecen, Dunaujvaros, Eger, Erd, Gyor, Hodmezovasarhely, Kaposvar, Kecskemet, Miskolc, Nagykanizsa, Nyiregyhaza, Pecs, Salgotarjan, Sopron, Szeged, Szekesfehervar, Szekszard, Szolnok, Szombathely, Tatabanya, Veszprem y Zalaegerszeg.

POBLACIÓN: 6.981.642 (est. julio 2013)

ESPERANZA DE VIDA: 74,08 años

SISTEMA POLÍTICO: Democracia parlamentaria

IDIOMAS: Búlgaro (oficial) 84,5%, turco 9,6% y otros 6% (censo 2001)

MONEDA: Lev (BGN)

Fuente: The World Factbook.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014 (p)	2015 (p)
Crecimiento real del PIB (%)	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,0	2,4
Inflación anual (promedio; %)	4,9	3,9	5,7	1,7	0,3	2,8
Tasa de desempleo (promedio; %)	10,8	10,7	10,7	9,1	7,8	7,5
Balanza por c.c. (mill. US\$)	216	676	909	3.903	2.639	1.399
Saldo presupuestario (% PIB)*	-4,4	4,2	-2,2	-2,4	-2,9	-2,8
Deuda Pública Neta (% PIB)*	82,2	82,1	79,8	79,3	80,2	81,0

e: estimación; p: previsión; *incluye transferencias de los activos de pensiones privadas al Estado

Fuente: Economist Intelligence Unit.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA HÚNGARA

Tras la entrada en recesión de la economía húngara en 2012, su situación mejoró hacia finales de 2013, registrando en el último cuatrimestre el mayor crecimiento en siete años. Con ello, el PIB húngaro creció un 1,1% en 2013 gracias, en parte, a los fondos recibidos de la Unión Europea, con un impacto especialmente notable en el sector de la construcción, que no crecía desde 2005. Durante el primer semestre de 2014, esta economía europea intensificó su

crecimiento gracias al impulso de la demanda interna y de las inversiones en obras públicas, mientras el consumo privado crecía a un ritmo más lento. Las previsiones de *Economist Intelligence Unit* (EIU) sitúan la tasa de crecimiento para el ejercicio 2014 en el 3%, registrando importantes avances en las exportaciones y en la inversión extranjera (principalmente en la industria automovilística), en la medida en que se cumplan las expectativas de crecimiento para la UE. No obstante, la falta de crédito bancario, las incertidumbres en cuanto al marco regulatorio y los efectos distorsionadores del sistema impositivo podrían atenuar tal crecimiento, para situarlo en el 2,4% en 2015 según previsiones de EIU.

En materia de precios, la tasa de inflación se situó en el 1,7% en 2013, por debajo del 3% fijado en 2011 por el Banco Central de Hungría como tope para contener el crecimiento en los precios. La caída de los precios energéticos continuará limitando las presiones inflacionistas, pudiendo llevar dicha tasa al 0,3% en 2014, según las previsiones de EIU. Además, los efectos de la depreciación del florín húngaro se disiparán por el reducido crecimiento de los precios en el área euro, y el veto ruso a los productos europeos (en el marco del conflicto ucraniano) ayudará a contener los precios de los alimentos. Con ello, las previsiones del EIU apuntan hacia un aumento progresivo de la inflación, para alcanzar el 2,8%, en 2015.

Por su parte, la tasa de desempleo se redujo desde niveles próximos al 11% hasta el 9,1% en 2013, un nivel que podría situarse en torno al 8% en 2014.

La balanza por cuenta corriente de Hungría arrojó un superávit de 3.903 millones de dólares en 2013 (3% del PIB), gracias al buen desempeño de las exportaciones en sectores clave como el de automoción y el químico. No obstante, dicho superávit podría reducirse hasta el 1,5% del PIB en el periodo 2014-2015, según las previsiones de EIU, debido a un incremento de las importaciones de bienes de equipo impulsadas por el aumento de la demanda doméstica

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



ca, así como consecuencia del descenso de las exportaciones por el debilitamiento de la demanda en el Área euro y por la crisis de Rusia.

En materia de saldo presupuestario, el paquete de reformas fiscales y el Programa de Convergencia de Hungría para 2011-2015 han contribuido a reducir el déficit público y a abandonar el Protocolo de Déficit Excesivo (EPD, por sus siglas en inglés) en 2013, año en que dicho déficit (incluyendo transferencias de activos de pensiones privadas al Estado) se situó en el 2,4% del PIB. No obstante, el objetivo del 2% marcado por el Programa de Convergencia de Hungría para 2011-2015 resulta ambicioso, y las previsiones de EIU apuntan que el déficit rondará el 2,9% en 2014 y el 2,8% en el 2015.

La deuda pública se redujo hasta el 79,3% del PIB en 2013 (frente al 82,1% en 2011), siendo su reducción una de las prioridades del gobierno. Sin embargo, el ritmo de ajuste no está siendo acorde con los requisitos de la UE, y se estima que la reducción del déficit no será suficiente para disminuir la deuda, que volvería a situarse por encima del 80% del PIB en 2014. Además, la nueva Constitución recoge un techo de la deuda del 50% del PIB, y mientras no se alcance dicho techo el Parlamento no podrá aprobar presupuestos anuales que supongan un aumento de la deuda pública.

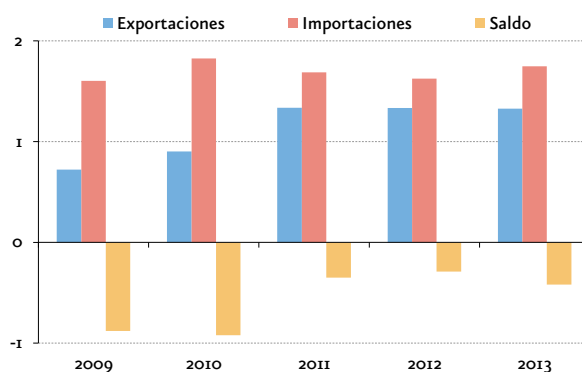
RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-HÚNGARAS

La balanza comercial hispano-húngara arrojó un saldo negativo para España de 419 millones de euros en 2013, manteniendo la posición deficitaria que ya había registrado en años anteriores, si bien el déficit se incrementó con respecto al año anterior (-291 millones de euros en 2012). En el ejercicio mencionado, las ventas de mercancías españolas al mercado húngaro experimentaron una ligera caída interanual, del -0,51%, mientras que las importaciones aumentaron un 7,48%.

Las exportaciones españolas de mercancías a Hungría se situaron en 1.327 millones de euros en el

Balanza comercial hispano-húngara

(miles de millones de euros)



Fuente: Afi a partir de Datacomex.

«RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - noviembre 2014	Moody's	S & P
Hungría	Ba1	BB
España	Baa2	BBB

NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

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

S.&P: de menor a mayor riesgo

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

mencionado ejercicio de 2013. Las principales partidas objeto de exportación en ese periodo fueron las siguientes: productos farmacéuticos (23,26% del total); vehículos automóviles y tractores (16,18%); aeronaves y vehículos espaciales (8,82%); aparatos y material eléctricos (7,55%); y máquinas y aparatos mecánicos (7,15%).

En sentido inverso, las importaciones españolas procedentes de Hungría alcanzaron los 1.746 millones de euros, lideradas por el rubro de máquinas y aparatos mecánicos, la principal partida importada, representativa del 35,5% del total de compras al mercado húngaro durante ese año. Le siguen, por su importancia relativa, los aparatos y materiales eléctricos (28,02%); los vehículos automóviles, tractores (10,16%); el caucho y sus manufacturas (4,76%); y los aparatos ópticos y de medida (2,69%).

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Respecto a la inversión directa de España en Hungría, en 2013 el flujo de inversión bruta en operaciones no «etve» (de tenencia de valores) se situó en 2,4 millones de euros (frente a los 6,7 millones contabilizados en 2012), de los cuales, en torno al 68,5% se destinó al comercio minorista (excepto de vehículos de motor). La industria química (20,28% del total) fue la otra actividad destinataria de dicha inversión española.

En sentido inverso, el flujo de inversión directa húngara en España fue más significativo en 2013, superando los 4,2 millones de euros (frente a los 967.000 euros registrados en 2012). A las actividades de apoyo a las industrias extractivas se destinó la práctica totalidad de esa cantidad (el 90,1%).

ENTORNO DE NEGOCIOS EN HUNGRÍA

El entorno de negocios de Hungría presenta un clima, en general, satisfactorio (calificación «A1», según Coface), favorecido por un marco regulatorio armonizado con los principios europeos, que facilita el desarrollo de la actividad empresarial.

Nos encontramos ante la quincuagésimo primera economía más libre del mundo, según el *Index of Economic Freedom 2014* elaborado por *Heritage Foundation*. Esta posición mejora a la vigésimo cuarta posición si tenemos en cuenta únicamente las economías de los 43 países que forman la región europea.

Hungría se configura asimismo como la quincuagésimo cuarta economía (entre un total de 189) con una regulación empresarial más favorable a la realización de negocios, de acuerdo con la clasificación del *Doing Business 2015*, del Banco Mundial. Desde el punto de vista de las empresas locales, las condiciones más favorables para la realización de negocios en este país se asocian con el cumplimiento de contratos y el registro de propiedades (en cuanto a tiempo y coste), así como la tramitación de los permisos de construcción. El mercado húngaro ofrece asimismo un entorno favorable a la entrada de inversores extranjeros, siendo prácticamente inexistentes las res-

tricciones a la participación de capital foráneo en los distintos sectores de actividad. De hecho, la apertura de una filial, por parte de una empresa extranjera en Budapest es más rápida que en la media de los países de la OCDE de altos ingresos, de acuerdo con el informe *Doing Business 2015*. En este sentido, se necesitarían 5 días para la apertura de una empresa en Hungría, mientras que el tiempo empleado en la media de los países de la OCDE es de 11 días. Sin embargo, el coste relativo es más elevado.

OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

Hungría está estratégicamente situada en el centro de Europa, teniendo acceso a mercados fronterizos que representan un total de 130 millones de habitantes. Cuenta con buenas relaciones y comunicaciones con los países balcánicos, y puede operar como centro logístico orientado a la distribución de productos a mercados como el ruso y el ucraniano.

En cuanto al mercado interno, su tamaño está muy próximo a los diez millones de consumidores, cuyo nivel de renta es disperso, así como también lo es el grado de desarrollo.

Para las empresas españolas, a los aspectos de interés que se acaban de señalar hay que añadir el hecho de compartir el marco regulatorio de la Unión Europea, y la existencia, de un Convenio entre España y Hungría para evitar la Doble Imposición (en vigor desde 1987).

Las estrategias de internacionalización de las empresas españolas hacia Hungría pueden plantearse bajo la óptica de la exportación directa. En este sentido, las oportunidades comerciales estarían vinculadas a sectores que incorporan un mayor grado de innovación y tecnología: maquinaria y equipos de transporte (fabricación de automóviles, equipos de telecomunicaciones y maquinaria eléctrica), sector que representa el 76% de las importaciones; manufacturas de las industrias químico-farmacéutica, textil y metalúrgica; y pro-

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



ductos agroalimentarios; ambos con una cuota de importación en torno al 9%.

Asimismo, destaca el sector de la automoción, con numerosas compañías internacionales ya asentadas en el país, creando una importante demanda relacionada con la fabricación de componentes de automoción. Por su parte, el sector de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC), experimenta un crecimiento superior a la media europea en los últimos años.

En lo relativo a las oportunidades de inversión, el sector de automoción también se muestra como uno de los más atractivos para la inversión extranjera en Hungría. Además, junto con el de electrónica y

alimentación, entre otros, forma parte de los sectores impulsados por el gobierno húngaro a través de los «acuerdos de cooperación estratégica» que viene promoviendo desde 2012.

Asimismo, el sector turístico mantiene buenas perspectivas de crecimiento en materia de inversión hotelera en el medio y largo plazo. El país no dispone de suficientes hoteles y albergues para hacer frente a la creciente entrada de turistas que visitan cada año, sobre todo, su capital, Budapest.

Por último, conviene señalar que muchos de los sectores de potencial interés están asociados a las áreas objeto de aplicación de los fondos que recibe Hungría de la UE ::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A HUNGRÍA (2013)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
30	Productos farmacéuticos	308.685,04	23,26
87	Vehículos automóviles; tractores	214.686,16	16,18
88	Aeronaves; vehículos espaciales	117.029,58	8,82
85	Aparatos y material eléctricos	100.251,94	7,55
84	Máquinas y aparatos mecánicos	94.826,91	7,15
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	41.697,56	3,14
73	Manuf. de fundic., hier./acero	36.301,78	2,74
62	Prendas de vestir, no de punto	35.591,97	2,68
40	Caucho y sus manufacturas	28.079,46	2,12
38	Otros productos químicos	27.760,77	2,09
	Subtotal	1.004.911,17	75,73
	Total exportaciones	1.327.005,82	100,00

Fuente: ESTACOM y Afi.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE HUNGRÍA (2013)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
84	Máquinas y aparatos mecánicos	619.996,79	35,50
85	Aparatos y material eléctricos	489.304,86	28,02
87	Vehículos automóviles; tractores	177.359,23	10,16
40	Caucho y sus manufacturas	83.040,96	4,76
90	Aparatos ópticos, medida, médicos	47.010,59	2,69
30	Productos farmacéuticos	46.439,68	2,66
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	33.936,90	1,94
76	Aluminio y sus manufacturas	25.170,22	1,44
29	Productos químicos orgánicos	18.897,03	1,08
94	Muebles, sillas, lámparas	14.142,18	0,81
	Subtotal	1.555.298,44	89,06
	Total exportaciones	1.746.317,88	100,00

Fuente: ESTACOM y Afi.

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

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

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



¿En qué países es más fácil hacer negocios?

El informe *Doing Business 2015* nos da una visión actual de la realidad de los países en cuanto a la facilidad para hacer negocios. La reciente edición de este informe de carácter anual incluye algunas novedades interesantes. Desde la presente edición, es posible conocer nuevos aspectos cualitativos de los marcos regulatorios, así como las principales reformas implementadas en el último año en los 189 países analizados. En este sentido, es destacable el hecho de que un 70% de los países al sur del Sáhara introdujo cambios que favorecieron la apertura de un negocio, y fueron en su mayoría países de esta región los que más puestos han avanzado en la clasificación general de los países por su entorno de negocios.

Paula de la Vega

El informe *Doing Business* elaborado por el Banco Mundial clasifica a 189 países según la facilidad que ofrecen a las empresas para hacer negocios. En la edición de este año, con datos hasta junio de 2014, la clasificación vuelve a estar liderada por Singapur, seguido de Nueva Zelanda, Hong Kong, Dinamarca y Corea del Sur, mientras que los países africanos son los que más dificultades presentan a la hora de hacer negocios, con Eritrea, Libia y República Centroafricana ocupando las últimas posiciones. Por su parte, España ocupa el puesto 33 en el ranking, cayendo una posición respecto del año anterior.

La clasificación se determina sumando las puntuaciones obtenidas en las siguientes diez áreas: (i) apertura de una empresa, (ii) manejo de permisos de construcción, (iii) obtención de electricidad, (iv) registro de propiedades, (v) obtención de crédito, (vi) protección de los inversores minoritarios, (vii) pago de impuestos, (viii) comercio transfronterizo, (ix) cumplimiento de con-



tratos, y (x) resolución de situaciones de insolvencia.

Un posicionamiento en los primeros puestos de la clasificación es reflejo de la existencia de un marco normativo más atractivo o favorable para la realización de negocios en relación con otros países. Ello proporciona un elemento de información

TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata
de su caja fuerte y sus necesidades.
Disponga de fondos de inversión a corto
plazo de liquidez y aproveche todo el marco
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



adicional para el análisis comparativo y selección de mercados de interés hacia los que desarrollar una estrategia de internacionalización empresarial.

NOVEDADES ANALÍTICAS

El informe *Doing Business 2015* proporciona información sobre diversos aspectos cualitativos de los marcos regulatorios de los países analizados. Algunos de estos aspectos han sido incorporados con carácter novedoso en la presente edición del informe. Así, por ejemplo, ahora se tiene en cuenta la robustez del marco jurídico aplicable a los procedimientos de liquidación de la deuda ya que, por una parte, se ha demostrado que influye en la reducción del tiempo y costes asociados a los procesos de recuperación en casos de insolvencia y, por otra, repercute en el nivel de crédito y en el desarrollo de los sistemas financieros. De hecho, existe evidencia empírica de que países con leyes que favorecen los procesos de liquidación disponen de mayores niveles de crédito al sector privado y sistemas financieros más desarrollados.

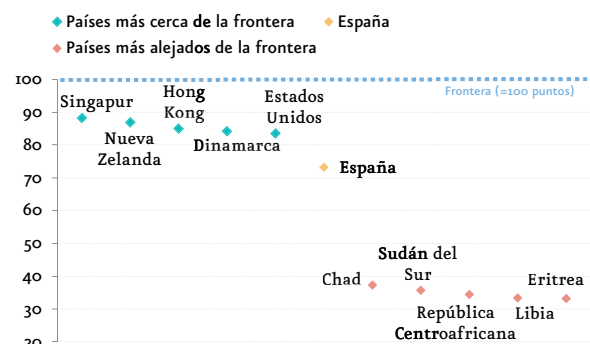
En el ámbito del acceso al crédito, se considera la accesibilidad y calidad de la información crediticia suministrada por las empresas, ya que incide en la facilidad para obtener financiación al ser una información utilizada para evaluar la solvencia del prestatario. El estudio «Information Sharing and Credit: Firm-Level Evidence from Transition Countries» (Brown, Jappelli y Pagano, 2007) pone de manifiesto cómo la introducción de sistemas de información crediticia en países en desarrollo ha permitido aumentar la obtención de financiación por parte de las pequeñas empresas, al disminuir el coste en el que incurren las entidades financieras para obtener información sobre la solvencia de estas empresas de menor tamaño.

A su vez, en el *Doing Business 2015* se incluyen nuevos aspectos cruciales para valorar el grado de protección jurídica que se ofrece al inversor. Por

ejemplo, se evalúan los derechos de los accionistas respecto de la dirección de la empresa, o las garantías que protegen a dichos accionistas frente al ejercicio de un mayor control por parte de la dirección de la empresa en su propio beneficio.

La clasificación de cada país en el *Doing Business* se basa ahora en la «distancia a la frontera», una metodología que compara el resultado obtenido en las diferentes áreas objeto de análisis con el mejor resultado (mejor práctica) alcanzado por un país en cada una de esas áreas desde el año 2005. Así, por ejemplo, el dato de número de procedimientos necesarios para abrir un negocio de cada país, tendrá como referencia Canadá y Nueva Zelanda, que son los países con mejor desempeño, donde sólo es necesario un (1) procedimiento. En cuanto al tiempo para la apertura de una empresa, donde menos días se requieren es en Nueva Zelanda (0,5 días), y el país que repercute un coste más bajo es Eslovenia (gratis). En ediciones anteriores del *Doing Business* el ranking de países respondía a la puntuación obtenida en cada una de las áreas analizadas, simplemente ordenando las economías. La «distancia a la frontera» se utiliza como punto de referencia para poder comparar cada país con el mejor resultado alcanzado en cada área, mostrando la diferencia absoluta a la

Comparativa de entornos para los negocios * (puntos de distancia a la frontera)



* La mayor cercanía a la frontera (=100 puntos), representa un mejor entorno para la realización de negocios.

Fuente: Afi a partir de *Doing Business 2015*.

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 trata de su dinero. Haga un depósito a su medida. Desde los fondos 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



mejor puntuación obtenida en cada indicador. Por lo tanto, esta metodología, además de mostrar el orden de los países, permite comparar las diferencias que existen entre ellos.

Por último, para los once países con más de 100 millones de habitantes, *Doing Business 2015* incorpora el análisis de las dos ciudades más representativas en términos de actividad empresarial (centros de negocios), en vez de una única como ocurre con el resto de países analizados. Además, esos once países se clasifican dentro del ranking general teniendo en cuenta la media de las distancias a la frontera de las dos ciudades.

CAMBIOS REGULATORIOS PARA IMPULSAR EL EMPRENDIMIENTO

En la medida en la que reduzcan el número de procedimientos burocráticos, y el tiempo y coste de apertura de un negocio, los cambios en el marco regulatorio impulsarán la iniciativa empresarial. En el último año, hasta junio de 2014, la mayoría de países acometió reformas para reducir el tiempo y la complejidad en la apertura de una empresa. Así, muchos eliminaron el requisito de capital social mínimo para crear una sociedad.

También destacan los cambios introducidos para facilitar el pago de impuestos, fundamentalmente en Europa y Asia Central, gracias a la incorporación de nuevos sistemas de pago electrónico.

En África subsahariana se realizaron cambios para agilizar los procesos de registro de propiedad, a través por ejemplo de la reducción del impuesto de transmisiones patrimoniales o la informatización del proceso de registro, entre otros. Además, numerosos países de esta región y también de Europa y Asia Central redujeron los trámites para la obtención de licencias de construcción.

En cuanto a las reformas para fortalecer los instrumentos normativos e instituciones regulato-

rias, Europa y Asia Central, seguidas de África Subsahariana, son las regiones que más cambios han implementado. En esta última región se observa una mejora en la difusión de información crediticia, de lo que es buen ejemplo la aprobación de una normativa que establece la creación de bases de datos para registrar impagos asociados a cuentas bancarias, cheques y tarjetas. Además, la Organización para la Armonización del Derecho Mercantil en África (OHADA, por sus siglas en inglés) actualizó la Ley de empresas que afecta a 17 países de África Subsahariana, otorgando derechos adicionales a los accionistas, como el derecho de acceso a los documentos relativos a las transacciones efectuadas por la empresa con terceras partes vinculadas a ella.

COMPARATIVA REGIONAL

La mayoría de los países que lideran el ranking pertenecen a la OCDE, siendo Nueva Zelanda, Dinamarca, Corea del Sur, Noruega y Estados Unidos los que más facilidades para hacer negocios ofrecen dentro de este grupo. Si bien, este año Estonia, Alemania y Suiza se han sumado al grupo de las veinte economías con mejor desempeño. Por otra parte, solo 9 países de la OCDE presentan un entorno para los negocios más complejo que el español, situado en la posición 33.

Por regiones, es la de Asia Oriental y Pacífico la que alberga a las economías que ocupan las primeras posiciones del ranking: Singapur, Hong Kong; también Malasia y Taiwán. En el caso de América Latina y el Caribe, destaca el posicionamiento de Colombia, Perú, México y Puerto Rico. En Europa y Asia Central, los países con un entorno más favorable son Georgia, Letonia, Lituania y Macedonia. En Oriente Medio y el Norte de África, los que gozan de mejores puntuaciones son Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudí, Qatar y Bahréin.

En el lado opuesto, la mayoría de las economías de Asia Meridional obtiene bajas calificaciones:

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

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

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Afganistán, Bangladesh e India se sitúan a la cola del ranking global. Aunque es en África Subsahariana donde se concentra el mayor número de países con elevadas trabas para la apertura de un negocio: son economías subsaharianas las que ocupan las cinco últimas posiciones del ranking. Sin embargo, cuando analizamos las diez economías que han registrado un mayor avance en el último año, nos encontramos con que la mitad pertenecen a esta región. Hay que tener en cuenta que el 70% de los países al sur del Sáhara introdujo cambios que favorecieron la apertura de un negocio.

COMPARATIVA ENTRE CIUDADES DE UN MISMO PAÍS

En general, se observan similitudes entre los grandes centros de negocios de un mismo país en cuanto al marco regulatorio establecido para la realización de negocios, ya que son generalmente las autoridades de nivel estatal las encargadas de definirlo. Así, por ejemplo, en los once países con más de 100 millones de habitantes las dos principales ciudades presentan las mismas facilidades para obtener información crediticia de las empresas, resultado de que los sistemas de información suelen operar a nivel nacional. Sin embargo, en la mayoría de los países, el tiempo y el coste necesarios para iniciar un negocio es diferente en cada ciudad, ya que son las autoridades locales las encargadas de fijarlos.

Otro resultado de la comparativa entre ciudades indica que, en los casos en los que existen diferencias importantes en el número de habitantes, la urbe menos poblada suele ofrecer condiciones más favorables para el desarrollo de un negocio.

EL CASO ESPAÑOL

Las reformas realizadas en España durante el último año han permitido reducir en 0,93 puntos su distancia a la frontera, situándose a 27,76 puntos de la frontera, establecida en 100 puntos. Si bien,

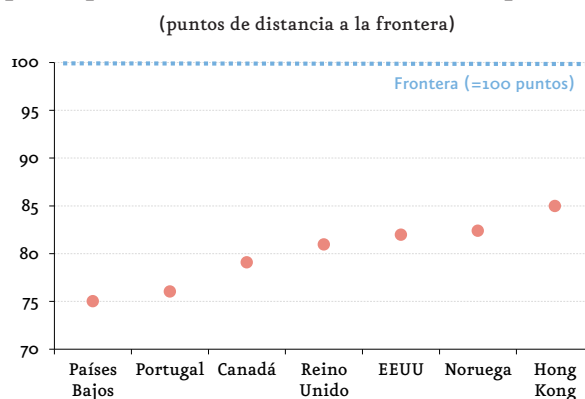
esta mejora no ha sido suficiente para evitar caer una posición en el ranking general, hasta el puesto 33.

En cuanto a las principales debilidades, destacan el tiempo necesario para construir un almacén, la carga fiscal relativa al impuesto de sociedades y el coste para la obtención de suministro eléctrico (instalación). Todos estos indicadores se sitúan muy por encima de la media de las economías de la OCDE.

Frente a lo anterior, España obtiene las mejores puntuaciones en los ámbitos de protección de los inversores minoritarios y la recuperación de la deuda en los casos de insolvencia: el proceso dura 1,5 años, en comparación con los 1,7 años de la media de los países de la OCDE, lo que se ha visto favorecido por la introducción de un sistema para poder liquidar la deuda extrajudicialmente.

Las condiciones para la realización de negocios en nuestro país son cada vez más favorables, fruto de las reformas. Los sistemas electrónicos que simplifican el registro de nuevas empresas, la reducción del impuesto de transmisiones patrimoniales y los nuevos mecanismos que permiten a las pymes reducir su factura fiscal, son algunos de los cambios recientes ::

Facilidad para hacer negocios en los principales destinos de la inversión española*



* Se incluyen los siete países que han recibido una mayor inversión directa de España en el primer semestre de 2014, excepto las Islas Caimán.

Fuente: Afi a partir de DataInVest y Doing Business 2015.

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTOS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trata de su dinero. Únase a los beneficios de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche todo el potencial 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



Productos ICO de garantías internacionales

La participación en licitaciones internacionales y la adjudicación de proyectos en exterior requiere en muchos casos de la aportación de garantías técnicas y/o financieras por parte de las empresas ejecutoras, aunque no siempre resulta sencillo obtenerlas. Ante esta dificultad a la que han de hacer frente muchas empresas españolas, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) cuenta con varios productos para facilitar el acceso a dichas garantías en operaciones de internacionalización: el «Programa ICO Garantías Internacionales» y la «Línea ICO Garantías Internacionales». Con ese mismo objetivo, el ICO también busca el establecimiento de convenios con organismos multilaterales, como el firmado en mayo de este año con CAF – Banco de Desarrollo de América Latina.

Rosario Casero Echeverri¹

La aceptación de los avales bancarios en los procesos de licitación internacionales se ha venido planteando como una de las principales dificultades que enfrentan a las empresas en su actividad exterior en los últimos años. Esto es una consecuencia de la crisis económica en Europa en general y en España en particular, ante una coyuntura de debilidad en la demanda interna y de necesario fomento de las exportaciones de bienes y servicios como motor del crecimiento económico.

De esa manera, las empresas españolas y de algunos países de la UE sufrieron las consecuencias derivadas de la excesiva volatilidad de los mercados financieros y ajustes a la baja de los rating de solvencia del sector financiero y del riesgo país. Las entidades financieras españolas encontraban problemas para que sus avales fueran aceptados como garantía de máximo nivel en licitaciones internacionales. Esta situación afectó especialmente a las pymes, que empezaron a perder oportunidades de negocio en el exterior con el consiguiente impacto negativo en el empleo.

Como consecuencia, ya desde principios del año 2012, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) ha



venido recibiendo, tanto de las empresas que quieren acceder a los mercados internacionales como de las entidades financieras que emiten avales, una demanda de intervención que ayudase a paliar estas dificultades de acceso a los mercados internacionales con proyectos viables.

En respuesta a esta nueva demanda, ICO puso en marcha en 2013 la «Línea ICO Garantías Internacionales» y el Programa «ICO Garantías Interna-

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

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

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



cionales», ampliando su catálogo de productos como banco especializado en exportación – importación, cubriendo todas las necesidades de la empresa, tanto en cuanto a la financiación como a la consecución de los avales necesarios para sus procesos de internacionalización. Al mismo tiempo, CESCE puso en marcha la «Línea especial de fianzas para pymes y empresas no cotizadas» que gocen de capacidad técnica suficiente y estén inmersas en un proceso de internacionalización, dando cobertura a las empresas bajo la modalidad de seguro a fiadores.

En la actualidad, ICO continúa con su actividad contra-cíclica, apoyando una economía en fase de consolidación de la expansión, basada en la especialización y el respeto del principio de subsidiariedad. En este sentido, el modelo de actuación de ICO, como banco especializado en la financiación del sector exterior, se centra en el apoyo de las actividades que soportan la recuperación y el crecimiento, con especial énfasis en la inversión productiva a largo plazo y la internacionalización de la economía.

Adicionalmente, en el marco del Plan Estratégico para la Internacionalización 2014-2015, aprobado por Consejo de Ministros de 28 de febrero de 2014, la aportación de valor de ICO pivota sobre tres iniciativas: (i) potenciar la actividad de financiación de la inversión internacional y de la exportación de la empresa española; (ii) impulsar la actuación de ICO como catalizador de la inversión de capitales extranjeros a través del FOND-ICO Global, y (iii) facilitar el acceso a avales y garantías en operaciones de internacionalización.

En cuanto a esta última iniciativa se plantea como objetivo para el período 2014-2015 la consolidación de las líneas de avales a las empresas españolas fomentando además los acuerdos con Instituciones Financieras Multilaterales que actúen como garantes y contra-garantes en esas operaciones.

Con la oferta de los productos de garantía, ICO ha implementado en España un programa *export-import* similar al de otros bancos de desarrollo, como el Banco Iberoamericano de Desarrollo, el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo o el Banco Asiático de Desarrollo, implantado con éxito en sus respectivos ámbitos de actuación.


GARANTÍAS INTERNACIONALES

Los productos promovidos desde el ICO en el marco del «Programa ICO Garantías Internacionales» y de la «Línea ICO Garantías Internacionales», dan respuesta a aquellas operaciones en las que el beneficiario extranjero requiera a la empresa española la aportación de una garantía que corresponda a alguno de los siguientes tipos:

- Garantía de licitación o garantía del cumplimiento de la obligación de la empresa española de mantener las mismas condiciones ofertadas hasta la firma del contrato si su oferta resulta ganadora en un proceso de licitación internacional, adjudicación directa o contratación internacional.
- Garantía de cumplimiento de las obligaciones establecidas en el contrato firmado, que sean diferentes a obligaciones de pago de una suma monetaria.
- Garantía de pago anticipado o devolución de los pagos anticipados por parte del beneficiario de la garantía a la empresa española por cuenta del contrato, en el caso de que las obligaciones del contrato no sean llevadas a término por parte de la empresa española.
- Garantía de mantenimiento o de los defectos o fallos del proyecto ejecutado o el incumplimiento de las obligaciones de mantenimiento técnico de los trabajos realizados.

Es frecuente que para una misma empresa se emitan varias garantías, dentro de un determinado proceso de licitación, al requerirse por el beneficiario final.

SEGUROS PARA EMPRESAS




CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

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

Porrones 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



A continuación se detallan los principales términos y condiciones de los productos de garantías internacionales que ofrece el ICO.

Programa ICO Garantías Internacionales

Este Programa está dirigido a clientes que requieran la emisión de garantías por importes superiores a 10 millones de euros por proyecto. Se entiende por cliente, dentro de este Programa, las empresas españolas, públicas o privadas, que no tengan la condición de pyme y también las filiales extranjeras, siempre que tengan como contra-garante una empresa española.

ICO emite las garantías directamente a los beneficiarios extranjeros, asumiendo el riesgo de la empresa española y compartiéndolo necesariamente con otras entidades financieras privadas.

Las empresas deben aportar las garantías necesarias para que las operaciones sean aprobadas por el ICO y, en su caso, por las entidades financieras privadas que asumen parte del riesgo.

A las garantías se les aplican condiciones de mercado, de forma que para cada operación se negocia entre las empresas y el ICO y, en su caso, las entidades financieras privadas que participen compartiendo el riesgo, las comisiones a abonar por la emisión de la garantía, el importe máximo aprobado, el plazo de la garantía y demás condiciones de la operación.

Las garantías se podrán emitir en cualquier divisa, en función de lo que sea requerido por el beneficiario extranjero en la licitación internacional o en el contrato adjudicado.

Las empresas que cumplan los requisitos de acceso a la financiación directa del ICO y estén interesadas en obtener estas garantías pueden presentar su solicitud directamente al ICO, a través de la Subdirección de Financiación Directa e Internacional del ICO (correo electrónico: garantias.internacionales@ico.es).

Línea ICO Garantías Internacionales

Se trata de una Línea dirigida a empresas que requieran la emisión de garantías por un importe máximo de 25 millones de euros, sin que exista un

importe mínimo por garantía. Por tanto, es un producto dirigido principalmente a operaciones de pequeño y mediano tamaño.

Podrán ser clientes las empresas españolas, públicas o privadas, incluidas las filiales de empresas españolas y las Sociedades de Vehículo - Proyecto. Para que se considere empresa española se requiere que la mayoría de su capital social sea español.

Dentro de esta Línea las entidades financieras privadas emiten las garantías directamente a los beneficiarios extranjeros, asumiendo el riesgo de la empresa española, e ICO garantiza a su vez al beneficiario extranjero el pago en caso de impago de la entidad financiera, asumiendo por tanto el riesgo de la entidad financiera.

Las empresas deberán aportar a las entidades financieras las garantías que éstas estimen necesarias para aprobar la operación.


La garantía internacional podrá ser emitida por la entidad financiera en cualquier divisa, en función de lo que sea requerido por el beneficiario extranjero en cada caso.

Las empresas interesadas en obtener estas garantías deben presentar su solicitud en las oficinas de alguna de las entidades financieras adheridas a la línea (listado disponible en www.ico.es), que son las que analizan el riesgo de la operación y aprueban o deniegan las garantías. En este sentido, la empresa solamente mantiene una relación con la entidad financiera.

CONVENIOS INTERNACIONALES

El ICO también ha venido trabajando en el desarrollo de Convenios con Organismos Multilaterales e Instituciones Financieras Internacionales que tienen experiencia operativa en la emisión de garantías y un rating elevado, para que actúen como contra-garantes o participantes en reemisiones de las garantías que ofrezcan entidades españolas. De esta forma, se solventan los problemas

SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

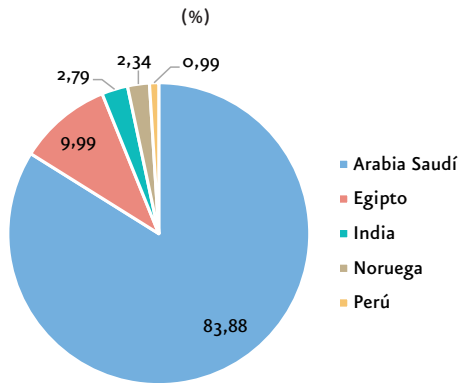
**¿Quién no ha
derramado alguna vez
el café sobre la mesa?**

Personajes como ese serán lo único por lo que tendrás que 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



Distribución de garantías emitidas por ICO, por país de destino



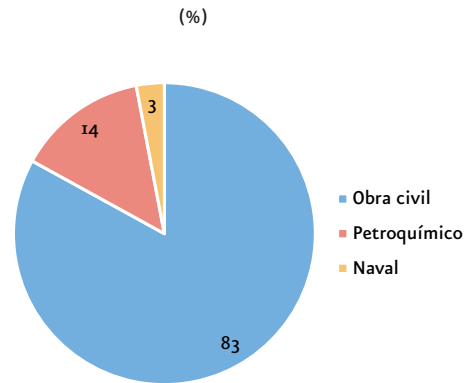
Fuente: ICO.

que surgen cuando los rating de determinadas instituciones españolas no son aceptados por las entidades que convocan los concursos en terceros países.

En línea con lo anterior, ICO ha formalizado con CAF – Banco de Desarrollo de América Latina un convenio para la emisión directa, por parte de CAF, de garantías al beneficiario extranjero para empresas que participen en procesos de licitación internacional dentro de su ámbito geográfico de actuación, que incluye los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, Portugal, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela.

Con la participación de CAF como emisor de las garantías exigidas a las empresas españolas en proyectos licitados en América Latina se persigue una mayor aceptación del garante, toda vez que CAF es una institución multilateral de reconocido prestigio y posee un rating AA- (según calificacio-

Distribución de garantías emitidas por ICO, por sector



Fuente: ICO.

nes de Fitch y S&P), superior en la actualidad al de cualquier entidad de crédito española.

Por último y para concluir, cabe señalar el alcance del volumen de las garantías aprobadas durante el primer año desde el lanzamiento de estos productos, cuyo importe ha ascendido a 283 millones de euros de los que más del 83% se encuentran adscritas a proyectos en Arabia Saudí; casi el 10% a proyectos en Egipto; 2,79% en India; 2,34% en Noruega y casi un 1% en Perú. Por sectores de actividad, el 83% se corresponden con proyectos de obra civil, el 14% con el petroquímico y el 3% con el naval.

Desde ICO, el compromiso con el proceso de internacionalización de las empresas españolas es firme y seguirá constituyendo una orientación estratégica para los años venideros facilitando, entre otros, los procesos de licitación internacional o adjudicación directa de contratos en el exterior::

¹ Rosario Casero Echeverri es subdirectora de estrategia y evaluación de ICO.

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 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

La obligación de pago bancaria

La obligación de pago bancaria, más conocida por su acrónimo inglés BPO (*Bank Payment Obligation*) surge con el objetivo fundamental de agilizar los pagos en las transacciones comerciales internacionales. A lo largo del artículo se especifican los problemas que resuelve este nuevo medio de pago en contraposición a otros ya existentes, y cuáles son sus principales ventajas y desventajas.

Javier A. Pallás

La obligación de pago bancaria (BPO) es la solución planteada por la [Cámara de Comercio Internacional \(CCI\)](#) en colaboración con la [Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication \(SWIFT\)](#) en respuesta a las exigencias del actual entorno de negocios, en el cual los pagos de comercio internacional (principalmente, entre empresas) no siempre ofrecen suficiente flexibilidad operativa. En este sentido, la creación de la BPO satisface muchas de las necesidades planteadas por los agentes involucrados en los cobros y pagos derivados de transacciones comerciales internacionales.

Uno de los factores que justifican la aparición de un nuevo instrumento de pago es la necesidad de dar el adecuado soporte al crecimiento que se prevé para los próximos años del volumen de comercio mundial, con incrementos anuales del 4%, en promedio, hasta 2025.

Por otro lado, es necesario reducir los riesgos comerciales, así como la carga burocrática y administrativa, con los respectivos ahorros en tiempo y costes. Asimismo, la cantidad de papel empleada en los instrumentos de pago actuales es otra de las preocupaciones a las que da respuesta la BPO al favorecer las tramitaciones electrónicas.

Como se puso de manifiesto durante la Conferencia Internacional SIBOS (celebrada en



Dubái en 2013 y promovida por la empresa SWIFT para la industria financiera, el volumen de pagos instrumentados mediante BPO se estima que, en 2018, será tan importante como el que actualmente existe para las cartas de crédito. Éstas últimas son utilizadas en más del 40% de las operaciones de financiación de exportaciones, según la última encuesta realizada por la CCI sobre una muestra de casi 300 entidades de 127 países. Esto muestra la magnitud y el potencial que está previsto que alcance la BPO en el comercio internacional.

¿CÓMO FUNCIONA LA BPO?

El funcionamiento de la BPO viene regulado por las «Reglas Uniformes de las Obligaciones de Pago Bancarias» (URBPO 750), de la CCI, en vigor desde julio de 2013.

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



En el marco de una operación de compra-venta internacional, la instrumentación del pago correspondiente mediante una BPO se produciría como sigue:

1. Establecimiento de un contrato de compra-venta entre el comprador y el vendedor.
2. El comprador remite a su banco la petición de BPO.
3. El banco del importador, por medio de una plataforma virtual (para la transmisión de mensajes adaptados a la ISO 20022), da aviso al banco del vendedor de la emisión de la BPO. Este último avisa, a su vez, al vendedor.
4. El vendedor procede al envío de las mercancías objeto de compra-venta al comprador, tras haber recibido el compromiso de pago en firme.
5. Los datos de la factura y del transporte de la mercancía enviada son transmitidos por el vendedor al comprador a través de los bancos que intervienen en la operación.
6. El vendedor recibe la notificación del pago.
7. A su vez, el vendedor envía los documentos originales de transporte y las facturas y documentos comerciales al comprador para que pueda

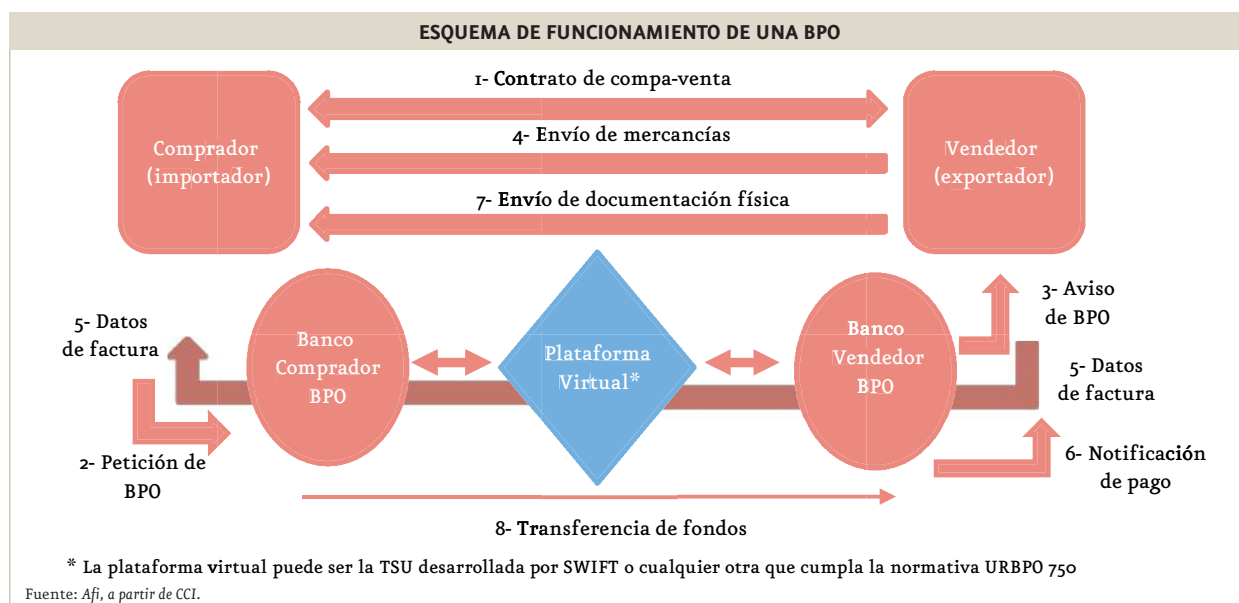
realizar el correspondiente despacho aduanero a la importación de las mercancías.

8. Finalmente, en la fecha de pago establecida en el contrato de compraventa se producirá la transferencia efectiva de fondos entre el banco del comprador al del vendedor.

Conviene destacar que la BPO supone un compromiso de pago irrevocable entre dos bancos por el cual se ejecuta el pago en una determinada fecha (la fijada en el contrato entre comprador y vendedor), una vez se hayan cumplimentado todos los datos requeridos por la aplicación TSU (Trade Services Utility) de SWIFT o cualquier otra basada en la citada reglamentación URBPO 750.

COMPARATIVA CON LA CARTA DE CRÉDITO

La BPO pretende desbancar a la carta de crédito o crédito documentario, comúnmente utilizado en los pagos de comercio exterior sobre todo cuando todavía no existe una relación de confianza entre comprador (importador) y vendedor (exportador), y/o cuando el riesgo país es elevado. No en vano, la carta de crédito es el instrumento de pago más seguro del mercado, ya que crea un



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

e-Business funciona como herramienta de gestión online

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

marco contractual que obliga al cumplimiento de lo acordado entre las partes, importador y exportador. En él, el banco emisor actúa a petición de su cliente (importador), de manera que se obliga a realizar un pago al exportador, que previamente ha de cumplir ciertos requisitos, como por ejemplo, presentar determinada documentación (establecida en el clausulado de la propia carta de crédito).

La BPO se diferencia de la carta de crédito en múltiples aspectos. En primer lugar, la transmisión de datos entre entidades se realiza de manera telemática, sustituyéndose así el envío de documentos físicos a la entidad de crédito. Esto condiciona enormemente los tiempos de tramitación, ya que en la BPO los documentos llegan al banco de manera casi automática, mientras que con la carta de crédito hay que esperar a la recepción conforme de documentos físicos.

En segundo lugar, el periodo medio de pago se ve drásticamente reducido: de los 12-14 días que necesita la carta de crédito, a los 3-4 días que requiere la BPO. Esta agilidad de los procesos también revertirá en un acortamiento del plazo necesario para el despacho a la importación de la mercancía en destino.

Por último, existe una considerable diferencia en cuanto a los costes. Mientras que la carta de crédito requiere un proceso de supervisión y revisión detallada de la documentación por parte de especialistas de la entidad financiera, en la BPO el proceso está automatizado. Con ello, los costes operativos de este último instrumento de pago son inferiores. En el marco de una operación de compra-venta internacional, la instrumentación del pago correspondiente mediante una BPO.

PRINCIPALES VENTAJAS E INCONVENIENTES

Ahora bien, cómo afecta este nuevo instrumento a las transacciones comerciales internacionales de las empresas es una de las cuestiones más rele-

vantes de este artículo, puesto que son estas las que está previsto que sean las mayores beneficiadas, dado que la BPO se creó para favorecer el comercio internacional.

Entre las principales ventajas que ofrece la BPO se encuentra la mayor agilidad operativa, ya que el exportador no tiene que remitir los documentos físicos a su banco y que éste los coteje manualmente para verificar que están conformes. Asimismo se trata de un medio de pago seguro.

Otra ventaja que se observa frente a la carta de crédito es la reducción de errores humanos, por la mayor automatización de los procesos así como la reducción de las comisiones bancarias derivadas de confirmaciones, verificaciones y presentaciones de documentación física, o por discrepancias en los documentos.

Concretamente, el exportador (vendedor) obtiene algunos beneficios específicos, como la seguridad de cobro en la fecha pactada con el importador. También tiene la posibilidad de conseguir financiación, solicitando la anticipación del importe de la operación comercial en cuanto los bancos confirmen la recepción de documentos y sin haber realizado aún el envío de la mercancía (recordemos que el compromiso de pago es irrevocable por parte de la entidad financiera). Por otra parte, la BPO también permite al exportador mejorar su oferta comercial, como consecuencia de los menores costes financieros que supone este medio de pago frente a otros que proporcionan un nivel de seguridad de cobro análogo.

En el caso del importador (comprador), las ventajas que obtiene al usar este medio de pago son: un mayor control de la ejecución a tiempo de sus pagos; la optimización de sus líneas de crédito; la seguridad en la recepción de las mercancías antes de hacerse efectivo el pago; y, a diferencia de la carta de crédito, la recepción de los documentos directamente del vendedor ya que ofrece la posibi-

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

¡e-Business funciona como los servicios 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 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS BPO PARA LAS EMPRESAS

Ventajas	Agilidad (3-4 días)	Tramitación telemática	Limitación de posibles errores humanos	Menores comisiones bancarias que otros medios de pago	Agilidad del proceso
Desventajas	Restricciones regulatorias nacionales				

Fuente: Afi.

lidad de efectuar el despacho aduanero a la importación con mayor agilidad.

Las instituciones financieras son el tercer agente del proceso y también disfrutan de ventajas específicas, ya que al usar una BPO se reducen los costes operativos asociados a la transacción (no media revisión manual de documentos y se realiza el correspondiente cargo/abono en la cuenta del importador/exportador). También pueden prestar servicios adicionales de valor añadido para el cliente, como aquellos relativos a la financiación y gestión de tesorería. Los grandes bancos podrían ofrecer también herramientas de TSU de servicio compartido a entidades de menor dimensión.

No obstante, existen algunas desventajas que podrían limitar el uso de la BPO. Para poner en marcha este nuevo instrumento, los bancos deben realizar una importante inversión inicial en infraestructura tecnológica, capaz de dar soporte a las comunicaciones mediante mensajes que cumplan la norma ISO 20022 de esquema universal de mensajes para el sector financiero.

Por otro lado, algunos países, por su legislación, siguen requiriendo determinados documentos físicos en las distintas operaciones bancarias y aduaneras, por lo que sería necesaria una reforma en este ámbito ::

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



Unicaja
e-Business
5412 7583 2145 3857
MasterCard

PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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





Los bancos van reaccionando poco a poco a las demandas de la sociedad, tanto en los países ricos como en los pobres, pero la evolución es demasiado lenta.

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

Inclusión financiera

Mientras que en Europa y en Estados Unidos seguimos dándole vueltas al problema de la regulación bancaria, una revolución financiera está ocurriendo en los países menos desarrollados. Consiste en la provisión de servicios financieros sobre la base de la tecnología telefónica móvil, lo que supone en muchos casos obviar al sistema bancario en su conjunto. En países como Kenia, Tanzania y Madagascar hay más cuentas de dinero móvil que cuentas bancarias. En docenas de países de África y el Sur de Asia hay más agencias para realizar pagos con dinero móvil que oficinas bancarias. Ya son centenares de millones de personas las que ahora pueden realizar pagos, recibir dinero y llevar a cabo otras operaciones a través de su teléfono móvil, aunque en muchos casos tienen que acudir a un agente autorizado para verificar la transacción.

Más de la mitad de la población mundial opera al margen del sistema bancario. Para algunos puede parecer una bendición, pero la exclusión financiera supone una desventaja enorme puesto que la gente se ve obligada a mover el dinero físicamente y no tiene acceso al crédito. Para los trabajadores por cuenta propia, la falta de una relación con un banco puede significar el

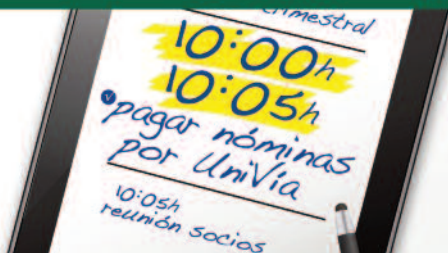
estancamiento de su actividad. Las Naciones Unidas y el Banco Mundial consideran que la inclusión financiera es un elemento esencial para el desarrollo económico. Hasta se podría hablar de que se trata de un derecho humano.

Las razones de la exclusión financiera son variadas. En muchos casos la persona no tiene suficiente dinero como para abrir una cuenta bancaria o es demasiado caro mantenerla abierta por las comisiones y las tasas. En muchos países en vías de desarrollo con poblaciones predominantemente rurales la infraestructura bancaria no es suficientemente capilar. Mucha gente tiene que viajar en autobús durante una hora o incluso dos para llegar a la oficina bancaria más próxima. También es cierto que mucha gente carece de los documentos de identidad necesarios para abrir una cuenta, y en algunos países se dan razones religiosas como justificación para no tener una cuenta bancaria.

El teléfono móvil proporciona una plataforma alternativa para la provisión de todo tipo de servicios porque una proporción elevadísima de la población dispone de uno o tiene acceso compartido a través de un amigo o familiar. Se trata además de un servicio relativamente barato. Todo lo que se

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 127. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4.952. Libro 3.859. Sección 8. Hoja MA-111580. Folio 1. Inscripción 1. CIF: A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



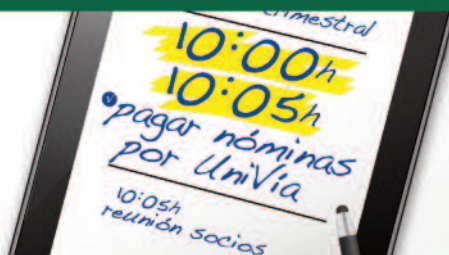
necesita es que las operadoras de telecomunicaciones estén dispuestas a ofrecer servicios de banca móvil y que las autoridades reguladoras lo permitan. De este último punto depende el éxito de los programas de inclusión financiera a través de la telefonía móvil.

Por ejemplo, en Kenia solamente un 16 por ciento de la población adulta tenía cuenta bancaria hace una década. En la actualidad, esa proporción permanece estancada, mientras que más de la mitad de la población tiene ahora un teléfono móvil con el que puede realizar transacciones financieras. El Banco Central permitió el desarrollo de este sistema pese a la oposición de los bancos. En otros países, sin embargo, el regulador no ha permitido el desarrollo del dinero móvil al margen del sector bancario.

Los bancos van reaccionando poco a poco a las demandas de la sociedad, tanto en los países ricos como en los pobres, pero la evolución es demasiado lenta. En Sudáfrica, por ejemplo, un consorcio de cinco bancos ofrece cuentas para personas con pocos recursos a un precio reducido. Pero este tipo de actuación no beneficia a los más desfavorecidos. Para ellos el teléfono móvil con capacidad para mover dinero es la solución ideal. Es posible que la exclusión financiera no desaparezca hasta que el sector de la tecnología no pueda exhibir sus bondades en el sector financiero sin grandes limitaciones regulatorias. La regulación bancaria es necesaria, tal y como la crisis ha constatado, pero no puede erigirse en un obstáculo a la innovación ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,
12. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga.
Tomos 4.957, Libro 3.859, Sección 8. 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.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



Japón emprende medidas sin precedentes en política monetaria

Las divergencias entre los principales bloques económicos son cada vez más evidentes. Mientras que EEUU y el Reino Unido siguen liderando el crecimiento en el ámbito desarrollado, el área euro y Japón se ven abocados a recurrir a medidas extraordinarias para recuperar la senda de crecimiento. En esta coyuntura, los bancos centrales toman un papel primordial para anclar las expectativas de inflación, muy deprimidas ante el anémico crecimiento de las economías. El agresivo *Quantitative Easing* (QE) planteado por el Banco de Japón (BoJ) supone el mayor experimento hasta la fecha en cuestión de política monetaria. Sus conclusiones serán muy valiosas para el área euro, que tras agotar las herramientas convencionales podría verse obligado a seguir los pasos del país nipón.

Juan Navarro

Los preocupantes registros de actividad y precios del conjunto del área euro hacen cada vez más probable que el BCE amplíe el abanico de herramientas en el ámbito monetario. Mario Draghi, en el último Consejo de Gobierno de noviembre, volvió a incidir sobre la necesidad de que el balance de la institución alcance un tamaño similar al de 2010. La dificultad para alcanzar el billón de euros presupuestado mediante la apelación a las TLTRO y a los programas de compras de *covered bonds* y titulizaciones, podría hacer necesario ir más allá. En nuestra opinión, el siguiente paso natural podría ser un programa de compra de deuda privada y, condicionado a un deterioro adicional y superando la oposición de parte los miembros del organismo, incluso otro de deuda pública. Por el momento, los esfuerzos se han concentrado en el primer pilar del *Draghinomics* –dinamismo de la política monetaria– que contrasta con el segundo pilar –la política fiscal– que empieza a adquirir un tono más neutral sin medidas contundentes. Por su parte, el tercer pilar, basado en reformas estructurales a nivel nacional y en políticas de aumento de la demanda a escala europea, encuentra en el *Plan Juncker* un posible revulsivo.



[Stock/Thinkstock.]

El plan presentado por el presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, recoge la creación de un fondo público-privado con el objetivo de financiar infraestructuras en el área euro. La cuantía del mismo se estima en 315.000 millones de euros, y la mayoría provendrá de capital privado, dado que tan solo 21.000 millones lo harán de las arcas públicas. El Banco Europeo de Inversiones (BEI) aportará 5.000 millones y los 16.000 restantes provendrán de los presupuestos de la Comisión Europea. La absorción de las primeras pérdidas por parte del componente público, la generación de

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

UnVía, 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



préstamos subordinados o la concesión de garantías sobre préstamos bancarios, son algunos de los incentivos que ofrece el fondo al sector privado para alcanzar el tamaño objetivo.

A pesar de las actuaciones –presentes y futuras– del BCE, el Banco Central que sigue demostrando un mayor dinamismo y un rotundo compromiso con las necesidades de su economía, más allá de la inflación, está siendo el Banco de Japón.

JAPÓN AMPLIFICA LAS CONDICIONES DE LAXITUD MONETARIA

Es cierto que la postura del BoJ parte de la premisa de que es necesario actuar de forma preventiva para evitar que la economía entre en una espiral deflacionista, contrarrestando las expectativas de caída de los precios. Pero también es cierto que esta estrategia de política monetaria extrema es prácticamente la única vía con la que cuenta Japón para (i) paliar los efectos de la consolidación fiscal sobre un perfil de gasto doméstico privado que ahora es recesivo y (ii) contener el aumento de los costes financieros al que tendría que hacer frente el sector público en un entorno de tipos de interés más normalizado.

En efecto, las subidas de impuestos que ha programado el Gobierno han interrumpido la recuperación que se atisbaba en la inversión empresarial y el consumo privado. El crecimiento de la inversión fija se encuentra en el nivel más bajo del último año, mientras que el gasto familiar se contrae ya en tasa interanual (-2,6%) recogiendo no solo el impacto de la reforma fiscal sino también la pérdida de poder adquisitivo derivada de la corrección de los salarios reales.

En cuanto al sector público, es importante tener en cuenta que el déficit público cerrará 2014 por encima del 7% del PIB y que lo hará con un ratio de deuda pública sobre PIB cercana al umbral del 250%. Una situación que convierte la acción del

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

	Rentabilidades a	
	Noviembre	2014
RV Sectores Crecimiento	13,9	33,2
RV Euro	4,9	4,3
RV EEUU	4,7	18,9
RV Europa	4,4	6,2
RV España	4,3	7,4
RV Materias Primas	4,0	1,2
RV Internacional	4,0	12,3
RV Sectores Defensivos	3,2	16,5
RV Emergentes Latinoamérica	2,9	8,6
RV Mixta Euro	2,7	6,5
Garantizado parcial	2,5	4,3
RV Mixta Internacional	2,3	7,2
Gestión Global	2,2	5,0
RF Convertibles	2,1	4,6
RV Emergentes Asia y Oceanía	1,9	17,3
Monetarios USD	1,8	9,9
RF Corto Plazo USD	1,8	10,1
RV Emergentes Global	1,7	11,3
RF Largo Plazo USD	1,7	13,7
RV Japón	1,3	6,9
RV Emergentes MENA	1,3	14,9
RF Mixta Euro	1,3	4,1
Garantizado rendimiento variable	1,3	3,0
RF Mixta Internacional	1,2	5,0
RV Emergentes Europa del Este	1,0	-2,9
Gestión Alternativa	1,0	2,7
RF Internacional	0,7	8,0
RF Largo Euro	0,6	7,0
Fondos de Inversión Libre	0,4	-0,9
Garantizado rendimiento fijo	0,3	3,3
RF Emergentes	0,3	10,0
Retorno Absoluto Conservador	0,3	0,5
RF Corto Euro	0,3	3,2
RF High Yields	0,0	5,8
RF Emergentes Corporate	0,0	7,9
Monetarios Euro	0,0	0,2
Monetarios Internacional	-0,7	3,7

Fuente: Afi.

Banco Central en un elemento decisivo para la sostenibilidad de las cuentas públicas.

En este contexto, el crecimiento de Japón en el 3T14 ha confirmado la entrada de la economía en recesión (dos tasas trimestrales negativas). Ante este panorama, los planes que incluían duplicar el tipo impositivo del IVA (hasta el 10%) en un periodo inferior a dos años se han dejado en un segundo plano tras los efectos nocivos sobre el crecimiento de la subida producida en el mes de abril. Además, el Primer Ministro Abe ha declarado que procederá a disolver las Cámaras y a adelantar las elecciones a

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



diciembre, enfrentándose a una «moción de censura voluntaria» con el objetivo de reforzar sus apoyos tras los últimos registros macroeconómicos.

Ante la encrucijada de permitir un ajuste fuerte del gasto público para aumentar el nivel de ahorro público, o apostar por la apertura de un escenario de máxima laxitud monetaria que lleve a la economía a un círculo virtuoso de (i) incremento de la confianza, (ii) inflación, (iii) mejora de la recaudación, (iv) reducción del déficit público y (v) estabilización de la ratio de deuda sobre PIB, el Banco de Japón está optando por la segunda opción.

La implementación del nuevo QE será probablemente la alternativa que dominará la política económica del país no solo en 2015 sino también a medio plazo. La política monetaria está permitiendo una depreciación sin precedentes y a nivel global del yen (JPY) que debería contribuir a relanzar las exportaciones y neutralizar, aunque sea parcialmente, el deterioro de la demanda nacional. En este sentido, no podemos descartar un nuevo refuerzo del programa de QE del BoJ en el futuro si el entorno macroeconómico o los riesgos de entrada en deflación así lo aconsejan.

PRINCIPALES DERIVADAS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

La derivada directa para los mercados financieros globales es doble: por un lado, la depreciación que acumula el yen desde que empezó 2013 (33% frente al USD, 25% frente al EUR) es persistente y, por otro, el QE de Japón va a ser un contrapeso a la retirada de estímulos monetarios de EEUU.

En renta variable, el Nikkei acumula una revalorización desde el anuncio del nuevo programa de compras de en torno al 10%. El espíritu exportador de la mayoría de las compañías japonesas hace que estas se beneficien de un incremento relativo de la competitividad ante la depreciación acumulada del yen.

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	30-nov-14	31-oct-14	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	28	28	17	11
RV EEUU	6	6	6	0
RV Emer. Asia	0	0	1	-1
RV Emerg. Latam	0	0	1	-1
RV Europa Este	0	0	1	-1
RV Japón	14	14	4	10
Renta variable	48	48	30	18
Ret. Abs. Conservador	0	0	7	-7
Gestión Alternativa	7	7	0	7
Gestión alternativa	7	7	7	0
RF Convertibles	7	7	0	7
RF High Yield	7	5	2	5
RF Emergente	6	6	0	6
RF IG CP	0	2	8	-8
RF IG LP	2	2	0	2
RF Largo EUR	6	6	15	-9
RF Corto EUR	0	0	33	-33
RF USD	0	0	0	0
Renta fija	28	28	58	-30
Monetarios USD	9	9	0	9
Monetarios GBP	5	5	0	5
Liquidez	3	3	5	-2
Mdo. Monetario	17	17	5	12

Fuente: Afi.

Por otra parte, la ampliación del QE coincide con la decisión del fondo de pensiones soberano de Japón de incrementar en un 20% las tenencias de renta variable, distribuidas a partes iguales entre bolsa japonesa y del resto del mundo. En la práctica, supone la inyección de algo más de 200.000 millones de dólares en los mercados de acciones globales, con el efecto positivo que esta acción conlleva.

MERCADOS FINANCIEROS

Mantenemos la estrategia de noviembre con ligeros cambios. Elevamos el peso de la renta fija *high-yield* con el objetivo de «beneficiarnos» del plan de estímulo monetario que estaría ultimando el BCE y que incluye la compra de deuda privada. Lo anterior, unido al repunte de diferenciales *high-yield* grado de inversión es el principal argumento para este cambio. Precisamente por este motivo reducimos el peso de renta fija grado de inversión a corto plazo hasta el 0%. El poco potencial de corrección adicional en TIR y la cercanía a tipos de interés entorno al 0%, son los justificantes ::

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





Los cuatro BRIC presentan una pauta común que sorprende: el reducido peso de las exportaciones (y de las importaciones).

BRIC: un grupo muy heterogéneo

Los indicadores económicos del tercer trimestre de 2014 sirven para profundizar en el diagnóstico de la economía mundial de los últimos meses: EEUU y China son los dos únicos motores, a los que se le suman el Reino Unido e India. El área euro, dentro de los desarrollados, y Brasil y Rusia en el grupo de los emergentes, siguen siendo un lastre.

Efectivamente, dentro del grupo BRIC encontramos una economía que es motor, otra que se está recuperando y dos que son un lastre. Existe la percepción, equivocada, de que este grupo de cuatro países (que suponen un 20% del PIB mundial) es un «todo», un cuarteto homogéneo. Y nada más lejos de la realidad. Dentro del acrónimo creado por Jim O'Neill en 2011 encontramos a una economía como China (que supone algo más del 50% del bloque BRIC), excesivamente dependiente de la inversión empresarial (el peso en el PIB supera el 50%, y aumentando) con otra como Brasil en la que el principal componente del PIB es el consumo de las familias (que supone el 65%) y en el que la inversión, que apenas suma un 18%, no crece. Unas condiciones financieras excesivamente restric-

tivas (los tipos de interés para la financiación empresarial son del orden del 20%) fruto de una política monetaria restrictiva (SELIC al 11,5%) que trata de frenar una inflación persistente en la zona del 6% explica, en parte, la incapacidad de reactivación de la inversión empresarial.

Para completar el diagnóstico dispar en los BRIC, es clara la tendencia depreciadora reciente del rublo ruso. El hundimiento del precio del petróleo y las sanciones económicas han provocado que aquella economía haya entrado en recesión, con la consiguiente presión depreciadora sobre la divisa, intensificada por la salida de capitales. El PIB de Rusia depende de forma directa o indirecta, en más de un 50% del petróleo, lo que permite entender el efecto tan negativo (y positivo en su momento) de la reciente evolución del precio del crudo. Considerar economía con fuerte potencial de crecimiento a un país tan dependiente de un sólo producto y con una población en retroceso, puede no haber sido del todo correcto.

En el gráfico adjunto, en el que se compara la evolución del PIB desde el rTo8, se observa que tanto Brasil como

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, 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 pague ni un céntimo cuando se mate de esta fe garbón a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de riesgo y menor volatilidad de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

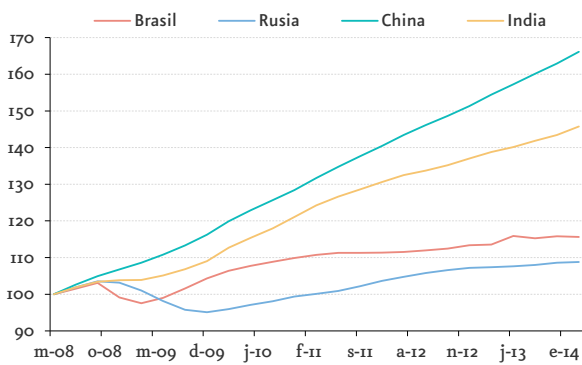
UNIFOND DINERO, FI

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



Evolución comparada del PIB de los BRIC

(Base 100: iTo8)



Fuente: Factset.

Rusia no han cumplido las expectativas, y ello a pesar del contexto favorable en el precio de las materias primas.

Dos economías como China e India, netamente importadoras de *commodities*, muestran, en cambio, un balance muy positivo. Así valoramos

(como positivo) el desempeño de la India durante estos últimos años, país que presenta una economía más diversificada, incluso con claros signos de «convexidad». Es un país en el que la agricultura tiene un peso destacado (15%, aunque decreciente) que comparte con la alta tecnología.

Solo un último comentario relativo al sector exterior. Aquí sí, los cuatro BRIC, presentan una pauta común que sorprende: el reducido peso de las exportaciones (y de las importaciones). Tenemos la percepción, equivocada, de que los BRIC son grandes exportadores. Pero no lo son, al menos en términos proporcionales al PIB. Lo son otras economías emergentes (Malasia, Vietnam, Tailandia) y algunas desarrolladas como Alemania y Suiza. Pero Brasil es uno de los países menos exportadores del mundo y los casos de China, Rusia e India, se sitúan por debajo de la media mundial (30%) ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No se trata de un producto orientado a estas partes o sus condiciones. Consulte las fichas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche esta nueva modalidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Entrevista a: **Miguel Guerrero**, socio-director de Guerrero Acosta Abogados

«El reto de España es ganar terreno en el ámbito de las inversiones directas en Marruecos»

Miguel Guerrero es licenciado en derecho por la Universidad Complutense de Madrid, así como por la Université Jean Monnet de París-XI y diplomado en Ciencias Políticas por la UNED. Es también intérprete jurado oficial francés-español del Ministerio de Asuntos Exteriores de España.

Inicia su carrera profesional en París en 1993 en el despacho Boivin & Associés. Tras 6 años en DMG Juris Association en Lyon, llega a la firma Cuatrecasas como asociado del área mercantil de la oficina de Madrid donde participa activamente en la creación y desarrollo de su *French Desk*. En 2007 es nombrado socio de Cuatrecasas y en 2009 asume la responsabilidad de la nueva oficina de Casablanca (Marruecos) de Cuatrecasas, Gonçalves Pereira. Durante cuatro años coordina el trabajo del equipo de juristas local de la oficina de Casablanca. Hoy cuenta con su propio despacho jurídico en el país.



Miguel Guerrero
socio-director de Guerrero Acosta Abogados

Área Internacional de Afi

Guerrero Acosta Abogados es un despacho con amplia proyección internacional, siendo Marruecos uno de los ejes de su actividad. Como antiguo socio director de la oficina de Cuatrecasas en Casablanca desde su creación en 2008 hasta 2012, Miguel Guerrero, socio y fundador de Guerrero Acosta Abogados, posee una amplia experiencia en Marruecos que resultará sin duda de notable interés para aquellas empresas presentes en el mercado marroquí o con intención de abordarlo en el corto plazo.

¿Qué es lo que motivó la implantación de Guerrero Acosta en el mercado marroquí?

La implantación de nuestro despacho en Marruecos

es un elemento esencial de nuestra estrategia, como firma legal con vocación internacional. La creación y desarrollo del despacho se basa en la transversalidad de los servicios jurídicos que prestamos en tres mercados, Francia, España y Marruecos, que conforman un eje de negocios de primer orden. La experiencia que atesoramos en Marruecos es muy notable, pues somos capaces de asesorar en asuntos jurídicos complejos en el derecho de ese país, y eso solo es posible hacerlo seriamente si se dispone de una implantación local, además de un *know how* probado.

¿En qué otros mercados presta Guerrero Acosta Abogados sus servicios?

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Pagar una sola cuota y no se tiene sorpresa
- 3. Libre el número de veces que fallos
- 4. Defensa del impuesto
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

Además de Marruecos, nuestro despacho presta asesoramiento jurídico en España, principalmente a empresas francesas, y en Francia, a clientes españoles que realizan negocios en ese país.

¿En qué se diferencia la oficina de Marruecos del resto de sus oficinas en el exterior?

La oficina de Casablanca es el fruto de una reflexión conjunta con nuestro partner marroquí en fiscalidad y auditoría, DK PARTNERS. Se trata de una oficina que ofrece un servicio global a las empresas, puesto que además de nuestros servicios de asesoramiento jurídico de alto nivel, también somos capaces de ofrecer servicios de auditoría de cuentas y contabilidad, con un nivel de calidad poco frecuente en Marruecos. Desde el principio creímos que ofrecer esos servicios de una manera conjunta e integrada a nuestros clientes sería una ventaja, y ahora vemos que no nos equivocamos.

¿Qué tipo de acompañamiento proporciona el despacho a las empresas españolas con intereses en Marruecos?

Nuestra firma es capaz de proporcionar un acompañamiento en todos los asuntos de índole jurídica, fiscal y contable a las empresas españolas, o de otros países, que realizan negocios en Marruecos. Intervenimos en todos los aspectos, desde los más básicos, como la creación de una entidad jurídica o la contratación de personal local, hasta aspectos más sofisticados, como contratos de distribución o franquicia, licitaciones internacionales, arbitraje, financiación de proyectos, adquisición de empresas, operaciones de capital riesgo, etc.

¿Qué elementos de diferenciación ofrece un despacho pequeño como el suyo frente a los grandes bufetes locales o extranjeros?

Ofrecemos un asesoramiento jurídico de máximo nivel, equivalente al de cualquier gran firma de abogados, pero con una proximidad al cliente mucho

mayor, y con un nivel de eficacia y competitividad diferentes, precisamente por el dinamismo que proporciona nuestro tamaño. Todos los abogados del despacho trabajan en español, francés e inglés, todos tienen una formación jurídica franco-española, y una sólida experiencia en Marruecos.

En los últimos años, las relaciones bilaterales entre España y Marruecos se han incrementado de forma notable hasta convertir a nuestro país en el primer socio comercial de Marruecos, por delante de Francia. ¿Qué factores explican el interés creciente de nuestras empresas por el mercado marroquí?

Las empresas españolas, sobre todo las de tamaño medio y pequeño, que hasta ahora estaban escasamente internacionalizadas, se han lanzado estos últimos años a conseguir negocio en mercados exteriores, empujadas por las dificultades del mercado doméstico. Marruecos constituye sin duda un mercado muy atractivo para esas empresas, ya que es un mercado próximo geográficamente, poco maduro y que busca, sobre todo, precio. Las empresas españolas, en ese contexto, y en competencia con lo que ofrecen las empresas francesas (el socio comercial históricamente predominante en Marruecos), tienen un terreno abonado para el éxito de sus propuestas. No obstante, el reto de España es mantener esa posición predominante a nivel comercial, y ganar terreno en el ámbito de las inversiones directas en el país.

¿Qué aspectos tiene que tener en cuenta la empresa española a la hora de abordar el mercado marroquí?

Sería complejo resumir en unas pocas palabras los aspectos que debe tener en cuenta la empresa española, pero podemos citar el estudio previo muy detallado del mercado, huir de prejuicios en las relaciones con los marroquíes, tomar las precauciones debidas a la hora de asesorarse, adaptarse a las costumbres locales, y evitar a toda costa los litigios en el país.

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



¿Cuáles son los principales obstáculos, desde el punto de vista jurídico, a los que se enfrenta la empresa española en Marruecos?

Se puede afirmar que el contexto jurídico con el que se encuentra una empresa en Marruecos es razonablemente seguro y abierto, sobre todo si lo comparamos con otros países de su entorno, como Argelia, Egipto, y otros países árabes. En ese sentido, los obstáculos están más en los detalles prácticos que se van planteando, que en las reglas jurídicas y fiscales, que en lo esencial, son similares y homologables a las de un país europeo. Especial cuidado y paciencia son recomendables en todos los trámites y relaciones con la Administración pública, que presenta todavía hoy ciertas rigideces, y problemas de seguridad jurídica.

Marruecos cuenta con una amplia presencia institucional española, a través de las oficinas comerciales, las cámaras de comercio y las representaciones de las comunidades autónomas. ¿Cómo valora el dispositivo español de apoyo a la empresa en Marruecos?

El número y calidad de los organismos españoles en Marruecos, tanto los públicos como los privados, es

impresionante, y constituye sin duda un elemento de apoyo a las empresas muy apreciable, sobre todo en el momento inicial de abordar el mercado marroquí. Es difícil medir el nivel de uso y de eficacia de estos organismos, pero puedo asegurar que ofrecen una ayuda inestimable a las empresas que se interesan por el mercado marroquí, o que se encuentran con problemas.

Marruecos parece haber sorteado la crisis con acierto, a pesar de su dependencia con la Unión Europea. ¿Qué perspectivas ofrece Marruecos a medio plazo y qué sectores presentan mayor interés para las empresas españolas?

Aunque la crisis económica está afectando estos últimos meses a Marruecos de forma más acusada, al igual que en otros mercados emergentes, este país se encuentra desde hace ya bastantes años en una dinámica de crecimiento que debería continuar adelante. Los sectores que el país quiere desarrollar son muchos, pero destacaría especialmente el de las energías renovables, la obra pública, el turismo, la logística, y el automóvil ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 1. Essee coche es de alquiler
- 2. Paga una sola cuota y no se le hace sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Daño de todo tipo cubierto
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



Las nuevas competencias directivas

La capacidad técnica, el trabajo en equipo, el liderazgo de personas, la buena comunicación, la visión estratégica, ¿continúan siendo las competencias críticas de un directivo? La virtualidad de los equipos, la integración de diferentes culturas, la descentralización de las organizaciones y los cambios tecnológicos permanente, entre otros, exigen una revisión de esas competencias.

Yolanda Antón

Muchos son los aspectos de la vida social que la actual crisis está modificando de manera muy significativa y rápida, creando de forma continua nuevas referencias y nuevos paradigmas, exigiendo respuestas innovadoras, diferentes, sin antecedentes y sin experiencias que puedan ser invocadas como soluciones a los retos actuales. Y no hay campo ni sector de los negocios en general –y de la gestión directiva en particular– que no esté siendo objeto de una radical transformación que se origina, además de por la situación concreta de la economía española, por los cambios que son consecuencia de los procesos de globalización, poderosísima fuerza que todo lo trastorna, en alianza con las tecnologías de la información y la comunicación (TIC).

No son ajenas a estos profundos cambios las denominadas habilidades y competencias directivas: ¿qué es hoy ser un «buen» directivo? ¿Qué competencias profesionales y organizacionales son necesarias en el contexto actual de la gestión de las empresas para ser exitosos? Incluso, y como consecuencia directa de estas preguntas, ¿qué tipo de formación es hoy necesaria para liderar empresas con éxito, admitiendo que todo lo relacionado con el «liderazgo» se mantiene vigente?



fStock/Thinkstock

Aquí ya cabe una primera afirmación utilizando como ejemplo aquello que durante años fue una norma aceptada ante cambios constantes en el entorno para la toma de decisiones: la imperiosa necesidad de una formación «continua». ¿No será que hablar de continuidad en la formación es una redundancia, dado que hoy decir formación es ya afirmar, ante esos cambios permanentes en el entorno, que debe ser también permanente y durante toda la vida activa de un profesional? Se plantea así una situación de total temporalidad de lo que podamos aprender hoy: ¿será útil mañana?

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Por momentos como ese será lo único por lo que 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



El asunto merece una profunda reflexión, porque es crítico y fundamental. Si en el pasado no muy lejano, aparte de los lógicos requerimientos técnicos para ser un directivo competente se exigían las consabidas habilidades para trabajar en equipo, de liderazgo de personas, buena comunicación, visión estratégica (por señalar algunos de los más frecuentemente citados) y que formaban parte del «core» de las competencias directivas necesarias, ¿continúan siendo éstas las críticas? ¿Con igual contenido?

Hay elementos para, al menos, revisar esos contenidos, ya que el surgimiento de la sociedad en red y el portentoso desarrollo de las TIC permiten afirmar que cada vez más, los equipos de trabajo de las empresas son virtuales, remotos y que los conceptos de la presentismo en el trabajo, a casi todos los niveles, van perdiendo vigencia. ¿Será lo mismo dirigir y liderar equipos dispersos por sitios remotos, sin el tradicional *cara a cara*, con diferentes culturas de comunicación?


Las empresas se van haciendo cada día, en su estructuración, más achatadas y con menos niveles gerenciales. De hecho, las 500 primeras empresas del ranking de *Fortune* han reducido sus mandos altos y medios en un 20% en los últimos cinco años: ¿cómo gerenciar una toma de decisiones en organizaciones cada días más descentralizadas y con exigencias de gran agilidad en su implementación, por no decir inmediatez? ¿Tienen nuestros directivos y sus empresas la cultura

organizacional para manejarse en una coyuntura donde la diversidad cultural prima, ante mercados de trabajo que, además de virtuales, son globales?

A lo anterior y para que la reflexión sea provechosa, hay que agregar otro vector de gran importancia: la gestión de la incertidumbre. El mundo es cada vez menos previsible, incierto ante cambios disruptivos. ¿Tenemos la competencia de movernos en situaciones no predecibles, donde dos más dos no son siempre cuatro? Las características del cambio tecnológico actual permiten asumir que la velocidad de este cambio tenderá a aumentar permanentemente y que las situaciones de inestabilidad y de pérdidas de control se convertirán en sistémicas. En realidad, en muchos campos de negocios ya es así desde hace incluso años, como es el caso de las telecomunicaciones.

Habrà que acostumbrarse a buscar soluciones de maneras diferentes, pero ¿estamos preparados para tolerar y gestionar el pensamiento divergente y el conflicto consecuente en nuestra organización? Y en todo caso, la pregunta que cabe es cómo desarrollar competencias que nos permitan hacerlo. Es un debate abierto, pero muchas escuelas de negocios han reincorporado en sus programas de estudio temas como la resolución de problemas, o la gestión de la diversidad, como un estímulo a pensar en aspectos donde las recetas no existen y en los que la experiencia no aporta elementos válidos ante un contexto tan cambiante ::

SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

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

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





Papa Noel me va a traer...

Hay muchas cosas que se pueden hacer para facilitar la reconversión de la vieja economía y la emergencia de la nueva.

Este año, las cartas a Papa Noel estarán plagadas de peticiones de cacharros tecnológicos, como de costumbre desde hace tiempo. Pero si fuéramos niños preocupados por la economía familiar, por la empresa de muebles de nuestro padre, la *start-up* que nuestra madre está pensando en crear el año que viene, o las perspectivas de autoempleo *free-lance* de nuestra hermana mayor, ¿qué les pediríamos que les pudiera ser útil? ¿Qué pediríamos, de todas formas, para nosotros mismos?

Hay muchas cosas que podríamos pedir. Por ejemplo, para nuestro padre, antes de que pensase en transitar del convencional sector del mueble al mucho más glamoroso de la *bio-tec*, con lo que supone de dar por perdidas inversiones aún no amortizadas y adquirir conocimientos complejos y equipos caros que no podemos financiar, pediría a Papá Noel un kit de *upgrading* de su empresa de muebles. Que le ayudase a concebir y fabricar los muebles del futuro, pues hace poco escuché por la radio que en los próximos 20 años se vana a vender más muebles que en los últimos 50, lo que

se me parece como una gran oportunidad de negocio en el sector del mueble, ¿no?

Para mi madre, teniendo en cuenta una conversación que escuché el otro día en la escalera del bloque donde vivo, pediría a Papá Noel un kit de emprendimiento innovador que contuviese un libro de instrucciones sobre como crear una compañía de seguros especializada, de nicho, que afrontarse de manera eficiente los enormes riesgos de la «*sharing economy*», con su manual sobre cómo calcular y liquidar los impuestos correspondientes debidos «al César» y un paquete financiero no bancario adecuado para mi iniciativa.

Para mi hermana mayor, por ejemplo, pediría a Papá Noel, aparte de unas pantuflas de diseño para cuando trabajase en casa, un kilométrico aéreo, un portátil que no pesase más de medio kilo y tuviese todas las maravillas habidas y por haber y, sobre todo, que en las grandes ciudades del mundo, en las que creo que le gustaría trabajar, los ayuntamientos o promotores privados adaptasen centros asequibles para los usuarios que

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

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



fuesen multi-propósito, de estancia temporal para creadores (mi hermana mayor es muy buena creando protocolos personalizados de cumplimiento normativo y responsabilidad corporativa), con facilidades residenciales, de *networking* y relacionales, de ocio y descanso, etc. en los que interaccionar con pájaros de su especie, con financiadores y con clientes, proveedores o socios potenciales.

Creo que hay muchas cosas que se pueden hacer para facilitar la reconversión de la vieja economía y la emergencia de la nueva sin necesidad de montar fondos imposibles de financiación estructurada. También me parece que es una tontería tirar por la borda los sectores convencionales de los que hemos vivido muy bien, antes de intentar renovarlos, para abrazar con entusiasmo de paleta recién llegado las últimas fantasías «cosa-tec»; que también, ojo, no soy un niño retrógrado. Pero, cla-

ro, veo que en mi bloque no hay mucho amor a la ciencia o a la cultura y pienso que lo más realista es mejorar lo que ya sabemos hacer. Mi madre es actuario de seguros, eso sí, y buena, pero ha estado hasta hace poco bastante ocupada conmigo y mi hermano más pequeño y ya no le apetece volver a soportar a según que jefes, compañeros o subordinados. Lo de mi hermana sí que es amor por el arte, sin embargo.

Ah, casi se me olvida, yo me pediría una impresora 3D para fabricar mis juguetes con software libre descargado gratuitamente de internet. Me ha dicho un primo mío cuyos padres viven en los EEUU que hay una cadena de tiendas de bricolaje que acaba de sacar una de sobremesa por menos de 1.000 dólares. La cosa es... ¿de donde saco yo 1.000 dólares? Tendré que esperar unos meses a que baje el precio, como dicen por ahí que hay deflación. ¿O es en Europa? Vaya lío ::

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.



Nueva regulación de las instituciones de inversión colectiva

En una economía como es la española, donde persiste una fuerte dependencia de la empresa al crédito bancario, que ha experimentado fuertes restricciones, se antoja necesario revisar el régimen habilitado para fomentar una mayor captación de fondos que haga posible la financiación de un mayor número de empresas y que permita, en última instancia, la financiación de las pymes en sus etapas de desarrollo y expansión. En este contexto surge la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Carlos Díez

El capital-riesgo es una actividad financiera consistente en participar, con una vocación de permanencia limitada, en el capital de empresas no financieras con el objetivo de obtener una rentabilidad adecuada al riesgo asumido en cada inversión. La intervención de estas entidades de capital-riesgo (en adelante ECR) supone además, importantes mejoras en la eficiencia de las empresas que son financiadas, a través de la participación de profesionales cualificados que aportan conocimiento y experiencia en la gestión de las mismas.

CAMBIOS QUE INTRODUCE LA NUEVA REGULACIÓN

Entre las novedades más significativas que introduce la Ley 22/2014 destacan las siguientes:

- Mayor flexibilidad del régimen financiero de las entidades de capital-riesgo.
- Creación de la figura de las entidades de capital-riesgo-pyme (ECR-Pyme).
- Ampliación del ámbito de aplicación de la Ley a toda entidad de inversión colectiva de tipo cerrado con una política de inversiones predefinida y reparto de retorno entre los inversores.
- Restricción al régimen de intervención administrativa de la CNMV traspasándole las compe-



tencias de autorización y revocación de las sociedades gestoras y de imposición de sanciones por infracciones muy graves.

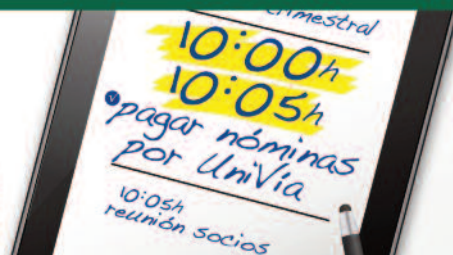
- Derogación de la Ley 25/2005, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras y se modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

RÉGIMEN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Las ECR deberán mantener un mínimo del 60% de su activo computable, entendiendo por activo computable el resultado de sumar el patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las

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



plusvalías latentes netas de efecto impositivo, en los siguientes activos:

- Acciones u otros instrumentos financieros que puedan dar derecho a adquirir participaciones en el capital de la empresa. Se incluyen participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un sistema multilateral de negociación español (MAB) o en mercados equivalentes de otros países y que se corresponden con un mercado especializado en valores de pymes.

- Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal. Se incluyen préstamos participativos a empresas no financieras que cotizan o se negocian en un sistema multilateral de negociación español (MAB) o en mercados equivalentes de otros países y que se corresponden con un mercado especializado en valores de pymes.

- Acciones o participaciones de ECR.

- Titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5%.

En aquellos casos en los que una ECR mantenga inversiones de participación en una entidad que sea admitida a cotización en bolsa, dicha participación podrá continuar considerándose dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, pasando posteriormente a formar parte del coeficiente de libre disposición.

El activo correspondiente al coeficiente libre de disposición podrá mantenerse en:

- Renta fija negociada en mercados regulados o mercados secundarios organizados.

- Participaciones en el capital de empresas que no se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal.

- Préstamos participativos y cualquier tipo de financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social.

- En el caso de las Sociedades de Capital Riesgo

(en adelante SCR), hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizado.

- Efectivo.

Las ECR podrán invertir hasta el 100% de su activo computable sin incumplir el coeficiente obligatorio, en otras ECR constituidas. Por otro lado solo podrán invertir hasta el 25% de su activo computable en una misma empresa, hasta el 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo empresarial y hasta el 25% en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora.

RÉGIMEN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO-PYME (ECR-PYME)

Una de las principales novedades de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, es la introducción de la figura de las ECR-Pyme que permite a dichas entidades invertir un 70% de su capital en participaciones de pymes, participando en su gestión y haciendo labores de asesoramiento y gestión.

Una de las principales diferencias respecto a las ECR es que el capital social mínimo exigido será de 900.000 euros, frente a los 1.200.000 euros que se exigen a las anteriores. Al menos 50% del capital exigido deberá ser desembolsado, en ambos casos, en el momento de su constitución y el resto en un plazo de tres años desde la constitución de la sociedad. Es por ello que, acorde con su tamaño, estas entidades gozarán de un régimen financiero más flexible ya que esta medida les permitirá prestar más cómodamente los primeros años y, por tanto, proveer de financiación a las pymes.

Las ECR-Pyme deberán mantener como mínimo el 75% de su activo computable en los siguientes instrumentos financieros:

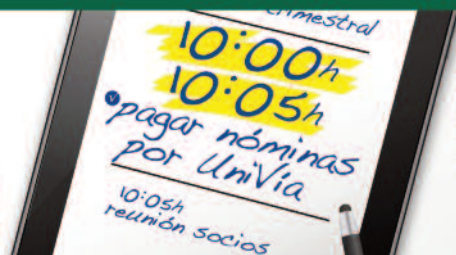
- Acciones o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la adquisición de participaciones en el capital.

- Préstamos participativos.

- Instrumentos financieros híbridos siempre que:

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 rentabilidad de los mismos esté ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa

- La recuperación del principal en caso de concurso no esté plenamente asegurada.

• Instrumentos de deuda con o sin garantía de empresas donde tenga una participación a través de alguno de los instrumentos anteriores.

• Acciones o participaciones en otras ECR-Pyme.

El ministerio de Economía y Competitividad y mediante la habilitación expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) puede establecer límites a la inversión en estos instrumentos, requerir un coeficiente mínimo de liquidez, determinar que conceptos pueden no determinarse como activo computable e incluso limitar la financiación ajena de este tipo de entidades.

Las ECR-Pyme no podrán invertir más del 40% de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa ni más del 40% en empresas pertenecientes al mismo grupo.

Las pymes objeto de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos:

• No estar admitidas a cotización en un mercado secundario regulado en el momento de la inversión.

• Tener, en el momento de la inversión, menos de 250 empleados.

• Que en el momento de la inversión su activo anual no supere los 43 millones de euros o su volumen de negocios anual no supere los 50 millones de euros.

• Que no se trate de una institución de inversión colectiva (IIC).

• Que no se trate de empresas financieras o de naturaleza inmobiliaria.

• Que estén establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países. En caso de estar establecidas en un tercer país, se exige que éste haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición.

El activo sujeto al coeficiente libre de disposición se mantendrá en:

• Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

• Participaciones en el capital de empresas que no formen parte de su objeto social.

• Financiación de cualquier tipo a empresas que formen parte de su objeto social.

• Las SCR-Pyme podrán invertir hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizado.

• Efectivo.

QUÉ ESTABLECE LA LEY EN RELACIÓN A LAS VALORACIONES DE LAS ECR

La valoración deberá realizarse, al menos, con periodicidad anual, y siempre que se produzcan aumentos o reducciones de capital. Los inversores deberán ser informados de las metodologías de valoración aplicadas y de los resultados. La valoración deberá ser realizada:

• Por un valorador externo, independiente de la ECR, de la sociedad gestora y de cualquier tercero que mantenga vínculos con la ECR o la gestora.

• La propia sociedad gestora, a condición de que la función de valoración sea funcionalmente independiente de la gestión de la cartera. En este caso la CNMV puede exigir la validación de las valoraciones por parte de un externo.

La sociedad gestora será responsable ante sus inversores de las valoraciones, pero podrá exigir responsabilidades al valorador externo en caso de negligencia en el desarrollo de sus funciones.

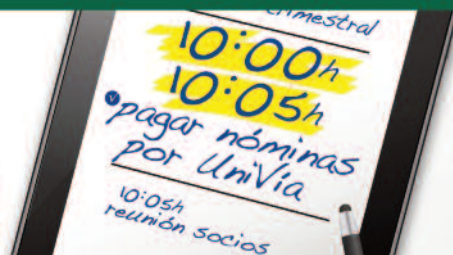
CONCLUSIÓN Y VALORACIÓN

Con la entrada en vigor de la Ley 22/2014 se especifican unos requisitos para la financiación por parte de las Instituciones de Inversión Colectiva que permite estar más cerca de la mediana empresa y, por tanto, ayudar a financiar sus etapas de desarrollo y expansión.

El hecho de que se haya actualizado la normativa reguladora de las entidades de capital-riesgo y de las Instituciones de Inversión Colectiva, pone

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



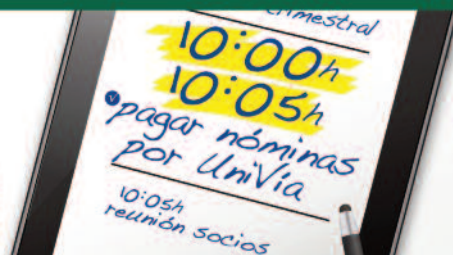
de manifiesto la necesidad de introducir o facilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación. El Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) o el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) no acaban de convertirse en canales de financiación consolidados mientras que, según las cifras estimadas por la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI), la actividad inversora de las ECR en España hasta septiembre de 2014 ha supuesto

un volumen de más de 1.810 millones de euros (un 38% más que en el mismo periodo del año precedente).

Con la aparente inestabilidad económica mundial tras el tercer trimestre, la actividad del sector de capital riesgo parece prometedora, aumentando el número de inversiones y con la posibilidad de cerrar operaciones de gran tamaño durante este último trimestre del ejercicio ::

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



El período medio de pago a proveedores en el sector público

Con la finalidad de controlar la deuda comercial del sector público y reducir o eliminar las tasas de morosidad de las Administraciones Públicas en el pago a sus proveedores, la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera introdujo el concepto de período medio de pago (PMP), entendido como el tiempo de pago o de retraso en el pago de la deuda comercial.

María Serra

Desde finales de abril de 2012, nuestras Administraciones Públicas tienen la obligación de publicar sus periodos medios de pago a proveedores (PMP) y de elaborar un plan de tesorería con la previsión de pago a los mismos, de forma que se garantice el cumplimiento del plazo máximo de pago previsto en la normativa sobre morosidad.

Cuando el PMP de una Administración supere este máximo, la misma deberá incluir en su plan tanto (i) los recursos que va a dedicar mensualmente al pago a proveedores para reducir el plazo de pago como (ii) el compromiso de adoptar las medidas cuantificadas de reducción de gastos, incremento de ingresos u otras medidas de gestión de cobros y pagos, que le permitan generar la tesorería necesaria para la reducción de su PMP.

La obligación de publicación atañe a todas las Administraciones Públicas (Estado, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales), que deberán hacerlo de forma mensual con carácter general, a excepción únicamente de las Entidades Locales pequeñas que reciben recursos del Estado en función de variables (es decir, no reciben cesión de tributos), para las que la obligación se fija con periodicidad trimestral.

De acuerdo con el Real Decreto 365/2014, de 25 de julio, por el que se desarrolla la metodología de cálculo del PMP, se considerará que hay incumplimiento del PMP cuando se supere en más de 30 días el plazo máximo de la normativa de morosidad durante dos meses consecutivos.

En caso de producirse incumplimientos, la normativa prevé la posibilidad de imponer medidas de prevención, de corrección y, sobre todo, coercitivas. Entre dichas medidas destaca, como medida de especial protección y garantía para los empresarios proveedores y contratistas de las administraciones públicas, la facultad de la Administración General del Estado (por medio del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas) para retener los recursos de los regímenes de financiación correspondientes a Comunidades y Entidades Locales, con el fin de pagar directamente a los proveedores, ante incumplimientos reiterados del plazo máximo de pago.

Desde finales del mes de noviembre, el Ministerio de Hacienda y AAPP ha empezado a publicar el PMP a proveedores de CCAA y CCLL completando así la información correspondiente al Estado y la Seguridad Social, que se venía publicando desde octubre.

COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Los primeros datos han mostrado que el PMP del conjunto de CCAA se ha situado en 43 días, mientras que el de las EELL apenas llega a los 25.

Si realizamos un análisis por CCAA, observamos que hasta septiembre de 2014 hay nueve comunidades que incumplen el PMP, fijado en 30 días. Se trata de las CCAA de Castilla-La Mancha, Andalucía, Cataluña, Madrid, Baleares, Murcia, Valencia, Extremadura y Aragón. Ello les obliga a presentar medidas en su próximo plan de tesorería para poder reducir el plazo.

En todo caso, de las anteriores CCAA sólo en Aragón, Extremadura, Murcia y Valencia, de persistir en la superación del PMP los 60 días y de hacerlo du-

rante dos meses, entrarían en funcionamiento las medidas preventivas, correctivas y coercitivas previstas en la Ley de Estabilidad Presupuestaria.

En el caso de las EELL, el PMP del conjunto del sector (que ha suministrado información), se sitúa en algo menos de 25 días, sin apenas diferencias entre las grandes entidades locales (modelo cesión tributos) y las pequeñas o resto (modelo variables) y sin que en media se haya superado el máximo legal. Entre los grandes municipios, únicamente han supuesto una excepción a este buen dato los municipios de Coruña (44,8 días), Valencia (41,9), Las Palmas de Gran Canaria (38,6) y Palma de Mallorca (37,7) ::

COBROS Y PAGOS

OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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





Estamos distantes de un verdadero mercado financiero único. El ahorro se encuentra compartimentado en los distintos estados miembros y, desde luego, concentrado en el sistema bancario.

La Unión de los Mercados de Capitales

Cuando Europa, sus dirigentes, se enfrentan a una crisis, una salida frecuente es definir una vía de fortalecimiento de la propia Unión Europea. Es una forma de huida hacia adelante, aunque no siempre acaba prosperando la idea y perfeccionándose la dinámica de integración. Pero en otras iniciativas, como en el caso de la Unión Bancaria, se hace de la necesidad virtud. Ahora la idea nueva, o al menos el proyecto sobre el que la Comisión Europea parece centrar parte de su atención, es la creación de una Unión de los Mercados de Capitales (UMC). La justificación no es otra que los problemas específicos que atraviesa la banca de la eurozona y sus consecuencias sobre el sector real de las economías.

La sensación de vulnerabilidad bancaria, ese bucle diabólico que la erosión en la calidad de sus balances conformó con la deuda pública y la propia recesión de las economías, se ha atenuado notablemente, pero no ha desaparecido del todo. El riesgo de las empresas bancarias, su distancia a la completa normalización de su funcionamiento, se ha reducido de forma significativa tras las pruebas previas a la entrada en vigor del primero de los pilares de la Unión Bancaria, el Mecanis-

mo Único de Supervisión. Pero la percepción es que una cosa es cumplir con las exigencias de solvencia ahora y otra bien distinta garantizar una andadura rentable. Mientras el crecimiento económico siga siendo muy débil, el desempleo elevado, la inflación demasiado baja y el endeudamiento privado muy abultado, hacer banca al por menor no garantizará tasas de rentabilidad importantes. Además de la cautela con que los bancos de la eurozona contemplan la evolución del entorno económico, la regulación específica no va a ser precisamente favorecedora de la generación de márgenes. Es decir, los bancos van a seguir dominados por la prudencia extrema. Y será la financiación a las PYME y a las familias las que en mayor medida lo acusarán. En esta presunción, poco compatible con la rápida recuperación de un aceptable ritmo de crecimiento económico, se enmarca la iniciativa de la UMC.

La propuesta fue realizada en julio pasado, recién elegido el nuevo presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker. Al día de hoy el grado de concreción no es grande, pero los fundamentos de esa propuesta no son difíciles de intuir. Diversificar las fuentes de financiación de las PYME y abaratarlas en su conjunto es una con-

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

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



dición necesaria para favorecer la recuperación de la inversión hoy lánguida.

El diagnóstico del Comisario Hill, responsable directo de articular la nueva iniciativa, es acertado. Estamos distantes de un verdadero mercado financiero único. El ahorro se encuentra compartimentado en los distintos estados miembros y, desde luego, concentrado en el sistema bancario. La bancarización de la región ha sido destacada en estas páginas en varias ocasiones. En Europa, el 75% de la financiación a la economía la suministran los bancos. En EEUU el 80% la aportan los mercados. No es un panorama precisamente propiciador de la profundización de los mercados de capitales y tampoco de las posibilidades de diversificación de los inversores.

Los primeros pasos enunciados por el Comisario Hill tienen en la creación de Fondos de Inversión Europeos a largo plazo el primero de ellos, con el fin de contribuir a la movilización de fondos para infraestructuras y PYME. El segundo es tratar de desarrollar una estructura la «titulización de elevada calidad», desde la experiencia tan válida (¿cabría mejor decir el escarmiento?) que esta crisis nos ha dejado. En tercer lugar, se va a revisar el tratamiento regulatorio de los *covered bonds*.

Prioridades también destacadas son tratar de conceder mayor acceso a la información crediticia

correspondiente a PYME, estímulos a la inversión transfronteriza y, en general, la introducción creciente de instrumentos propios de los mercados de capitales a largo plazo, y en especial de los vinculados a la asunción de riesgo y a la financiación de la innovación. Será en el verano de 2015 cuando estará disponible la hoja de ruta detallada que conducirá a ese ambicioso destino de la Unión de los Mercados de Capitales. No es un empeño fácil, pero es muy conveniente.

Cambiar la estructura del sistema financiero hoy dominante hacia un mayor equilibrio entre financiación bancaria y la basada en los mercados no es algo que se consiga de la noche a la mañana. Además de exigencias institucionales y reguladoras de alcance, puede tener implicaciones diversas, algunas de gran significación.

Pero claro que merece la pena intentarlo, como toda iniciativa que fortalezca el mercado interior europeo, que facilite la natalidad empresarial y reduzca la elevada tasa de mortalidad por esa doble modalidad de asfixia, la originada por la falta de demanda y la financiera. Hay que aprovechar: el principal enemigo ahora de la eurozona no es la inestabilidad financiera, sino el estancamiento combinado con deflación ::

Artículo publicado en Finanzas a las 9h, blog de Afi en el diario El País. 28 de noviembre de 2014.

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 un solo coste y no te hace sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



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