

empresa  
global



nº 155 Octubre 2015 4 €

# Posibilidades de inversión en el mercado neozelandés

## Banco Africano de Desarrollo, la mejor puerta de entrada al continente

## La importancia de la educación financiera

## Elige el Incoterms más apropiado para exportar



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Nuevos trámites  
para agilizar y abaratar  
el cese de actividad

GESTIÓN EMPRESARIAL

¿Inversión en capital  
o financiación  
intragrupo?

FINANZAS PERSONALES

Evolución de los tipos de  
cambio efectivos reales  
desde la Gran Recesión





**Empresa Global**

Nº 155 (octubre 2015)

**EDITA**

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas  
C/ Españoleto, 19-23. 28010 Madrid  
Tel.: 91 520 01 50/80/66 • Fax: 91 520 01 43  
E-mail: ediciones@afi.es • www.afi.es/egafi

**DIRECTOR** Javier Paredes

**COORDINACIÓN DE REDACCIÓN** Verónica López Sabater

**COLABORAN EN ESTE NÚMERO**

David Cano, Paula Carrillo, Miguel Cervantes, Carlos Díez, Ana Domínguez, Virginia González, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Jimena López-Barbado, Verónica López y Emilio Ontiveros .

**CONSEJO ASESOR**

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

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

**PORTADA** F. Matthews / Alfonso Girón

**DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN**  
Valle González Manzanos, Nuria Pérez Navarro y  
Daniel Sánchez Casado

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

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

## EDITORIAL

# Una buena educación financiera es la mejor inversión

El desarrollo frenético de los mercados financieros, junto con la evolución demográfica, económica, social y política de nuestras sociedades ha contribuido a hacer de la educación financiera un objetivo prioritario de los gobiernos.

La innovación financiera y la aparición de productos cada vez más complejos; la facilidad de acceso por parte de los consumidores al crédito y a los productos de ahorro, comercializados a través de una multitud de operadores; el aumento de la esperanza de vida y el envejecimiento de la población, junto con la vulnerabilidad de los esquemas públicos de pensiones que obligan a una franja cada vez más importante de la población a considerar la contratación de esquemas de ahorro a largo plazo complementarios que nos permitan afrontar con mayor comodidad el periodo de jubilación, cada vez más extenso; o la existencia de una población no bancarizada, son algunos de los factores que explican la necesidad de proporcionar una educación financiera a la mayoría de la población.

La crisis ha puesto de manifiesto de forma elocuente los potenciales abusos y la situación de indefensión a los que estamos expuestos los consumidores en nuestras decisiones de inversión o endeudamiento, especialmente en aquellos colectivos con carencias importantes de conocimientos básicos sobre finanzas. Sin duda, la preocupación no es nueva, pero los episodios recientes junto con el desacierto en las decisiones financieras de los consumidores a lo largo de los últimos años han contribuido a la toma de conciencia sobre la urgencia de diseñar programas que contribuyan a paliar esas carencias en materia de formación financiera.

Desde luego, tras esta toma de conciencia, surgen otros interrogantes relativos a cuál es momento más propicio para impartir esa formación, cuáles son los métodos más eficaces y con mayor grado de capilaridad. Junto a los consumidores, es preciso incluir también entre los destinatarios de esta formación financiera, con un enfoque tal vez algo distinto, a las empresas y a sus gestores, pues de sus decisiones en el ámbito financiero depende en buena medida la supervivencia de las empresas que gestionan. Desde Analistas Financieros Internacionales, siempre hemos considerado la educación financiera como una de las prioridades de nuestra actividad, como evidencian los cinco másters que en finanzas impartimos y las más de 5.000 horas dedicadas a formación cada año a través de diversos programas. Las publicaciones y, en particular, esta revista Empresa Global, también son uno de los canales privilegiados a través de los que Afi procura contribuir a la información y formación de sus lectores. Por todo ello, Afi no podía faltar a la cita de la celebración el próximo 5 de octubre del I Día de la Educación Financiera en España y tampoco podía desaprovechar la ocasión para abordar esta cuestión en la presente edición de Empresa Global.

Desde Afi y Empresa Global reiteramos nuestro compromiso con una mayor divulgación de las finanzas y animamos a nuestros lectores a que nos hagan llegar sus sugerencias sobre los temas que les gustaría que abordásemos en próximas ediciones de la revista ::

## INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

### Posibilidades de inversión en el mercado neozelandés

Nueva Zelanda es uno de los mercados en los que más fácil resulta hacer negocios, siendo especialmente sencilla la apertura de una empresa. La abundante dotación de recursos naturales y su proximidad geográfica con Australia y otros mercados emergentes refuerzan su atractivo.

Pag. 3



TEMA DEL MES

### La importancia de la educación financiera

Todos los autores de esta revista estamos firmemente comprometidos con la educación financiera de nuestros lectores. Este mes de octubre no queremos desaprovechar la celebración, el lunes día 5, del I Día de la Educación Financiera en España, para visibilizar con mayor intensidad la importancia que para todos tiene.

Pag. 8



OBSERVATORIO EXTERIOR

### El Banco Africano de Desarrollo, la mejor puerta de entrada al continente

Como institución financiera internacional (IFI), el Banco Africano de Desarrollo se ha convertido en los últimos años en una potencial vía de entrada para las empresas españolas que deseen iniciar operaciones en África.

Pag. 12

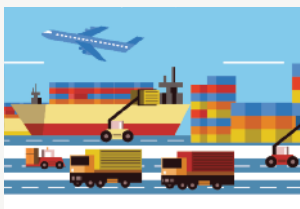


ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

### Elige el Incoterms más apropiado para exportar

Los Incoterms son términos comerciales que permiten una interpretación uniforme respecto a la distribución de las responsabilidades, riesgos y costes entre el exportador y el importador en una operación de compraventa internacional. Ambas partes elegirán aquel que mejor se ajuste a las características de la operación.

Pag. 16



## EMPRESAS

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

### «La apertura a nuevos mercados es un gran paso que hay que medir milímetro a milímetro»

La Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética (Stanpa) aglutina a unas 250 empresas fabricantes y distribuidoras españolas de productos cosméticos, de peluquería, perfumería, higiene y cuidado personal, representativas de más del 90% de la facturación sectorial.

Pag. 26



GESTIÓN EMPRESARIAL

### ¿Inversión en capital o financiación intragrupo?

La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) considera la Inversión Extranjera

Directa (IED) como uno de los principales motores de la globalización, en la medida en que tiene por objeto ejercer control a largo plazo sobre la empresa, a la vez que motiva el desarrollo competitivo del tejido empresarial en los países de destino.

Pag. 31



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

### Nuevos trámites para agilizar y abaratar el cese de actividad

Pag. 34



## FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

### Evolución de los tipos de cambio efectivos reales desde la Gran Recesión

La devaluación del yuan chino el mes de agosto respondió, en parte, a la revalorización acumulada. Y es

que la moneda china, junto con el franco suizo, son las que han experimentado una mayor apreciación desde la Gran Recesión. En sentido contrario, varias divisas de economías emergentes se han depreciado intensamente.

Pag. 21



ESTRATEGIA GLOBAL

### A vueltas con el dólar

MAURO GUILLÉN

Pag. 19



MERCADOS FINANCIEROS

### Esperar y ver

DAVID CANO

Pag. 24



HOMO OECONOMICUS

### Sanidad: ideas para un año electoral

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 29



PASEO GLOBAL

### La dependencia bancaria de las pymes

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 36

# Posibilidades de inversión en el mercado neozelandés

Nueva Zelanda es uno de los mercados en los que más fácil resulta hacer negocios, siendo especialmente sencilla la apertura de una empresa. La abundante dotación de recursos naturales (principalmente minerales) y su proximidad geográfica con Australia y otros mercados emergentes refuerzan el atractivo de este mercado. Se trata además de un país que presenta un régimen comercial abierto con importantes incentivos a la inversión y la innovación.

*Jimena López-Barbado*

El mercado neozelandés presenta un elevado potencial para los negocios, entre otros factores, por el intenso proceso de inversión en infraestructuras en el que se encuentra inmerso hoy el país, la calidad de su sistema educativo y la reducida tasa de desempleo, que denota un mercado laboral dinámico. Su economía es altamente competitiva y goza de una gran estabilidad macroeconómica.

Según Coface, Nueva Zelanda cuenta con un clima de negocios óptimo (calificación A1), presentando además un elevado grado de libertad económica. La economía neozelandesa destaca por su transparencia y eficiencia así como por su dinámica iniciativa privada empresarial. No en vano, es considerada la tercera economía más libre entre un total de 178 que integran el Índice de Libertad Económica 2015 elaborado por *Heritage Foundation*. En el reverso, señalar que también existen aspectos menos favorables como el elevado endeudamiento corporativo y la escasez de mano de obra cualificada.

Con todo ello, Nueva Zelanda se sitúa en el segundo puesto (entre un total de 189 economías) en cuanto a la facilidad para hacer negocios según el



Vista de Auckland, la ciudad más poblada de Nueva Zelanda.

*Doing Business 2015* de Banco Mundial. En concreto, presenta ventajas comparativas en los procesos de apertura de empresas, protección de los inversores y obtención de financiación. Por el contrario, su peor posición relativa viene asociada a la obtención de electricidad, el tiempo necesario para cerrar una empresa, el comercio transfronterizo y el pago de impuestos.

Nueva Zelanda mantiene una elevada dependencia de la inversión extranjera, que contrasta con su situación, de acuerdo con el Índice de Restricciones Regulatorias sobre la Inversión Extran-

**COBROS Y PAGOS**



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

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

**PAGOS**

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



**NOMBRE OFICIAL:**  
Nueva Zelanda

**SUPERFICIE:** 267.710 km<sup>2</sup>

**CAPITAL:** Wellington

**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** En Oceanía, al sur del Océano Pacífico y al sudeste de Australia.

**CLIMA:** Templado con fuertes contrastes.

**ESPERANZA DE VIDA:** 80,93 años

**SISTEMA POLÍTICO:** Democracia parlamentaria

**IDIOMAS:** Inglés y maorí (oficial)

**MONEDA:** Dólar neozelandés (NZD)



Fuente: *The World Factbook*.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2011	2012	2013	2014	2015*
Crecimiento real del PIB (%)	1,2	2,8	2,4	3,3	2,6
Inflación anual (promedio; %)	1,8	0,9	1,6	0,8	2,0
Tasa de desempleo (promedio; %)	6,9	6,5	6,2	5,8	5,6
Balanza por c.c. (mill. US\$)	-4.822	-6.963	-6.090	-5.800	-7.600
Saldo presupuestario (% PIB)	-4,5	-2,1	-0,3	-0,4	-0,1
Deuda Pública Neta (% PIB)*	35,2	37,9	35,2	34,5	34,0

p: previsión; \* año fiscal (finaliza el 30 de junio).

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

jera Directa, elaborado por la OCDE en 2010, entre los diez países que presentan un entorno más cerrado después de Islandia, China, Myanmar, Arabia Saudí, Indonesia, India y Japón. Este indicador tiene en cuenta circunstancias que el think tank local *The New Zealand Initiative* atribuye a las restrictivas regulaciones para la entrada de capital, así como a la necesidad de que los inversores se conviertan en residentes. A fecha de junio de 2014, la IED en Nueva Zelanda alcanzó los 97.300 millones de dólares, por encima de los 89.700 millones del año anterior, según el Centro Nacional de Estadísticas.

### MARCO POLÍTICO

Nueva Zelanda es una democracia parlamentaria independiente. El país es oficialmente una monarquía constitucional, cuyo jefe de estado titular

es la Reina Isabel II, representada por el Gobernador General, Sir Jerry Mateparae.

Actualmente ostenta el poder el Partido Nacional (centro-derecha), liderado por el primer ministro John Key. Entre las prioridades del gobierno encontramos algunas de carácter social como la reconstrucción de Christchurch tras los daños causados por varios terremotos acontecidos en los últimos 5 años, y otras de carácter industrial como la promoción de la exploración de petróleo y gas en alta mar. El gobierno está dando continuidad a las políticas para impulsar la inversión en infraestructuras e incrementar el gasto en investigación y desarrollo, y busca reformar La Ley de Gestión de Recursos de 1991, pieza principal de la legislación que determina cómo gestionar de forma sostenible los recursos medioambientales del país. En materia fiscal, se prevén recortes moderados en el impuesto sobre la renta con carácter previo a las próximas elecciones generales de 2017.

En política exterior, Nueva Zelanda es conocida por su multilateralismo activo. Es un *dialogue partner* de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) y uno de los 53 países miembros de la *Commonwealth*. Es prioridad del gobierno promover las exportaciones a través de acuerdos comerciales bilaterales y regionales. Así, desde 1983 mantiene un Tratado de Libre Comercio con Australia y acuerdos de *Closer Economic Partnership* con Singapur (2001) y Tailandia (2005). En 2006, firmó con Singapur, Chile y Brunei el Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico de Asociación Económica. En 2008 se convirtió en el primer país de la OCDE en firmar un Tratado de Libre Comercio con China. Tiene firmados otros tratados de libre comercio con Hong Kong, Malasia, Australia, Tailandia, Singapur y Corea. En relación con la Unión Europea, ambos mantienen desde 1999 un acuerdo bilateral de reconocimiento mutuo que busca facilitar el comercio industrial mediante la reducción de barreras técnicas. En 2003 entró en vigor un acuerdo

## 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



veterinario que facilita desde entonces el comercio de animales vivos y productos derivados de animales.

#### INTENSIFICACIÓN DEL CRECIMIENTO EN LOS PRÓXIMOS AÑOS

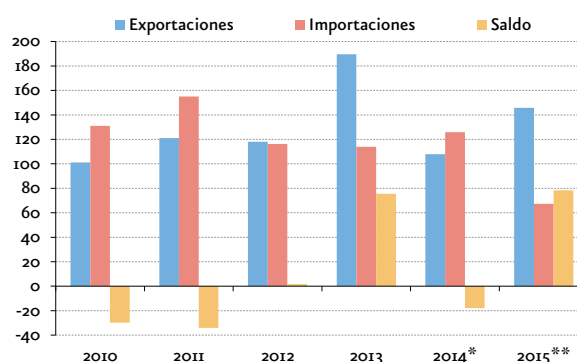
A pesar de que las previsiones de *The Economist Intelligence Unit* (EIU) para 2015 apunten a una deceleración del PIB en torno al 2,6%, a largo plazo se prevé que el crecimiento se recupere ligeramente hasta alcanzar el 2,9%. El crecimiento de la inversión fija bruta será más tenue en 2015, 3,8%, frente al 8,6% del 2014, a raíz de la contracción en inversiones no residenciales en el primer trimestre del 2015. Se recuperará no obstante al 4,6% anual después de que finalice la reconstrucción de los daños que causó un fuerte terremoto en el año 2011. La construcción de viviendas también contribuirá al crecimiento de la inversión. La principal contribución al crecimiento económico en los próximos años vendrá de la mano del consumo privado (con un promedio anual del 2,9%), favorecido por la expansión de la inmigración y por el aumento de la riqueza en los hogares. El cambio estructural de la economía global hacia un mayor crecimiento del consumo en Asia, y especialmente en China, apoyará el crecimiento de las exportaciones en el largo plazo, lo que ayudará a impulsar la demanda global para las exportaciones de las materias primas y fomentará el crecimiento económico.

El sector primario mantiene un rol fundamental en la economía del país, especialmente en comercio exterior y como generador de empleo. En agregado, el sector primario (agricultura, forestal, minería y pesca) representa un 7,5% del PIB, y contribuye a la mitad de los ingresos por exportaciones.

La caída de los precios mundiales del petróleo hará que la inflación se mantenga moderada en 2015, con el Índice de Precios al Consumo aumen-

### Balanza comercial hispano-neozelandesa

(millones de euros)



\* Datos provisionales.

\*\* Datos hasta junio de 2015.

Fuente: Afi a partir de Datacomex.

#### «RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - septiembre 2015	Moody's	S & P
Nueva Zelanda	Aaa	AA
España	Baa2	BBB

#### NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

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

S.&P: de menor a mayor riesgo

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

tando un estimado 0,9%. La caída de los precios del petróleo supondrá un impacto directo en los precios locales de los combustibles y en otros bienes y servicios, tales como el transporte y la energía en el hogar. Sin embargo, la fuerte inmigración y el aumento de los precios de los inmuebles harán presión al alza en el índice de precios del consumo en los años siguientes. La inflación anual incrementará un 2.2% en el periodo 2016-19.

Las arcas públicas presentan una condición saneada, con un déficit del 0,3% del PIB durante el segundo trimestre del año 2015 y previsión de superávit del 0,1% del PIB para 2015/2016 con expectativas de aumento. La deuda pública, por su parte, alcanzó el 34,5% del PIB en 2014 y la previsión para el 2015 es una leve caída (34%).

### 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 Servicio

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



## RELACIONES ENTRE ESPAÑA Y NUEVA ZELANDA

Las relaciones económicas entre ambos países son limitadas aunque se han intensificado desde la apertura de la Embajada española en Wellington en el año 2009. Durante estos años han surgido atractivos proyectos de infraestructuras, contemplados en el Nuevo Plan Nacional de Infraestructuras de 2010 con vistas a cubrir necesidades para 2020; así como proyectos de energías renovables, ambos altamente interesantes para empresas españolas.

La balanza comercial hispano-neozelandesa registró en 2014 un saldo negativo para España de 18 millones de euros, tras dos años en terreno positivo, causado principalmente por la fuerte caída en las exportaciones, superior al 40% respecto al valor registrado el año anterior. Los bienes más demandados los vehículos y material ferroviario, los vehículos automóviles y tractores, los productos farmacéuticos y las máquinas y aparatos mecánicos.

Por lo que se refiere a las importaciones españolas procedentes de Nueva Zelanda, en el año 2014 totalizaron 125,8 millones de euros. Hasta junio del 2015 fueron 67,5 millones de euros. Un 74,94% de esta cantidad ha correspondido a frutas sin conservar (32,56% del total), pescados, crustáceos y moluscos (23,74%) y carne y despojos comestibles (18,64%).

Desde la óptica de las inversiones, la presencia de las empresas españolas en el mercado neozelandés es muy reducida. De hecho, en 2013 y 2014 no se registró ninguna inversión directa de España en Nueva Zelanda. El flujo inverso ha sido más significativo: en 2013 las empresas de Nueva Zelanda invirtieron 18 millones de euros en nuestro país y en 2014 cerca de 30 millones. Este último importe se destinó principalmente a la construcción de edificios (25,5 millones de euros) y a actividades auxiliares a los servicios financieros (3 millones).

## OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

Las principales oportunidades de negocio en Nueva Zelanda se encuentran en los sectores de infraestructuras, principalmente las de telecomunicaciones, ferrocarriles, carreteras y tratamiento de aguas; construcción residencial; y energía, tanto en petróleo y gas como en energías renovables, fundamentalmente eólica, mareomotriz y geotérmica. Así, las empresas españolas interesadas en operar en el mercado neozelandés pueden identificar oportunidades comerciales ligadas al aprovisionamiento de materiales de construcción y componentes industriales para proyectos de infraestructuras y generación de energía.

Por otro lado, Nueva Zelanda ofrece numerosas oportunidades en lo referente a suministro de materias primas y bienes intermedios de interés para las industrias productivas españolas. Así, el sector de la transformación de maderas blandas ofrece una ubicación competitiva desde el punto de vista comercial, certificada desde el punto de vista medioambiental.

Por su parte, los productos españoles más demandados por Nueva Zelanda son los relacionados con la industria de automoción y ferroviaria, los productos farmacéuticos, y la maquinaria y aparatos mecánicos y eléctricos.

Los sectores de oportunidad identificados por la agencia pública neozelandesa de desarrollo empresarial - NZTE son principalmente el de infraestructuras; energético (petróleo y gas); TIC; agroalimentario (producción vinícola, y producción y procesamiento de alimentos) y agropecuario; servicios empresariales (servicios de apoyo tecnológico, *call centres*, etc.) y producción manufacturera de alto contenido tecnológico en industrias como la aeronáutica y la marítima. En ese último ámbito, teniendo en cuenta que Nueva Zelanda es el país con mayor número de embarcacio-

### 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



nes per cápita, el sector náutico (embarcaciones, accesorios y ropa) no deja de ser susceptible de generar oportunidades de negocio.

A pesar de ser un país de reducido tamaño (apenas 4,5 millones de habitantes), goza de un poder adquisitivo elevado. Existe mercado para los productos de precio alto, porque hay potencial

de consumidores interesados en pagar por productos de calidad y diferenciados. Además, a pesar de la distancia física que los separa del resto del mundo, cada vez son más los consumidores neozelandeses que viajan y aprecian los productos que se encuentran en el extranjero, y desean encontrarlos en el mercado local ::

#### PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A NUEVA ZELANDA (2015\*)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
86	vehículos, material ferroviarios	53.507,10	36,72
87	vehículos automóviles; tractores	28.612,94	19,63
30	productos farmacéuticos	8.969,84	6,16
84	máquinas y aparatos mecánicos	8.665,77	5,95
02	carne y despojos comestibles	7.581,50	5,20
99	codigos especiales de la nomenclatura combinada.	6.440,30	4,42
85	aparatos y material eléctricos	3.764,44	2,58
15	grasas, aceite animal o vegetal	3.588,08	2,46
48	papel, cartón; sus manufacturas	2.326,50	1,60
69	productos cerámicos	2.056,72	1,41
	SubTotal	125.513,20	86,13
	<b>Total exportaciones</b>	<b>145.729,58</b>	<b>100,00</b>

\*Datos hasta junio de 2015.  
Fuente: ESTACOM y Afi.

#### PRINCIPALES CAPÍTULOS IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE NUEVA ZELANDA (2015\*)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
08	frutas /frutos, s/ conservar	21.925,14	32,56
03	pescados, crustáceos, moluscos	15.987,82	23,74
02	carne y despojos comestibles	12.553,91	18,64
35	materias albuminóideas; colas	3.051,44	4,53
68	manufacturas de piedra, yeso	2.759,96	4,10
44	madera y sus manufacturas	2.530,13	3,76
76	aluminio y sus manufacturas	1.340,43	1,99
84	máquinas y aparatos mecánicos	974,35	1,45
30	productos farmacéuticos	873,31	1,30
85	aparatos y material eléctricos	812,89	1,21
	Subtotal	62.809,38	93,27
	<b>Total importaciones</b>	<b>67.338,52</b>	<b>100,00</b>

\*Datos hasta junio de 2015.  
Fuente: ESTACOM y Afi.

## 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.

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 14)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



# La importancia de la educación financiera

Todos los autores de esta revista estamos firmemente comprometidos con la educación financiera de nuestros lectores. Este mes de octubre no queremos desaprovechar la celebración, el lunes día 5, del I Día de la Educación Financiera en España, para visibilizar con mayor intensidad la importancia que para todos tiene, y las pequeñas y medianas empresas no son excepción, tener un conocimiento básico de las reglas fundamentales de la economía y las finanzas.

*Verónica López Sabater*

Nuestros colegas de Fundación Afi y de Afi Escuela de Finanzas han participado muy activamente, como entidades colaboradoras del [Plan Nacional de Educación Financiera \(PEF\) 2013-17](#), en la celebración del I Día de la Educación Financiera en España, jornada que se pretende llevar a cabo cada año el primer lunes de octubre. No hemos querido obviar esta celebración porque consideramos desde Empresa Global que este es un ámbito en el que persisten importantes carencias en nuestra sociedad, y porque es responsabilidad compartida de muchos de nosotros contribuir a que dicha brecha de conocimiento se reduzca y tienda a desaparecer.

Desde todas y cada una de las secciones que tradicionalmente conforman esta revista, y quizá de forma más evidente nuestra sección de Escuela de Comercio Exterior, hemos procurado contribuir a este objetivo, que este mes ha recibido una atención especial por iniciativa del PEF y las tres entidades que lo auspician: Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Direc-



ción General de Seguros y Fondos de Pensiones. Junto a ellas, cabe también mencionar a las entidades colaboradoras del Plan que, junto con nuestras hermanas Afi Escuela y Fundación Afi, han ejercido un rol muy relevante en esta celebración:

**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 caja te girete a sus necesidades. Dependiendo de los fondos de inversión o como plan de ahorro 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



ministerios de Economía y Competitividad y Educación, Cultura y Deportes, las principales entidades financieras a través de sus asociaciones (AEB, CECA, UNACC y Asociación Hipotecaria Española) e instituciones como la Fundación ONCE, la Fundación Mapfre, la Fundación UCEIF, la Fundación de Estudios Financieros, Spainsif (Foro Español de Inversión Socialmente Responsable), Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, el Instituto de Estudios Financieros, así como las Cámaras de Comercio y el Instituto BME.

Los colaboradores del PEF han desarrollado un programa de iniciativas y actos para difundir entre la opinión pública y el sistema educativo la importancia de la planificación financiera, el ahorro y el acceso a la información como bases de la toma de decisiones económicas en todas las etapas de la vida, desde la juventud hasta la jubilación.

#### ¿QUIÉN HA DE IMPARTIR EDUCACIÓN FINANCIERA?

Estamos convencidos de que todos y todas debemos contar con las mejores herramientas para tomar decisiones informadas, tanto en este ámbito (finanzas personales) como en muchos otros que determinan y condicionan nuestro día a día y que tienen importantes consecuencias a corto, medio y largo plazo. Las pequeñas y medianas empresas, y por mayor capacidad obviamente las grandes, han de ser reconocidas como agentes de cambio fundamentales en este ámbito del desarrollo personal y de habilidades de sus empleados, clientes y otros grupos de interés más inmediatos.

Si bien es fundamental que exista una directriz clara, sustentada en estudios y evaluaciones previas, comparaciones objetivas con nuestros pares (países OCDE), etc., lideradas por nuestra administración pública, el compromiso y el esfuerzo del sector privado ha de estar presente en este esfuerzo conjunto por contar con una población mejor preparada para administrar sus finanzas y para la toma de decisiones tan trascendentes

como la adquisición de una vivienda, la contratación de un plan complementario de pensiones, de un seguro de vida o simplemente de una cuenta de ahorro adecuada a las necesidades y al uso que el titular vaya a darle. Buena parte de este sector privado está conformado por pymes, como la mayoría de los lectores de esta revista.

La educación financiera en el puesto de trabajo, prácticamente inexistente en España, es una actividad que sí está tomando importancia en países como Estados Unidos, donde la complejidad del sistema privado de pensiones y de salud, fundamentalmente, obliga al trabajador medio a estar mucho más preparado de lo que probablemente estamos los trabajadores cubiertos, vía impuestos y cotizaciones sociales, por sistemas públicos de salud, previsión social y jubilación.

Las diferencias del entorno y del sistema en el que se desarrollan las relaciones económicas, sociales y laborales en un determinado país pueden ser un factor explicativo de, por un lado, el nivel de cultura financiera de sus ciudadanos y, por otro, de los esfuerzos públicos y privados en reducir la brecha de conocimiento existente.

#### EL ROL DE LA PYME

De acuerdo al estudio *Retrato de las PYME 2015*, elaborado por la Subdirección General de Apoyo a la PYME de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, el 99,88% del tejido empresarial en España está conformado por pymes, con más de 3 millones de unidades empresariales de dicho tamaño. Su importancia en la generación de empleo es crucial, ya que ocupa al 66% del total de trabajadores, con las microempresas y las pequeñas empresas representando respectivamente el 32,6% y el 18,6% del empleo total.

Con estos datos no pretendemos sino visibilizar que el potencial de la formación de empleados (en el puesto de trabajo o fuera del puesto, en horario laboral o no laboral) es muy grande, más

**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 céntimo cuando se trata de salirte partido a los comisionados. Descúbralo en los folletos de inversión o con el plan de acción 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



## EMPRESAS SEGÚN ESTRATO DE ASALARIADOS Y PORCENTAJE TOTAL, EN ESPAÑA Y EN LA UE27, 2013

	Micro sin asalariados	Micro (1-9)	Pequeñas (10-49)	Medianas (50-249)	Pyme (0-249)	Grandes (250 y más)	Total
España	1.670.329	1.314.398	107.398	18.011	3.110.522	3.839	3.114.361
%	53,6	42,2	3,5	0,6	99,9	0,1	100,0
UE-28 %	92,4	6,4	1,0	99,8	0,2	100,0	

Fuente: Retrato de las PYME 2015.

aun teniendo en cuenta los medios TIC disponibles en la actualidad para poder mejorar la eficacia y eficiencia de los procesos formativos.

El problema, asumiendo que la empresa está dispuesta a ser agente de cambio en este ámbito tan importante de la vida de sus colaboradores empleados, surge de la dificultad de identificar un proveedor de formación adaptado a las necesidades y perfiles de este alumnado masivo y con un perfil tan diverso como es el empleado de una pyme (teniendo en cuenta que cada pyme tiene sus particularidades propias).

Haciendo un poco de investigación con áreas de recursos humanos de algunas pymes, sabemos que existen mecanismos de bonificación de la formación facilitada a los empleados (como los administrados por la Fundación Tripartita para la Formación y el Empleo<sup>1</sup>). La oferta en las temáticas que nos ocupan, sin embargo, es o reducida o se encuentra muy dispersa, no siendo posible identificar recursos confiables en un lugar centralizado como podría ser la propia Fundación Tripartita.

Este es, por tanto, un área de desarrollo profesional interesante para proveedores, y por supuesto una actuación interesante y muy necesaria de responsabilidad social empresarial de las pymes.

### EDUCACIÓN FINANCIERA BÁSICA EN COMERCIO

#### EXTERIOR: UNA EXPERIENCIA SINGULAR

Un colectivo muy significativo con el que Fundación Afi viene colaborando desde hace más de un año es el de inmigrantes, concretamente en la provisión de formación específica en temáticas re-

lacionadas con el comercio internacional y las oportunidades comerciales a pequeña escala con sus países de origen. Estos son temas específicos que en su día fueron solicitados por ellos en el proceso de definición de la oferta formativa que Fundación Afi tenía capacidad de impartir. Fue curioso, tal como nos ha trasladado nuestra colaboradora Ana Domínguez, coordinadora de esta actividad formativa y colaboradora de esta revista, la preferencia de estas temáticas sobre otras ofertadas, enfocadas a aspectos más relacionados con las finanzas personales y domésticas, por ejemplo, cómo gestionar un presupuesto familiar o conocer con mayor detalle los diferentes productos financieros existentes en el mercado, fundamentalmente instrumentos de financiación.

La búsqueda de opciones de empleabilidad y de alternativas de autoempleo motiva al colectivo de inmigrantes residentes en España a interesarse por las operaciones de exportación e importación. En este contexto, sus necesidades de información e incertidumbres son muy amplias, ya que para muchos es un ámbito totalmente desconocido. Sus inquietudes versan tanto sobre los procedimientos para traer productos a España desde sus países de origen, como para exportar bienes desde España. En relación con esto último, una de las opciones que atrae el interés de diversos inmigrantes es por ejemplo el potencial de exportación de maquinaria y equipos usados, así como el marco legal y arancelario en la operativa internacional. En este contexto, Fundación Afi anima a emprender proyectos personales pero siempre desde el conocimiento de las capacidades técnicas y financieras con las que se cuenta, así como del

## 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.  
Disponga de fondos de inversión a corto  
plazo de liquidez y aproveche cada minuto  
de rentabilidad con total seguridad y  
disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

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

### UNIFOND DINERO, FI

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



**TETUÁN**  
C/ Juan Pantoja, 2  
Edificio C/ Bravo Murillo (33)  
Paseo Alameda  
Teléfono: 91 758 14 37  
afiliacion@seccid@madrid.es

**OFICINA MUNICIPAL DE INFORMACIÓN Y ORIENTACIÓN PARA LA INTEGRACIÓN SOCIAL DE POBLACIÓN INMIGRANTE**

**Taller**  
**"IMPORTACIÓN Y EXPORTACIÓN"**



**Martes, 13 de enero**  
**Hora: de 16:00 a 18:00**

Impartido por: **Fundación Afi**

**FÓRMATE Y TRABAJA**  
Personas comunitarias, con permiso de residencia o trabajo o con nacionalidad española



mercado y producto con los que se pretende trabajar. La improvisación no tiene cabida en este tipo de negocios, puesto que los resultados pueden ser nefastos en el caso de que se produzca cualquier contingencia inesperada.

**QUINCE AÑOS DE ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR**

En la sección de la Escuela de Comercio Exterior hemos venido abordado con un enfoque pedagógico, durante más de quince años ya, distintos aspectos que afectan al día a día de la actividad internacional de las empresas y que están vinculados tanto al ámbito puramente financiero como a otras áreas tales como legal, logística o comercial, entre otras.

Como ventana de difusión de conocimiento para que las empresas conozcan y se familiaricen con los instrumentos y contenidos que pueden emplear en su operativa internacional, hemos visto desde cómo funciona y qué ventajas ofrece un crédito documentario como instrumento de pago internacional o en qué consiste un contrato de distribución, hasta qué criterios tener en cuenta para elegir a un potencial socio en el exterior, o cuáles son las barreras comerciales de entrada a nuevos mercados. También hemos procurado ayudar al lector a identificar aquellos programas públicos de apoyo a la internacionalización de la empresa española más relevantes para complementar el esfuerzo de las pequeñas y medianas empresas con espíritu internacional ::

<sup>1</sup> Organización sin ánimo de lucro perteneciente al Sector Público Estatal encargada de impulsar la formación entre empresarios y trabajadores, para responder a las necesidades del mercado de trabajo y contribuir al desarrollo de una economía basada en el conocimiento.

## 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. Decida las fórmulas de inversión a corto plazo de interés y aproveche todo el mundo de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

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

**UNIFOND DINERO, FI**

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



# El Banco Africano de Desarrollo, la mejor puerta de entrada al continente

Como institución financiera internacional (IFI), el Banco Africano de Desarrollo se ha convertido en los últimos años en una potencial vía de entrada para las empresas españolas que deseen iniciar operaciones en África. Describimos en este Observatorio las claves para tener un conocimiento más cercano de este importante agente financiero en el vecino continente.

*Miguel Cervantes*

Las instituciones financieras internacionales (IFI) conceden financiación reembolsable o no reembolsable (donaciones) a los países miembros con condición de beneficiario para la financiación de proyectos que contribuyan al desarrollo de sus economías y sus sociedades. Estos proyectos pueden abarcar desde la construcción de infraestructuras a la reforma de organismos públicos o la modernización del marco normativo vigente. También proporcionan financiación al sector privado en incluso tienen capacidad de participar en el accionariado de empresas locales.

Constituirse en proveedor de obras, bienes o servicios enmarcados en iniciativas promovidas por las IFI, y en particular en aquellos mercados en los que la experiencia previa de la empresa es reducida como es claro ejemplo el mercado africano, es una interesante oportunidad. Ello, porque los procesos de licitación son teóricamente transparentes, justos y objetivos, y el riesgo de impago se encuentra muy acotado cuando la entidad pagadora es una IFI. Los últimos datos publicados demuestran que las empresas españolas han resultado relativamente eficaces en los procesos



de licitación promovidos por este tipo de instituciones.

## EL BANCO AFRICANO DE DESARROLLO

El Banco Africano de Desarrollo (BAfD) es una institución multilateral de desarrollo fundada en el año 1964 para cumplir con su misión institucional de contribuir a la promoción del desarrollo económico sostenible y la reducción de la pobreza en África. A él pertenecen a día de hoy 78 países, 25 de ellos extra regionales, entre los que se encuen-

## SEGUROS PARA EMPRESAS



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

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

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



### POSICIÓN DE ESPAÑA COMO PAÍS ADJUDICATARIO DEL BANCO AFRICANO DE DESARROLLO (2014)

	General	Bienes	Obras	Servicios
1	China	<b>España</b>	China	Canadá
2	Túnez	Corea del Sur	Túnez	Francia
3	<b>España</b>	Francia	Marruecos	Alemania
4	Marruecos	India	Italia	Túnez
5	Italia	Alemania	<b>España</b>	Mali
6	Francia	Marruecos	Ghana	Ghana
7	Ghana	Túnez	Tanzania	RD Congo
8	Tanzania	Italia	Uganda	Nigeria
9	India	Uganda	India	Senegal
10	Uganda	Bélgica	Nigeria	Corea del Sur

Fuente: Banco Africano de Desarrollo.

tra España con un poder de voto del 1,09%. Los principales socios son Nigeria (9,27% de participación accionarial), EEUU (6,59%), Japón (5,40%), Egipto (5,32%), Sudáfrica (4,81%) y Argelia (4,2%). El 60% de las acciones pertenecen a los países africanos (beneficiarios) y 40% a los no africanos o extra regionales (no beneficiarios).

El organismo financia programas y proyectos de desarrollo mediante la concesión de préstamos con diferentes grados de concesionalidad, inversiones en capital, prestación de asistencia técnica y/o donaciones al sector público y privado de los países receptores. El BAFD obtiene sus propios recursos financieros de las cuotas de sus miembros, de la financiación que obtiene en los mercados internacionales de capitales y de los beneficios obtenidos en sus operaciones de financiación. El rating de su deuda es sobresaliente coincidiendo las agencias de calificación Moody's, Standard and Poor's y Fitch en concederle una AAA.

Similar al establecido por otras IFI, el proceso de adjudicación de contratos en el BAFD se caracteriza por estar basado en criterios de calidad y precio, y consta de varias fases: manifestación de interés, presentación de oferta técnica-económica y resolución del concurso.

La estrategia elaborada por el [Banco para 2022](#) se centra en dos objetivos para mejorar la calidad del crecimiento del continente: crecimiento inclu-

sivo y la transición hacia un crecimiento verde. En este marco estratégico el Banco también ha desarrollado cinco prioridades operativas: (i) desarrollo de infraestructura (África invierte sólo el 4% de su PIB en infraestructura, en comparación con 14% en China); (ii) integración económica regional; (iii) desarrollo del sector privado; (iv) gobernanza y rendición de cuentas y (v) capacidades y tecnología, con el propósito de aumentar la mano de obra cualificada para reducir el desempleo. Son ejes transversales de su actuación la igualdad de género, el apoyo a los Estados frágiles y la agricultura y seguridad alimentaria.

### ¿QUÉ PROYECTOS CONTRATAN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS CON EL BAFD?


Históricamente, las empresas españolas han tenido una participación tímida en la adjudicación de contratos financiados por el BAFD, con la excepción de algún año puntual. Sin embargo, en los últimos años el número de contratos ha ido en aumento.

De acuerdo con las [estadísticas publicadas por el propio Banco](#), España ocupaba en 2014 el tercer puesto en el ranking global de países adjudicatarios, sólo por detrás de China y Túnez. Su desempeño ha sido desigual cuando observamos la posición de España como adjudicataria de proyectos de provisión de bienes (primera posición), obras (quinta posición por detrás de China, Túnez, Marruecos e Italia), y servicios, ámbito en el que no tiene participación relevante al no encontrarse entre los diez primeras posiciones.

Entre 2010 y 2014 el BAFD ha adjudicado un total de 45 contratos a empresas españolas por un valor conjunto de 313 millones de unidades de cuenta (UC)<sup>1</sup>, aproximadamente unos 350 millones de euros.

Por categorías, el Banco suscribió con empresas españolas 11 contratos de provisión de bienes por 137 millones de UC, 24 de obras (170 millones

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

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

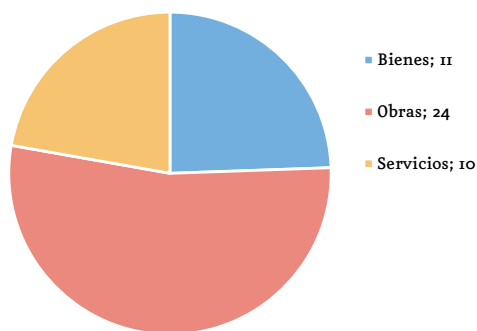
Personas como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

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



## Número de contratos por categoría

(2010-2014)



Fuente: Banco Africano de Desarrollo.

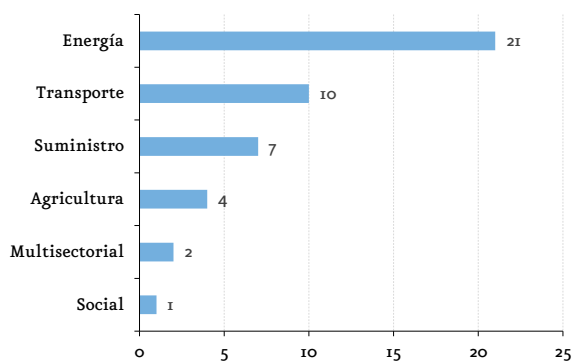
de UC) y 10 de servicios (6 millones de UC). Por sectores destaca el de energía (21 contratos por 162 millones de UC), transporte (10 contratos por 82 millones), suministro de aguas (7 valorados en 66 millones), agricultura (4 por 2 millones), multi-sectorial (apenas 100.000 UC en dos contratos) y social (1 contrato de 500.000 UC). Sin embargo, las empresas españolas aún no han sido capaces de adjudicarse contratos en los sectores de comunicaciones, medio ambiente, financiero o industrial. Como ejemplos de contratos licitados se pueden citar el logrado por Abengoa en 2013 para desarrollar una línea de transmisión de 132 kilómetros en Kenia o la construcción de una planta potabilizadora en la costa de Marruecos adjudicada a Acciona en el año 2012.

### ¿POR QUÉ INVERTIR EN ÁFRICA?

De acuerdo con el informe *Perspectivas económicas de África 2015* se estima que el crecimiento del continente alcance el 4,5% en 2015 y el 5% en 2016, desde niveles del 3,5% y el 3,9% en 2013 y 2014 respectivamente. A pesar de la caída de los precios de las materias primas (de cuya exportación África ha venido dependiendo tradicionalmente), se ha dado un crecimiento económico más diversificado, impulsado por el consumo interno, la construcción de infraestructuras y los cada vez más

## Número de contratos por sector

(2010-2014)



Fuente: Banco Africano de Desarrollo.

consolidados intercambios a través del continente de productos manufacturados.

Según informe del Institut Valencià de Competitivitat Empresarial (IVACE) de marzo de 2015, las tasas de crecimiento económico de los países africanos se encuentran entre las mayores del mundo y son mercados en rápido crecimiento gracias a su población joven. África junto con Oriente Medio cuenta con el mayor porcentaje de menores de 30 años en su población y experimentará el mayor aumento de todas las regiones llegando, según algunas previsiones, al 62% para 2030.

En conjunto estamos frente a un mercado de 1.100 millones de habitantes que acoge al 15% de la población global y supone el 4% de la riqueza mundial, que escalará al 7% en 2030 y al 12% en 2050. Particularmente, África Subsahariana concentra alrededor de 13% de la población mundial y el 2% del PIB mundial.

A lo anterior hay que añadir que se está produciendo una progresiva liberalización comercial en el continente. De acuerdo con el informe *Doing Business 2015* del Banco Mundial, hay cinco economías africanas en la lista de los diez países que han llevado a cabo de forma más intensa en el último año reformas para mejorar el clima de negocios: Benín, República Democrática del Congo, Costa de Marfil, Senegal y Togo. En conjunto, la

## SEGUROS PARA EMPRESAS



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

Pommes 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



región de África Subsahariana es la que más reformas ha llevado a cabo durante el año pasado, donde más del 70 % de sus economías realizó por lo menos una de ellas.


Dentro de este contexto favorable, el BafD ofrece numerosas oportunidades de negocio para las empresas españolas, ya que licita operaciones de bienes, obras y servicios en sectores donde estas son muy competitivas y que obviamente se encuentran enmarcados en la estrategia del propio banco. Existe, desde luego, una enorme competencia, tanto de las empresas de países con una tradicional mayor presencia en África (multinacionales estadounidenses, europeas, chinas y brasileñas), como de países emergentes, pero no es significativamente distinta de la que se presenta en otros mercados internacionales. En este

sentido, como indicábamos, las normas del BafD son muy similares a las del resto de sus instituciones homólogas. El Banco por lo general controla y supervisa todo el proceso de licitación, aportando un grado de seguridad jurídica adicional.

Tanto las grandes empresas dedicadas a la ejecución o gestión de infraestructuras como las pymes y consultoras especializadas en ámbitos muy específicos, pueden encontrar su nicho. Es necesario no obstante contar con cierta experiencia internacional dada la complejidad de los proyectos y del entorno en el que se desarrollan. Además, el rol creciente que se le está atribuyendo a la participación del sector privado en el desarrollo internacional debe suponer una razón más para incrementar la presencia en regiones como África::

<sup>1</sup> La Unidad de Cuenta (UC) es la divisa del BafD; es equivalente al Derecho Especial de Giro del FMI. En 2013, el tipo de cambio medio fue de 1 UC = 1 DEG = 1,12 € aproximadamente.

**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 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



# Elige el Incoterms más apropiado para exportar

Los Incoterms son términos comerciales que permiten una interpretación uniforme respecto a la distribución de las responsabilidades, riesgos y costes entre el exportador y el importador en una operación de compraventa internacional. Ambas partes elegirán aquel Incoterms que mejor se ajuste a las características de la operación. Para llevar a cabo la elección, es conveniente tener en cuenta una serie de criterios básicos a los que hacemos referencia en este artículo.

Paula Carrillo

Los Incoterms 2010 (*International Commercial Terms*, en su última versión definida ese año) son los términos comerciales internacionales creados por la Cámara de Comercio Internacional (CCI), son ampliamente utilizados en las transacciones de comercio exterior, cualquiera que sea el bien objeto de compraventa. A través de ellos se establecen las condiciones de entrega de las mercancías, delimitándose la responsabilidad de cada una de las partes (exportador e importador), la distribución de los riesgos y a quién corresponde hacerse cargo de los costes asociados.

Estos términos establecen un conjunto de reglas internacionales que permitan unificar e interpretar más fácilmente los términos comúnmente utilizados en el comercio entre empresas de distintos países, así como velar por la seguridad jurídica en esas compraventas internacionales. En cualquier caso, su aceptación y uso por parte del exportador e importador es voluntaria, de modo que de producirse, habrá de figurar en el contrato de compraventa correspondiente.

Los Incoterms 2010 incluyen once términos que se clasifican en dos tipologías: (i) multimoda-



les, cuando se utilizan diferentes modos de transporte; y (ii) marítimos, cuando el punto de entrega de la mercancía se sitúa en un puerto.

## SELECCIÓN DEL INCOTERMS

No es posible afirmar la existencia de un Incoterms mejor que otro, si bien algunas características básicas sobre el envío de las mercancías objeto de compraventa condicionarán la elección del más idóneo. Esta elección depende del medio de transporte utilizado - de acuerdo con el tipo de mercan-

## 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.



## INCOTERMS 2010

### Transporte multimodal

<b>EXW</b>	En fábrica
<b>FCA</b>	Franco transportista
<b>CPT</b>	Transporte pagado hasta
<b>CIP</b>	Transporte y seguro pagados hasta
<b>DDP</b>	Entregada, derechos pagados
<b>DAT</b>	Entregada en terminal
<b>DAP</b>	Entregada en el lugar convenido

### Transporte marítimo y por vías navegables de interior

<b>FOB</b>	Franco a bordo
<b>FAS</b>	Franco al costado del buque
<b>CIF</b>	Coste, seguro y flete
<b>CFR</b>	Coste y flete

Fuente: Afi, a partir de CCI.

cía objeto de envío, el país de origen y de destino; el punto en el que tendrá lugar la entrega de dicha mercancía y quién asume los gastos de la carga y descarga. Junto a ello, también habrá que determinar si es el exportador o el importador el responsable de aspectos tales como: (i) satisfacer el coste de carga en origen; (ii) realizar el despacho aduanero a la exportación; (iii) pagar el transporte internacional y contratar un seguro frente al riesgo de pérdida o daño de la mercancía durante su transporte (si lo hace el exportador, el beneficiario será el importador); (iv) llevar a cabo el despacho a la importación y (v) asumir el coste del transporte interno en el país de destino.

En las operaciones de compraventa internacionales, los dos Incoterms más utilizados son el FOB (franco a bordo o *free on board*, por sus siglas en inglés) y el CIF (coste, seguro y flete o *cost, freight and insurance*), a pesar de que solo pueden ser utilizados para el transporte marítimo o fluvial. Bajo condiciones FOB, el exportador es el responsable de la mercancía y asume los costes ligados a su envío (gastos de transporte hasta el lugar de expedición, gastos de manipulación, maniobra y carga en el buque, etc.) y despacho aduanero a la exportación, hasta que la mercancía queda cargada en el buque. A partir de ese momento es cuando el importador se hace cargo de ella, de los costes aparejados al transporte internacional, así como del despacho a la importación.

En el caso de una compraventa internacional en condiciones CIF, a diferencia del FOB, el exportador

ha de soportar los costes del transporte internacional y de la contratación de un seguro de transporte de la mercancía.

Una vez determinado el Incoterm que más se ajusta a las características del envío internacional de la mercancía, se hará constar en el contrato de compraventa y en la factura comercial.

## OBLIGACIONES DEL EXPORTADOR Y DEL IMPORTADOR

En general, en toda compraventa internacional, el vendedor (exportador) tiene una serie de obligaciones que cumplir, comunes a todos los Incoterms. Así, el exportador está obligado a poner a disposición del importador la mercancía en el lugar y fecha establecidos en el contrato con el embalaje habitual para el tipo de mercancía de que se trate. En el caso de que el importador quiera designar otro lugar de entrega, cambiar el embalaje habitual o añadir algún requerimiento extra, será él quien soporte los gastos asociados.

Previamente al envío, el exportador se encargará de realizar las verificaciones necesarias (relativas al peso, recuento, control de calidad, etc.) que sean condición previa para el cumplimiento de su obligación principal de entrega de la mercancía objeto de compraventa. Asimismo, el exportador debe prestar ayuda al importador para obtener la información necesaria para llevar a cabo la importación (aunque el coste y riesgo sea asumido por el propio importador), y dará aviso sobre la fecha efectiva de entrega de la mercancía para que el importador pueda gestionar la recepción de la misma.

El exportador se encarga igualmente de contratar el transporte y el seguro de mercancía, aunque es solo en los términos CIP y CIF cuando tiene la obligación de contratar un seguro de a favor del importador.

Por su parte, el importador también ha de cumplir con una serie de obligaciones, entre las

## 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 / 952 976 224. Le atenderemos encantados.



que se incluyen el hacerse cargo de la mercancía una vez puesta a su disposición, y abonar el importe de la misma. Asimismo, una vez haya recibido la mercancía, debe notificar al comprador su

recepción con la prueba de entrega o documento de transporte, y realizar la inspección pertinente de su contenido por si hubiera cualquier incidencia, que notificaría debidamente al exportador ::

## 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.





**Desde el punto de vista de la zona euro, una apreciación del dólar permitirá dar más fuelle al esfuerzo exportador, verdadera clave de la recuperación.**

# A vueltas con el dólar

Seguimos a merced de los vaivenes monetarios. En la zona euro continúan las incertidumbres sobre el caso griego y sobre la recuperación de las economías. Pero la atención se ha centrado ahora más en Estados Unidos y lo que pueda ocurrir con los tipos de interés antes de que finalice el año. En la reunión de septiembre, el comité de la Reserva Federal encargado de tomar este tipo de decisiones decidió no cambiar los tipos de interés. Muchos analistas apuntaron a China como la justificación para no introducir cambios, si bien una subida de tipos en Estados Unidos fortalecería al dólar, precisamente lo que quiere Pekín.

Desde mi punto de vista las principales víctimas de una subida de tipos en Estados Unidos serían por un lado las economías emergentes de la zona dólar y por otro, algunas economías asiáticas. Entre las emergentes, resulta de especial preocupación el caso de Brasil, una economía azotada por la caída de los precios de las materias primas, envuelta en un escándalo político de primer orden. Además, Brasil depende de los flujos de capital a corto plazo para equilibrar su balanza de pagos. Su moneda ha sufrido un descalabro frente al dólar durante los últimos cinco años, perdiendo más de las dos

terceras partes de su valor. Brasil es una de las ocho mayores economías del mundo, y la principal de América del Sur. Si bien México se beneficiaría de una apreciación del dólar, por lo general el resto de la región sufriría por el posible reflujo de capitales hacia los mercados financieros estadounidenses.

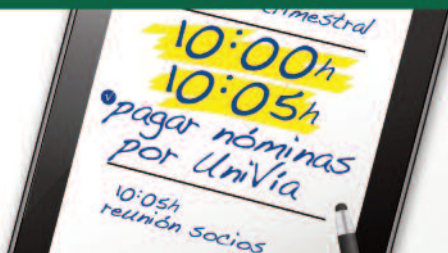
Una apreciación continuada del dólar beneficia a las economías exportadoras de Asia, pero también pone contra la pared a las empresas que obtuvieron préstamos en dólares o las que necesitan comprar y vender dólares constantemente para participar en transacciones comerciales. Las economías del este y sudeste de Asia vienen transformando sus políticas cambiarias desde la crisis de 2008, intentando que sus monedas se mantengan dentro de una cierta banda de variación con respecto a la moneda China (su principal socio comercial) en lugar del dólar. Pero este cambio es aún incipiente e incompleto.

Desde el punto de vista de la zona euro, una apreciación del dólar permitirá dar más fuelle al esfuerzo exportador, verdadera clave de la recuperación. Para las empresas exportadoras españolas, se trata de una tendencia más que facilitará el crecimiento de las ventas a la zona dó-

**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

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4952, 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



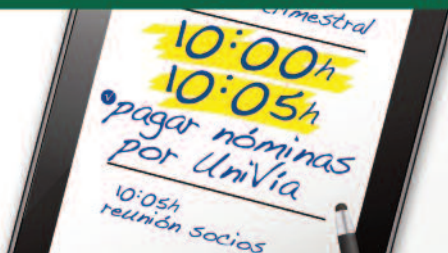
lar. La creciente fortaleza del dólar aumentará la factura de la importación de hidrocarburos, efecto que de momento queda amortiguado por los excedentes de oferta y la correspondiente caída del precio por barril (denominado en dólares).

No cabe duda de que el final de la expansión monetaria norteamericana toca a su fin. Pero resulta esperanzador que la Reserva Federal haya decidido prolongar la era del dinero barato unos

meses más hasta que se despejen algunos de los interrogantes que se ciernen sobre la economía global. Resulta también muy alentador que comiencen a verse signos de un crecimiento de los precios al consumo. Con un poco de suerte, tanto Europa como Estados Unidos lograrán acercarse al objetivo del 2 por ciento de inflación en un momento en el que las economías comienzan a crecer y a generar empleo ::

## 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](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224



# Evolución de los tipos de cambio efectivos reales desde la Gran Recesión

La devaluación del yuan chino del pasado mes de agosto respondió, en parte, a la revalorización acumulada en los últimos años. Y es que la moneda china, junto con el franco suizo, son las que han experimentado una mayor apreciación desde la Gran Recesión. En sentido contrario, varias divisas de economías emergentes se han depreciado intensamente. En este artículo analizamos la evolución de los tipos de cambio efectivos reales (TCER) publicados por el BIS.

Nereida González

Desde la Gran Recesión, la mayoría de economías ha pretendido recurrir al sector exterior como motor de crecimiento ante la debilidad de la demanda interna. Esto se observa en la evolución que han seguido los tipos de cambio efectivo reales (TCER) de las diferentes economías. Estos miden el precio relativo de dos cestas de bienes: es un indicador de competitividad entre dos países. Como lo interesante en realidad es observar esa competitividad frente a un conjunto de países, es frecuente utilizar los TCER, que ponderan las divisas en función del peso del país correspondiente en el comercio internacional.

La excepción en el intento de recurrir a la demanda externa como vía de crecimiento ha sido China. Sus autoridades eran conscientes del margen de avance del consumo de las familias, cuyo peso sobre el PIB (40%) era uno de los más bajos del mundo, contrastando con el 55% del área euro, por ejemplo. El riesgo más habitual de un modelo de crecimiento vía consumo de las familias es el repunte de la inflación. Tenía sentido, por tanto, que se «permitiera» una apreciación de la moneda, sobre todo si servía para responder a quienes acusaban a China de tener una moneda infravalorada. Desde entonces, el yuan se ha apreciado de forma significativa.



istock/Thinkstock.

Según los TCER que publica el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), la divisa china acumula una revalorización del 40% desde 2008. Pero parece que las autoridades económicas ya no están dispuestas a tolerar una mayor apreciación de la divisa, que ha coexistido con un crecimiento diferencial de los costes laborales unitarios frente a los de sus principales competidores comerciales. Por ello, en agosto, asistíamos a una devaluación del yuan en un intento de que la divisa siga las tendencias del mercado y tienda a su nivel natural.

Suiza es la otra economía que ha tenido que enfrentarse durante estos siete años a una apre-

**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.

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



ciación del TCER, en su caso, de un 21%. Como respuesta, entre septiembre de 2011 y enero de 2015, su banco central intentó poner freno a la revalorización, pero los efectos colaterales (aumento del riesgo del balance del SNB) hacían recomendable finalizar con esta política y dejar fluctuar libremente la cotización del franco. Las consecuencias económicas de permitir un tipo de cambio libre han sido claras: perspectivas de escaso crecimiento del PIB y vuelta a la deflación.

Salvando el yuan y el franco suizo, prácticamente el resto de monedas relevantes han experimentado una caída del TCER, si bien no de forma sincronizada. El dólar se depreció un 15% desde 2008 hasta mediados de 2011, lo que sin duda sirvió de estímulo al crecimiento del PIB, permitiendo un claro mejor comportamiento relativo. Desde entonces, y a medida que se comenzaba a pensar en un inicio de la normalización de las condiciones monetarias de la Reserva Federal, el TCER del dólar se ha apreciado. Y lo ha hecho por una magnitud similar, por lo que se sitúa en los mismos niveles que en 2008.

Por su parte, el euro acumula una depreciación del 18%, pero su pérdida de valor ha sido más reciente (desde 2013), lo que sin duda ha provocado que la recesión de 2010 – 2012 haya sido, al menos en los países periféricos, mucho más acusada al tener que soportar la fortaleza del euro.

Sin duda, los países que han experimentado una mayor depreciación de sus monedas han sido los emergentes. Especial consideración a Brasil o Rusia, cuyas monedas son un 26% más débiles en términos reales, Colombia (un 33%) o Polonia (un 21%). Cabría esperar que, tarde o temprano, estas economías fueran capaces de aprovechar esta depreciación del tipo de cambio efectivo real y conseguir un mayor crecimiento económico impulsado por la demanda externa.

Su principal riesgo es que esta debilidad de las monedas provoque un repunte de la inflación que presione a sus respectivos bancos centrales a ele-

## ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

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

Fuente: Afi.

var los tipos de interés. Los casos de Rusia, Brasil y, más recientemente, Perú son claros. Pero si consiguen evitar el repunte inflacionista, las ganancias de competitividad deben permitir que el crecimiento económico sea mayor en el medio plazo. Creemos que esto será especialmente así en México que, con una depreciación acumulada del 20% desde 2008, se verá beneficiado del crecimiento económico de Estados Unidos.

### 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



Ahora bien, no siempre existe una relación entre la ganancia de competitividad y el crecimiento económico, como demuestra el caso de Japón. El yen acumula una depreciación en términos reales del 15%, pero el avance del PIB ha decepcionado. Las medidas de Shinzo Abe para sanear las cuentas públicas han sido insuficientes. Esto lo ha puesto de manifiesto *Standard and Poor's* la semana pasada rebajando el rating soberano de Japón. La economía japonesa presenta debilidades estructurales que impiden capitalizar estímulos monetarios como la debilidad de la moneda.

### MERCADOS FINANCIEROS

Tras la última reunión de la Fed, con un tono más cauto, retrasamos nuestras previsiones para el inicio de la subida de tipos en Estados Unidos hasta diciembre. Considerando, asimismo, la corrección acumulada por activos y divisas emergentes, decidimos incrementar el peso en renta fija emergente en divisa local en el mes de septiembre. Pensamos que el castigo ha sido excesivo y las principales divisas emergentes podrían empezar a apreciarse. Además, estos países ofrecen unas rentabilidades muy atractivas.

Incrementamos también la ponderación de la gestión alternativa a través de materias primas. En línea con las divisas emergentes, pensamos que

### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-ago-15	31-jul-15	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	31	31	17	14
RV EEUU	4	4	6	-2
RV Emer. Asia	0	0	1	-1
RV Emerg. Latam	0	0	1	-1
RV Europa Este	1	1	1	0
RV Japón	12	12	4	8
<b>Renta variable</b>	<b>48</b>	<b>48</b>	<b>30</b>	<b>18</b>
Ret. Abs. Conservador	0	0	7	-7
Gestión Alternativa	4	2	0	4
<b>Gestión alternativa</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>-3</b>
RF Convertibles	9	9	0	9
RF High Yield	11	15	2	9
RF Emergente	4	0	0	4
RF IG CP	0	0	8	-8
RF IG LP	0	0	0	0
RF Largo EUR	13	15	15	-2
RF Corto EUR	0	0	33	-33
RF USD	0	0	0	0
<b>Renta fija</b>	<b>37</b>	<b>39</b>	<b>58</b>	<b>-21</b>
Monetarios USD	6	6	0	6
Monetarios GBP	0	0	0	0
Liquidez	5	5	5	0
<b>Mdo. Monetario</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>6</b>

Fuente: Afi.

el mercado ha reaccionado y esperamos una recuperación de los precios en los próximos meses.

Para ello reducimos la sobre ponderación que se tenía en renta fija *high yield* y el peso de la renta fija a largo plazo euro. Por su parte, mantenemos sin cambios el posicionamiento en renta variable y la exposición a dólar ::

## 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 Berdo

**PAGOS**

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





**Las caídas de los precios de las materias primas hasta niveles mínimos desde 2008 es otro argumento para reconocer un deterioro de la posición cíclica de la economía mundial o, al menos, de los emergentes.**

# Esperar y ver

Persiste la incertidumbre sobre verdadera salud de la economía china. Y es que una vez generadas las dudas, será necesaria una contundente batería de indicadores para que se vuelva a pensar en un escenario de «aterrizaje suave» en lugar de uno de *hard landing*. De momento, no hay evidencias adicionales para apostar por el segundo, como apuntaba el Banco Asiático de Desarrollo en su último informe. Y aunque revisa a la baja las previsiones de crecimiento de todos los países asiáticos, mantiene una expectativa de avance del PIB en China superior al 6,0% para 2016.

Recordemos que el debate sobre la posición cíclica de aquella economía surgió tras la decisión de las autoridades de devaluar el yuan a mediados de agosto por una magnitud del 5%. Y que las dudas pivotan en torno al ritmo al que se está produciendo el cambio del modelo de crecimiento económico así como sobre si el consumo privado será capaz de compensar el menor dinamismo de la inversión empresarial, de la construcción y de las exportaciones.

Las caídas de los precios de las materias primas hasta niveles mínimos no observados desde la Gran Recesión

de 2008 es otro argumento para reconocer un deterioro de la posición cíclica de la economía mundial o, al menos, de los emergentes. Pero también aquí la reacción del mercado ha podido ser excesiva. Es verdad que China representa el 50% de la demanda mundial de alguna de ellas (cobre, aluminio, estaño o zinc) pero en otras apenas supone el 15% (azúcar, maíz, gas natural o petróleo) por lo que la caída indiscriminada de precio podría ser la respuesta a un posicionamiento bajista de los operadores financieros y no tanto a aspectos de oferta y demanda «productiva». Solo en el caso del petróleo podríamos encontrar un argumento fundamental. Arabia Saudí no cede y mantiene su producción en máximos históricos a la espera de que la caída en los precios del barril que provocan estos máximos expulse a los productores de *fracking*. Pero de momento, no lo consiguen, por lo que podrían estar produciéndose mejoras en la eficiencia que reduzcan el umbral de la rentabilidad del precio.

Interesante batalla entre productos que, no obstante, está provocando un aumento de diferenciales en el segmento *high yield* de renta fija. Un mer-

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

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni el mínimo ni el máximo de este producto a sus condiciones. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de 1, 30 días y apertura para nuevos clientes 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



cado que además se ve ahora golpeado por el caso Volkswagen. Es que el peso del sector autos y energía en renta fija *high yield* suma del orden del 15%. De esta forma, a las pérdidas sufridas en renta variable desde mediados de abril (especialmente intensas en agosto, uno de los peores meses de la historia) se le suman las de este segmento de renta fija, lo que está provocando una de las correcciones más intensas jamás vistas en perfiles de riesgo medio y medio bajo (como la renta fija mixta, por ejemplo).

Y esta corrección de los activos de riesgo no deja de sorprender por su intensidad porque otra parte de la economía mundial (léase EEUU, área euro y Reino Unido) se encuentra en una fase de expansión económica. Esto es especialmente así en el caso de EEUU donde finalmente el PIB no

cayó en el rT15 y donde los indicadores adelantados apuntan a un crecimiento en la zona del 2,5%. La Reserva Federal mantiene los tipos de interés en lo que debería ser solo un aplazamiento a la espera de la publicación de indicadores económicos en China. Los claros síntomas de mejora del mercado laboral —con una tasa de paro del 5,0%, equivalente al pleno empleo, que permite un alza de los salarios superior al 2,0%—, la subida del precio de la vivienda y el dinamismo de la inversión empresarial justifican poner fin a una política monetaria extraordinariamente laxa. Solo el mantenimiento de la inflación en tasas reducidas (1,0%-1,5%) avalan una actitud de «esperar y ver» además, lógicamente, de las dudas sobre la economía china ::

**TESORERÍA EMPRESAS**



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

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacer gestión a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de trabajo y garantía de los ingresos de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

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

**UNIFOND DINERO, FI**

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



Entrevista a: **Val Díez**, directora general de la Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética (Stanpa)

# «La apertura a nuevos mercados es un gran paso que hay que medir milímetro a milímetro»

Val Díez desempeña desde 2007 el cargo de directora general de la Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética – Stanpa y la Fundación Stanpa. Es miembro de la Junta Directiva de la Academia del Perfume, vicepresidenta de *Cosmetics Europe*, miembro de la Junta Directiva de la CEOE así como del Comité Ejecutivo y Junta Directiva de CEPYME. En representación del sector, forma parte del Consejo de Administración de Ecoembes y Participación Ecológica, S.A. (PARECO). Entre 2004 y 2006 fue directora de la Agencia Española de Medicamentos y Productos Sanitarios. Recibió el Premio Máster de Oro de Alta Dirección otorgado por el Forum de Alta Dirección en 2011 y el Premio Farmacéutico 2005.



Val Díez  
directora general de STANPA

Ana Domínguez

La Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética (Stanpa) aglutina a unas 250 empresas fabricantes y distribuidoras españolas de productos cosméticos, de peluquería, perfumería, higiene y cuidado personal, representativas de más del 90% de la facturación sectorial. Entre los asociados se encuentran muchas empresas que han dado el salto al exterior y operan en el ámbito internacional.

El desempeño exportador del sector de perfumería y cosmética español ha registrado una tendencia positiva. Las exportaciones no han dejado de crecer en el último lustro. ¿Se trata de una tendencia de carácter coyuntural o puede consolidarse?

El comportamiento extraordinariamente dinámico del sector de la perfumería y cosmética española, con un crecimiento acumulado del 50% en los últimos cinco años, supone un importante

**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 viajes físicos
- 4. Defensa del tipo contrato
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

indicador del futuro del mercado español a nivel mundial. Además, hay que tener en cuenta que a este incremento espectacular le precede una balanza comercial positiva desde 2006, por lo que podemos hablar de una tendencia consolidada. De hecho, ya en el primer semestre de 2015 las exportaciones de nuestro sector crecieron un 11% respecto al mismo periodo del año anterior, por encima del crecimiento de las exportaciones totales de mercancías españolas, situado en el 4,9%.

**¿Qué mercados internacionales son considerados prioritarios por las empresas españolas del sector? ¿Cuáles ofrecen mejores expectativas de crecimiento?**

Los productos cosméticos españoles están presentes en más de 150 mercados siendo los perfumes la categoría estrella (44% del volumen de negocio internacional). Esta apertura al exterior tiene una importancia estratégica para la industria nacional, pues es un sector de alto valor añadido, con empleo cualificado y plantas de fabricación de alta tecnología.

Durante 2014, los principales países de destino de las exportaciones de perfumería y cosmética fueron Francia, Portugal, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos, a la vez que se registró un alto crecimiento de las exportaciones hacia países extracomunitarios como los latinoamericanos, mercados de norte de África, de Oriente Medio y de la región de Asia – Pacífico. Tanto las empresas como Stanpa han trabajado intensamente para fomentar y apoyar la salida a los mercados internacionales, contando además con la labor institucional del ICEX.

Cabe destacar que, en el primer semestre de 2015, se ha acentuado el crecimiento de las exportaciones a Emiratos Árabes Unidos (25%), México (50%), Arabia Saudita (121%), Chile (45%), Argentina (67%) y Uruguay (53%). Este hecho es indicativo del alto interés de las empresas del sector por mercados objetivos de Oriente Medio y Latinoamérica

donde se llevan desarrollando desde hace años acciones directas promocionales (ferias, misiones comerciales, etc.) a través del Plan Sectorial de Exportación de Stanpa–ICEX.

**¿En qué aspectos descansan las ventajas competitivas de las empresas españolas del sector para ganar posiciones en el exterior?**

Destacamos dos. Por un lado, la percepción de la imagen de la perfumería y cosmética de nuestro país en mercados exteriores: en España se produce con una muy alta calidad y con estándares europeos muy desarrollados, destacando la combinación de diseño, innovación y competitividad. Por otro lado, la fiabilidad de las empresas cosméticas españolas, basada en un alto rigor en el cumplimiento de los contratos comerciales, es un valor que tienen en cuenta los compradores internacionales.

**¿Qué acciones lleva a cabo Stanpa para promover la presencia internacional de sus empresas asociadas?**

Stanpa presta servicios y apoyo a todas aquellas empresas que orientan alguna parte de su actividad al comercio exterior. El Departamento Internacional de Stanpa, en colaboración con instituciones tanto públicas como privadas, apoya acciones de promoción comercial en el exterior. Igualmente, Stanpa edita el catálogo sectorial de empresas exportadoras, realiza actividades de promoción y apoyo a la internacionalización, organiza participaciones agrupadas de empresas en ferias y misiones comerciales con apoyo financiero de ICEX, informa y difunde el calendario anual de las ferias más importantes (convocatorias de ayudas y subvenciones, jornadas y seminarios organizados por el ICEX, Cámaras de Comercio y otras entidades), y organiza jornadas y seminarios relacionados con la exportación.

Además, desde la Asociación elaboramos notas sectoriales sobre países potencialmente atractivos, estudios de mercado de cosmética y perfumería en

## 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:

<p> 1. Exceso coche cuando quiera</p> <p> 2. Pague una sola cuota y no se le olviden las cuotas</p> <p> 3. Libre el número de vehículos físicos</p>	<p> 4. Defensa del tipo contrato</p> <p> 5. Todos los servicios incluidos</p>
--	---



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

países destino, y otros documentos e información relacionados como informes económicos y comerciales, listas de distribuidores e importadores, canales de distribución y centros comerciales, guías de los países o normativa específica.

Stanpa elabora anualmente con el ICEX el Plan Sectorial de Exportación para el sector que incluye: participación en ferias internacionales, exposiciones, misiones de estudio a otros mercados, publicidad, campañas de comunicación y cualquier tipo de actividad para la promoción de la exportación que pueda contemplar dicho plan. De esta forma se cubren mercados objetivo como Estados Unidos, Oriente Medio, Latinoamérica, norte de África, Rusia, países ASEAN y Asia Central, China, etc.

Stanpa es el referente de consultoría especializada del sector para sus miembros. Así actualmente el departamento internacional monitoriza más de 140 países a través de su servicio de consultoría internacional, obteniendo información contrastada sobre la regulación en diferentes países y áreas geográficas de interés, recabando información de los mercados y representando los intereses del sector ante las autoridades para la eliminación de barreras comerciales a la exportación. Asimismo, convoca y organiza distintos seminarios para apoyar a las empresas en su camino hacia la internacionalización, y dispone de un servicio de emisión de certificados y legalización de documentos para la exportación.

### ¿Cuáles son los principales retos que afronta el sector de perfumería y cosmética en el ámbito internacional?

Una de las grandes problemáticas del sector en España es la gran pérdida de ventas sufridas a causa de las falsificaciones (España se sitúa en el 4º pue-

to dentro del ranking de países de la Unión Europea). De hecho, según un informe de la OAMI<sup>1</sup>, se estima que se pierde un 17% de las ventas anuales, es decir, 949 millones de euros al año debido a estas prácticas ilícitas.

Por otro lado, existen fuertes barreras arancelarias y no arancelarias en ciertos mercados que dificultan el acceso a los mismos. Otro factor se refiere a la necesidad de asegurar las operaciones comerciales (cobros, seguridad del producto, casos de corrupción, transporte, protección de la marca, copias y falsificaciones, etc.)

### ¿Qué sugeriría a aquellas pymes españolas que pretenden emprender un proceso de internacionalización?

La apertura a nuevos mercados para una empresa es un gran paso que hay que medir milímetro a milímetro y sin querer avanzar más rápido de nuestras posibilidades. Tras una inmersión en los productos o servicios de la empresa y conocer sus limitaciones y fortalezas, es fundamental estudiar el mercado donde se desea expandir el negocio. Más allá de las regulaciones, redes de distribución o barreras arancelarias, cada país posee su propia cultura, idioma o costumbres que debemos analizar previamente. Otros factores influyentes son los posibles competidores, los impuestos a los que están sujetos nuestros productos o servicios, o el nivel de saturación del propio mercado.

Por lo tanto, primero deberíamos ver nuestras debilidades y fortalezas, conocer las amenazas a la hora de entrar en nuevos mercados y buscar las oportunidades más eficaces que nos ofrecen. Prepararnos para la futura expansión del negocio antes de entrar en este es fundamental ::

<sup>1</sup> Estudio publicado por la Oficina de Armonización del Mercado Interior (OAMI), a través del Observatorio Europeo de los Derechos de la Propiedad Industrial e Intelectual: «El coste económico de las vulneraciones de los derechos de propiedad intelectual (DPI) en el sector de la cosmética y de la higiene personal».

## RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



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

- 1. Exceso coste cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Libre el máximo de veces posibles
- 4. Daños del tipo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

¡Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





# Sanidad: ideas para un año electoral

No cabe duda de que esto ha sido posible gracias al esfuerzo del personal sanitario español, tan bueno que muchos sistemas sanitarios de otros países se lo disputan.

El sistema sanitario español es uno de los mejores del mundo. Algunos se sentirían tentados de añadir «todavía», dando a entender que los recortes de la crisis acabarán por desplazarlo del lugar de honor que ocupa en el podio global.

Pues bien, creo que los recortes no han sido para tanto. Según los datos de la IGAE, en 2007, en términos de Contabilidad Nacional, la función «salud» de todas las Administraciones Públicas ejecutó un gasto corriente de 57,6 millardos de euros, de los cuales 26,2 millardos fueron a la partida de personal. En 2013, dichos importes ascendieron, respectivamente, a 61 y 28 millardos de euros. Bien es verdad que después de haber pasado por un pico en 2009 de 68,5 y 31,4 millardos de euros.

El caso es que la sanidad española está segmentada en los 17 sistemas sanitarios autonómicos bajo la coordinación del Ministerio de Sanidad (quien, además, gestiona directamente los sistemas sanitarios de Ceuta y Melilla). Ello constituye una fuente de rica diversidad, por una parte, y de complejidad en la coordinación, por otra. Esta combinación de facto-

res de oportunidad y riesgo no parece haber influido en la calidad global del sistema.

Es verdad, por otra parte, que el contexto de consolidación presupuestaria ha impedido capitalizar al sistema como hubiera sido deseable, ya que los gastos de capital han descendido un 43,6% entre 2007 y 2013. Igualmente se han debido resentir algunos indicadores como las listas de espera. Pero, ¿qué otro sector o función económica no se ha resentido en esta crisis, incluso en mucha mayor medida? Desde luego, nuestro Sistema Nacional de Salud, no ha dejado de atender a todos los españoles que lo han necesitado con estándares de calidad y servicio equiparables a los de antes de la crisis, a pesar de los giros del principio de universalidad.

No cabe duda de que esto ha sido posible gracias al esfuerzo del personal sanitario español, tan bueno que muchos sistemas sanitarios de otros países se lo disputan. Tan bueno, decía, pero ¿tan motivado? ¿O tan valorado socialmente?

Es natural que la sanidad, como las pensiones, sea una de las institu-

JOSÉ ANTONIO HERCE es Director Asociado de Afí.  
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.



ciones sociales más debatidas en todo momento y, especialmente, en momentos electorales. También parece lógico que las preocupaciones de la sociedad en esta materia se centren en la calidad, extensión y «gratuidad» de los servicios.

Los servicios sanitarios, por cierto, no son gratuitos. Puede que no tengan precio, pero tienen un coste y, sobre todo, un valor. Estaría muy bien que en nuestro país empezásemos a distinguir entre el coste, el precio y el valor de las cosas.

Pero lo que también debería suceder es que la sociedad debatiese sobre los profesionales de nuestro sistema sanitario. Decía antes que están desmotivados en lo personal y desvalorados socialmente. Tratándose de un personal que, por encima de todo, entra a la formación y las profesiones sanitarias desde una fuerte vocación, esta desmotivación y desvaloración social es doblemente grave. Este personal es el principal recurso del sistema sanitario y esto no debería suceder.

Estaría muy bien que, además de los análisis pertinentes, de situación y seguimiento del sistema, estratégicos, etc., el gobierno resultante de las próximas elecciones generales hiciese una encuesta exhaustiva a todos los profesionales del SNS para entender su situación y percepciones,

para recabar su visión y sugerencias de cambio, para, por fin, encontrar las claves internas de la renovación del sistema cuando esta renovación ya no puede hacerse mediante un aumento continuo del gasto que no podemos permitirnos.

El otro recurso primordial del SNS es, no se olvide, la población. No hay mejor prescriptor de salud que uno mismo, sin olvidar que las mujeres se prescriben a sí mismas y a toda su familia. Por eso la educación y la pedagogía populares en esta materia es fundamental para hacer un uso eficiente del sistema sanitario, para ayudar a los profesionales sanitarios o para incorporar hábitos de vida saludables.

Cuando se contemporiza con profesionales sanitarios desmotivados o con una población descuidada en el uso del sistema de salud, nunca hay recursos financieros suficientes para satisfacer a todo el mundo y se tiene la sensación de que el sistema es insostenible. No lo es necesariamente, y no lo sería nunca si diésemos con la fórmula para establecer las bases profesionales de la prestación y gestión de los servicios sanitarios y las bases ciudadanas para un uso contenido y eficiente de los mismos ::

## 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.



# ¿Inversión en capital o financiación intragrupo?

La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) considera la Inversión Extranjera Directa (IED) como uno de los principales motores de la globalización, en la medida en que tiene por objeto ejercer control a largo plazo sobre la empresa adquirida o participada, a la vez que motiva el desarrollo competitivo del tejido empresarial en los países de destino. Las empresas deben atender a la naturaleza de la necesidad de las compañías en las que van a invertir para entender cuál es la mejor opción de inversión y si es necesario la contratación de instrumentos derivados que apoyen la operación.

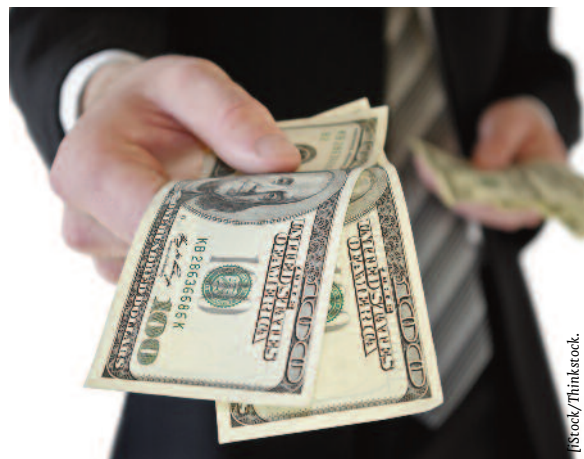
Carlos Díez

La Inversión Extranjera Directa (IED) consiste en la inversión de capital por parte de una empresa en otra compañía, ya sea filial o externa, de un país extranjero. La entrada de capitales a estos países (receptores de inversión) se lleva a cabo principalmente mediante dos vías: la creación de nuevas empresas o la participación en empresas ya establecidas para conformar una filial de la compañía inversora.

La IED comenzó a cobrar mayor importancia y dimensión a mediados de los años ochenta, sobre todo en Europa y América, tras la crisis energética y financiera de los años setenta. La apertura de las fronteras al comercio y a las transacciones financieras en el conjunto de la economía global supusieron una evolución de las inversiones, tal que en 2007 éstas habían alcanzado en economías desarrolladas un valor equivalente a más de 139 veces las inversiones llevadas a cabo en el año 1970.

La IED española sufrió una rápida evolución ascendente desde finales de los noventa hasta 2007, momento en el que alcanzó el máximo histórico con más de 83.000 millones de dólares de inversión en ese año.

Tradicionalmente, los flujos de IED han sido emitidos y recibidos por economías situadas en el hemisferio norte, donde se ubican la gran mayoría de las



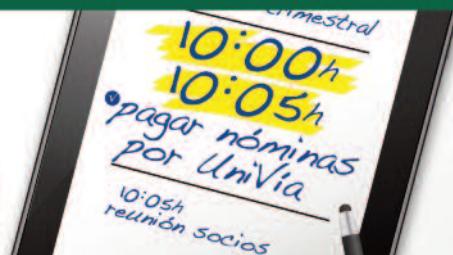
economías desarrolladas. Sin embargo, la crisis económica y financiera que se inició a mediados de 2007 ha marcado una nueva tendencia en los flujos de la IED, con un aumento importante de la cuota de participación de las economías emergentes y en desarrollo, como emisores y también como receptores mundiales.

## INVERSIÓN EN CAPITAL VS FINANCIACIÓN INTRAGRUPPO

En este contexto de inversión global, las compañías que deciden llevar a cabo una inversión en el extranjero se enfrentan a la disyuntiva de hacerlo como acreedores financieros o entrando en el capital de la

### 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

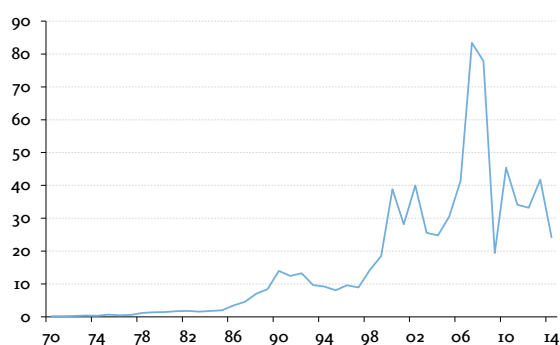
Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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



## IED España

(miles de millones de dólares)



Fuente: Afi a partir de datos de El Banco Mundial.

empresa que recibirá los fondos. Tras un exhaustivo análisis de las entidades españolas no financieras que pertenecen al Ibex 35, hemos podido constatar que éstas presentan a cierre del ejercicio 2014 un peso mayoritario de la financiación de filiales a través de capital frente a préstamos intragrupo: en base a la mediana, un 72% de la inversión en filiales se lleva a cabo por medio de inversiones en capital.

Las ventajas de invertir en el capital de las filiales son muchas:

- Permite reforzar el patrimonio neto de las distintas filiales, factor importante en sectores en los que se exigen niveles mínimos de capital o fondos propios para concurrir a licitaciones.
- La depreciación de la divisa no supone un deterioro inmediato del valor de la participación en el individual, como sí lo supone en el caso de préstamos intragrupo.
- No afecta al resultado del ejercicio, como sí hacen los intereses de los préstamos los cuales tienen un impacto directo en la cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- En caso de que existan accionistas minoritarios, limita el riesgo de cuestionamiento de los tipos de interés fijados en los préstamos. Imputar unos costes de financiación demasiado elevados o demasiado bajos a una filial tiene como efecto directo una disminución del resultado, lo que afectará a aquellos socios que tengan una participación minoritaria en el negocio.

- Reduce las necesidades de reporting de operaciones vinculadas frente a la necesidad de justificar los intereses intragrupo. Las operaciones de préstamo y depósito deben realizarse en condiciones de mercado, para cumplir con la normativa fiscal y contable que regula las operaciones vinculadas. En este sentido es necesario llevar a cabo un informe que detalle el análisis del coste financiero razonable aplicable a esta tipología de operaciones realizadas entre sociedades durante el ejercicio económico anual.

### RIESGO DE TIPO DE CAMBIO Y COBERTURA CONTABLE

En términos consolidados, resulta indiferente la utilización de capital o de préstamos intragrupo, pues ambos efectos se eliminan en la consolidación, y el riesgo cambiario sólo afecta a los activos y pasivos externos de las filiales.

El riesgo de cambio afecta a nivel matriz individual de dos formas diferentes:

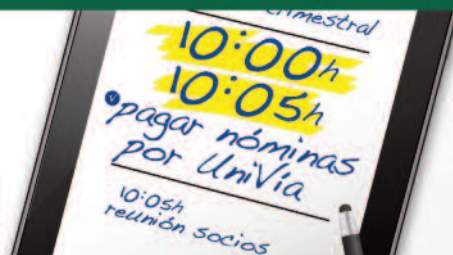
- Riesgo por transacción: se refiere a la probabilidad de que el tipo de cambio evolucione de forma negativa a la hora de convertir los flujos de caja recurrentes a moneda funcional. Este riesgo es asumido por la matriz o filial ya que difiere en función del instrumento:

- En la inversión en capital el riesgo cambiario afecta a los cobros y pagos (principalmente derivados de los dividendos) en moneda diferente de la funcional, y es asumido por la matriz (la filial no soporta riesgo de cambio).

- En la inversión a través de préstamo, el riesgo cambiario afecta al servicio de la deuda (interés y principal). Si la matriz concede el préstamo en euros, el riesgo cambiario es trasladado a la filial, que genera flujos en divisa extranjera y tiene que devolver deuda en moneda local. Si la matriz concede el préstamo en divisa extranjera, el riesgo cambiario es asumido por la matriz, que recibe flujos de la filial en dicha divisa y tiene que devolver deuda en moneda local.

### 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.

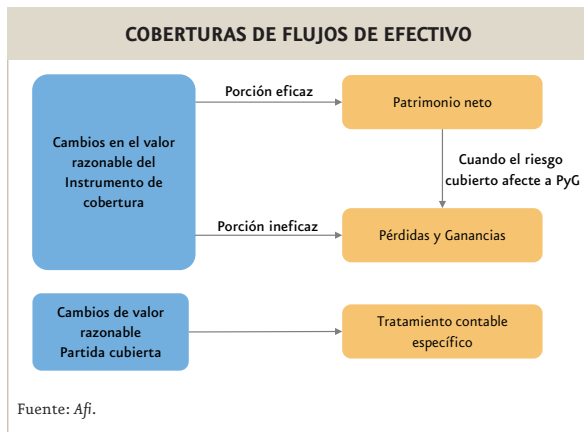


#### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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



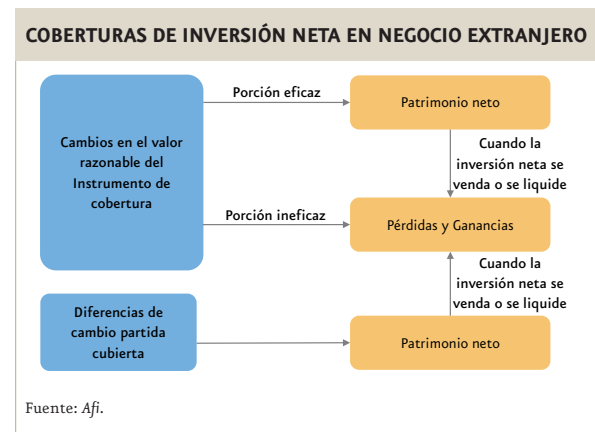


Para mitigar este efecto las empresas llevan a cabo la contratación de coberturas de flujo de efectivo con el propósito de proteger el valor de una posición frente a desviaciones en el tipo de cambio. Mediante la contratación de dichos instrumentos derivados se busca compensar el efecto de los movimientos futuros de divisas de la posición cubierta con los del instrumento de cobertura.

A través de la contabilidad de coberturas, y siempre que la cobertura sea altamente eficaz, la variación de valor de los instrumentos derivados contratados para mitigar el riesgo de tipo de cambio no impactará en la cuenta de resultados.

- Riesgo por traslación, que hace referencia a la posibilidad de que la depreciación de una divisa extranjera provoque que el valor neto contable de la filial (inversión neta) se reduzca una vez convertido a euros y, por lo tanto, impacte sobre el consolidado del grupo. La literatura disponible apunta que, por norma general, los fondos propios no deben cubrirse, ya que el riesgo de tipo de cambio es inherente al propio proceso de inversión:

- El préstamo, como partida monetaria, debe reconocerse al tipo de cambio de cierre, por lo que la depreciación de la divisa reduciría el valor del préstamo y supondría un deterioro que afecta directamente a los resultados individuales de la matriz.
- En el caso del capital, el potencial deterioro del valor de la participación por la depreciación de



la divisa puede verse compensado por un aumento del valor, en moneda extranjera, de la filial, que evite la necesidad de realizar un *impairment test* (realización del test de deterioro de los activos, a fin de identificar potenciales correcciones valorativas a aplicar en la contabilización de los activos de las compañías). La normativa contable vigente establece que la depreciación de la divisa no supone un deterioro inmediato del valor de la participación el capital de una filial.

Sólo existe una excepción en la regla de no cubrir el riesgo de traslación, y es en el caso de aquellas monedas que presenten (i) una volatilidad elevada y (ii) una tendencia a la depreciación por un diferencial positivo de inflación o persistente déficit por cuenta corriente con dificultades de financiación asociadas a bajo rating. En todo caso, esta cobertura no debe ser permanente.

Hay compañías que, a pesar de esta especificación, cubren el valor razonable de la inversión neta en el extranjero. Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero son coberturas que tratan de proteger el importe que corresponde a la participación de una entidad que presenta sus estados financieros en los activos netos de otra empresa.

Esta tipología de cobertura, incluyendo la cobertura de una partida monetaria que se considere como parte de una inversión neta, se contabiliza de manera similar a las coberturas de flujo de efectivo ::

**SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS**

**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.

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.

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

# Nuevos trámites para agilizar y abaratar el cese de actividad

El Consejo de Ministros aprobó el pasado 2 de octubre el Real Decreto, que regula el Documento Único Electrónico (DUE), que permitirá realizar todos los trámites necesarios para el cese de la actividad de las empresas individuales y sociedades de responsabilidad limitada, de forma ágil y barata.

Virginia González

Este pasado verano veíamos en Empresa Global que el Real Decreto 421/2015, de 29 de mayo, según habilitación de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, establecía los trámites necesarios para la constitución de sociedades de responsabilidad limitada, con escritura pública y estatutos-tipo, mediante el llamado Documento Único Electrónico (DUE).

Precisamente en esta línea de medidas de apoyo a los emprendedores, el pasado 2 de octubre el Consejo de Ministros aprobaba un Real Decreto (pendiente de publicación en el BOE) que regula el DUE que permitirá llevar a cabo, de manera integrada y por vía electrónica, los trámites necesarios para el cese de la actividad de las empresas individuales y para el cese y extinción de las sociedades de responsabilidad limitada.

Puede resultar contradictorio el contenido de este Real Decreto que parece facilitar la extinción de sociedades o autónomos con el objetivo de la Ley de emprendedores que persigue todo lo contrario, favorecer nuevas actividades. Como destaca la propia nota de prensa del Consejo de Ministros, «el Real Decreto favorece la segunda oportunidad de los empresarios mediante un sistema sencillo y rápido que les permita iniciar un nuevo proyecto empresarial lo antes posible».

Así, en este documento de extinción y cese de actividad se incluirán todos los datos referentes al empresario individual y a las sociedades de responsabilidad limitada que deben remitirse a los Registros jurídicos (Mercantil, de la Propiedad...) y a las Administraciones Públicas (Tesorería General de la Seguridad Social, Agencia Tributaria, etc.). Aunque de momento, esta norma está pensada para estas formas jurídicas, probablemente las más utilizadas en nuestro país, no se descarta que pueda hacerse extensible a otras, como pueden ser las sociedades anónimas, en un futuro.

Los datos a consignar serán de dos tipos: datos básicos, a cumplimentar al inicio de la tramitación; y datos a consignar en cada fase de la tramitación por las Administraciones Públicas competentes para la extinción y cese de la empresa y, en su caso, por el notario interviniente en la disolución, liquidación y extinción de la sociedad y por los encargados de los registros jurídicos. Ambos tipos de datos figurarán en una lista, constantemente actualizada, en la subselección electrónica del Punto de Atención al Emprendedor (PAE) del Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Una vez consignados en el DUE los datos básicos, el sistema de tramitación telemática le asignará el número CIRCE (Centro de Información y Red de Creación de Empresas) correspondiente,

**COBROS Y PAGOS**



OPTIMIZE YOUR FINANCIAL PROCESSES THROUGH UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

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

**PAGOS**

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



con lo que así se identifica de manera única e inequívoca al DUE y se podrá proceder a continuación a la realización de los demás trámites. La cumplimentación y envío del DUE por vía telemática se podrá realizar, tanto a través del Puesto de Atención al Emprendedor del Ministerio de Industria, como del resto de PAE que presten este servicio.

En definitiva se trata de adaptar el DUE a la fase de extinción de la personalidad jurídica so-

cietaria, en el caso de sociedades de responsabilidad limitada y en general de cese de la actividad empresarial cuando se trata del empresario persona física, de tal modo que también sean aplicables a este supuesto las ventajas en términos de tiempo que se desprenden de la coordinación de las diferentes Administraciones intervinientes ::

### 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.

Univia, 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



**Una regulación bancaria más estricta no favorecerá la asignación de crédito a empresas que por su dimensión suelen ofrecer más riesgo.**

# La dependencia bancaria de las pymes

Los problemas de financiación de las pequeñas y medianas empresas (pymes) no son nuevos, ni su análisis y discusión quedará agotado pronto. Su importancia está fuera de toda duda. En primer lugar por la importancia que en algunas economías de la eurozona, España sin ir más lejos, tiene este tipo de empresas. Los datos son contundentes: las pequeñas y medianas empresas aportan el 66% del Valor Añadido Bruto y el 75% de los puestos de trabajo en España. Dentro de estas, una amplísima mayoría son microempresas, con menos de nueve trabajadores y problemas específicos derivados precisamente de esa pequeña dimensión. El acceso a la financiación ajena es uno de los más importantes, pero ya sé que no es el único.

En la larga fase expansiva previa a la crisis, las pymes españolas aumentaron su endeudamiento hasta niveles elevados. No solo las pertenecientes al sector de la construcción residencial e inmobiliario. La crisis, la caída de los ingresos, además de hacer más penoso el desendeudamiento, redujo el valor de los activos y aumentó la aversión al riesgo de los prestamistas. El crédito se redujo de forma considerable y la viabilidad de muchas empresas quedó cuestionada. La mortalidad aumentó y

las dificultades para la emergencia de nuevas empresas fueron mucho mayores.

Las respuestas expansivas del BCE no se han traducido en mejoras sustanciales del acceso y de las condiciones de coste aplicada a las operaciones crediticias a pymes. En realidad, la fragmentación sigue siendo clara: las pymes españolas pagan más por endeudarse que las grandes empresas y más que las de otros países no periféricos de la eurozona. Los bancos, de los que depende casi exclusivamente toda la financiación ajena de las pymes, no tienen hoy muchos más incentivos a prestar.

Un trabajo reciente de Mathias Hoffmann, Bent E. Sørensen «*Small Firms and Domestic Bank Dependence in Europe's Great Recession*», editado por la Comisión Europea, merece la atención a este respecto. Esa dependencia de los bancos domésticos se define como la participación del crédito privado originado por bancos nacionales. Esa variable representa efectivamente una clara aproximación al impacto en la economía real a través de las consecuencias de esa dependencia de las pymes.

La integración bancaria en la eurozona, aunque desigual, fue creciente hasta la emergencia de la crisis en

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:

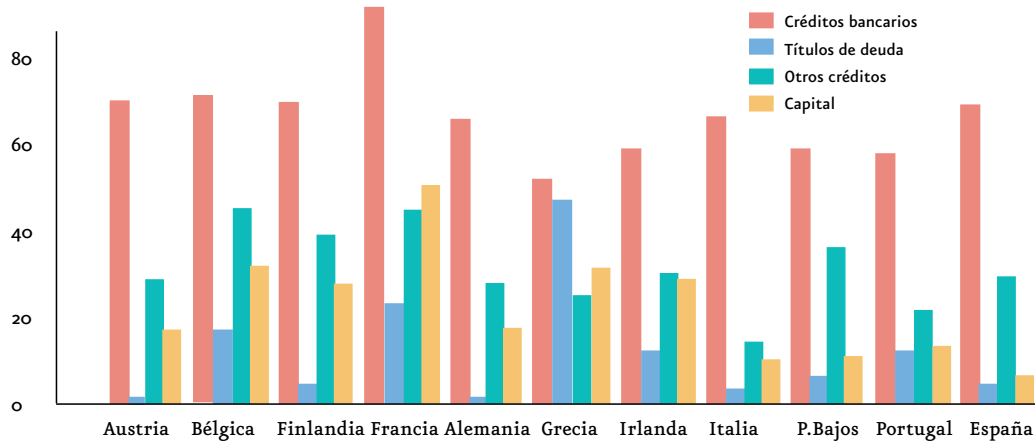
- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo contrato
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## Grado de dependencia de financiación bancaria de las pymes en la Eurozona

### Fuentes de financiación externa de las pymes



Nota: El dato informa de la proporción de pymes (empresas con menos de 250 empleados) que declaran haber utilizado o estar actualmente utilizando la forma correspondiente de financiación externa. La fuente de datos es la Survey of Access to finance of enterprises (SAFE) 2011 para 11 países de la Eurozona.

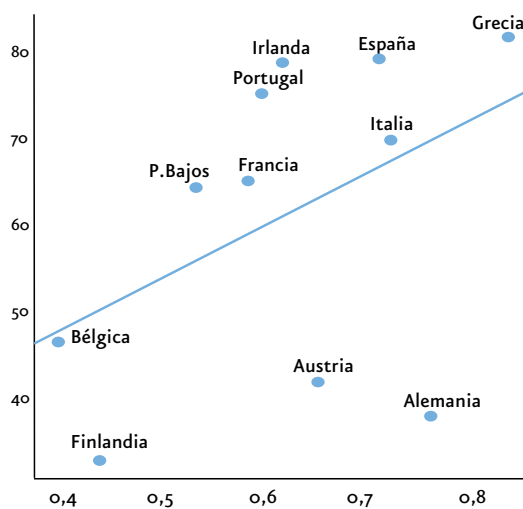
Fuente: SAFE 2011.

2008. El indicador más relevante a este respecto es la magnitud de los flujos de financiación inter-bancaria transfronterizos. Sin embargo, la financiación de bancos a empresas no financieras de

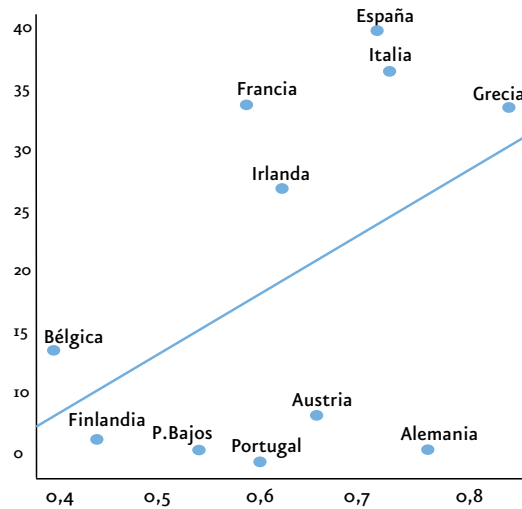
otros países del área monetaria no fue tan concluyente. En realidad, la financiación crediticia de las empresas de menor dimensión siguió siendo muy dependiente de los bancos domésticos. El es-

## Grado de dependencia de los bancos locales y condiciones financieras de las pymes post-crisis

% de pymes que declaran obstáculos para obtención de financiación en 2011



% neto de las pymes que declaran un aumento en los gastos de intereses



Nota: El gráfico de la izquierda representa la proporción de empresas que declararon enfrentar obstáculos en la obtención de financiación en la encuesta SAFE 2011 en relación a la medida del grado de dependencia de los bancos locales (Domestic Bank Dependence, DBD). El gráfico de la derecha representa la diferencia en el porcentaje de empresas que declaran enfrentar mayores gastos de intereses menos el porcentaje de empresas que declaran un menor gasto de intereses, en relación al DBD. Para las dos líneas de regresión, la pendiente (t-star) [R2] en el gráfico izquierdo es 0,60 (1,51), [0,20] y en el gráfico derecho 51,15 (1,59) [0,22].

Fuente: SAFE 2011.

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

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

- 1. Excepcional coste cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Libre el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo de cambio
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

tudio concluye que esa dependencia doméstica ha hecho a las economías, a sus regiones y a sectores enteros, más vulnerables a convulsiones del sector bancario, sin que simultáneamente se lleguen a compartir los riesgos.

El horizonte no es mucho mejor. Una regulación bancaria más estricta no favorecerá la asignación de crédito a empresas que por su dimensión suelen ofrecer más riesgo. Además, la concentración bancaria en que ha derivado la reestructuración de estos últimos años tampoco fa-

vorecerá la capacidad de negociación de empresas con menor dimensión.

No quedan más alternativas que confiar en una mayor diversificación institucional de los sistemas financieros. En la consolidación de modalidades de financiación directas, de extensión a las pymes de los mercados de renta fija, de financiación a través de fondos de inversión, de potenciación del capital riesgo, o de las todavía incipientes modalidades de *crowdfunding* ::

## 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 nuevo: gata
- 2. Paga uno solo: costy no se fiwe sorpresas
- 3. Libes el mabano de wewas fofales
- 4. Dofina del lupo: wawano
- 5. Tofos los wewas: mofalos

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](mailto:internacional@unicaja.es)

**VITAMINA** *e*  
Unicaja Empresas

Negocio Internacional / Desarrollo Exterior

 [www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 900 151 948