

empresa
global



nº 124 Diciembre 2012 4 €

Cuba

una oportunidad para
pymes adaptativas

XXII Cumbre Iberoamericana

Una relación renovada con la pyme como protagonista

Green Microfinance

PYME INVIERTE

Apoyo a la inversión de la pyme en el exterior

FINANZAS PERSONALES

Los bancos
centrales en el
punto de mira

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Nuevo marco de
reestructuración y resolución
de entidades de crédito

GESTIÓN EMPRESARIAL

El tipo de cambio
y los estados
financieros





Empresa Global

Nº 124 (diciembre 2012)

EDITA

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

DIRECTOR Javier Paredes

COLABORAN EN ESTE NÚMERO

Paula Ameijeiras, Yolanda Antón, David Cano, Cristina Colomo, Ana M^a Domínguez, Guillermo Fernández Dono, María Fernández, Teresa González López-Cotelo, Mauro Guillén, Pablo Guijarro, José Antonio Herce, Verónica López Sabater, Pablo Mañueco, Emilio Ontiveros y Diego Vizcaíno.

CONSEJO ASESOR

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

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

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanos, Maribel Lupiáñez Romero y Daniel Sánchez Casado

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

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

EDITORIAL

Vuelco al Sur

Desde la primerísima de las Cumbres Iberoamericanas celebradas, allá por 1991, no habíamos presenciado un escenario aparentemente más equilibrado, con intercambios de mensajes menos altisonantes, con un tender la mano mutuo como los que hemos sido testigos en la vigésimo segunda reunión de Jefes de Estado y de Gobierno celebrada en Cádiz a los doscientos años de aprobada nuestra primera Constitución. Éstos son signos, sin duda, de los cambios estructurales que el mundo se encuentra experimentando hoy en día y que derivarán, más pronto que tarde, en un rotundo cambio de los centros de poder geopolíticos y económicos que harán desconocido al mundo tal como lo hemos conocido en las últimas tres o cuatro décadas.

Si antes España, y en menor medida Portugal, eran los líderes indiscutibles de estos encuentros anuales, marcando agenda y presupuesto, el encuentro de 2012 ha dejado constancia de que, al menos hasta que volvamos a la senda del crecimiento económico, los países europeos de la Comunidad Iberoamericana han dejado de ser prósperos hermanos mayores para convertirse en uno más de esta numerosa y relativamente bien avenida familia.

América Latina está en camino de dejar de ser una región de segundo orden – en cuanto a su peso relativo en las principales magnitudes económicas y comerciales – al tiempo que protagoniza procesos de desarrollo singulares que son hoy verdaderas oportunidades para destinar los excesos de capacidad que nuestra economía ha generado fruto de la tenaz crisis económica que ha cumplido un lustro este año.

Ojo, en cualquier caso, a desembarcos masivos y descuidados hoy, en época de vacas flacas. Los verdaderos esfuerzos de internacionalización hubieron de haberse realizado en momentos de prosperidad. Hoy corremos – todos - el riesgo, incluida la recién inaugurada “Marca España”, de inundar mercados en momentos de urgente necesidad, cuando es la calidad el factor que ha de primar como signo de buen hacer de nuestras empresas, que nos representan a todos. Por ello, junto con los esfuerzos que las autoridades habrán de realizar para alentar y acompañar a la iniciativa de internacionalización de las pequeñas y medianas empresas, debemos todos cuidar nuestra reputación y nuestra imagen de marca, que compartimos.

Unamos esfuerzos y llevemos más lejos la actividad de las pequeñas y medianas empresas con vocación internacional, con las que mejor satisfacer las crecientes necesidades que los países en desarrollo – y cada vez más emergentes - de la región de América Latina y Caribe enfrentan en materia de infraestructuras, explotación de recursos naturales, nuevas tecnologías y adopción de innovaciones “verdes”. Las crecientes clases medias, con creciente capacidad de consumo y necesidades propias de sociedades más desarrolladas, son hoy demandantes de servicios de calidad que las pyme españolas más versátiles, flexibles e innovadoras – que no son pocas - bien podrían proveer. Para todas ellas, ánimo y deseos de éxito para el 2013 ::

INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

Cuba: una oportunidad para pymes adaptativas

Cuba es uno de los últimos reductos comunistas del mundo y, a pesar de la cerrazón que siempre ha caracterizado al régimen impuesto por Fidel Castro, cada día resulta más necesario realizar reformas que potencien sus capacidades económicas y comerciales.

Pag. 3



TEMA DEL MES

XXII Cumbre Iberoamericana: una relación renovada con la pyme como protagonista

Cádiz ha acogido la XXII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno, ciudad anfitriona con motivo del bicentenario de la Constitución de 1812. España ha demostrado, ser el principal interesado en el éxito de la Cumbre.

Pag. 8

OBSERVATORIO EXTERIOR

Green Microfinance en América Latina

Durante la última década se han observado avances apreciables en materia de inclusión financiera en los países en vías de desarrollo gracias a la expansión de las microfinanzas. Esta fórmula, que hace referencia a la provisión de créditos de reducido volumen (incluso desde 50\$) a pequeños emprendedores, representa ya uno de los catalizadores más relevantes.

Pag. 12

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

PYME INVIERTE: apoyo a la inversión de la Pyme en el exterior

ICEX y COFIDES aúnan esfuerzos para apoyar la internacionalización de la Pyme española a través del programa PYME INVIERTE.

Pag. 16



EMPRESAS

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

La importancia de la cultura organizacional

La velocidad del cambiante entorno de los negocios ha supuesto un desplazamiento de las estrategias que han dejado de centrarse en "el producto" para hacerlo en "el servicio". La gran fuente de ventajas competitivas reside en la creación de formas de actuación únicas y superiores a las de nuestra competencia.

Pag. 26



GESTIÓN EMPRESARIAL

El tipo de cambio y los estados financieros

El tratamiento del tipo de cambio en los estados financieros es un elemento clave a la hora de estudiar los efectos que escenarios de riesgo adversos pueden tener sobre la posición financiera de la sociedad, así como el efecto de las políticas de

cobertura adoptadas desde la dirección financiera.

Pag. 30



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Nuevo marco de reestructuración y resolución de entidades de crédito

Pag. 34



FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

Los bancos centrales en el punto de mira

La introducción de objetivos de tasa de paro e inflación en el último FOMC y la posibilidad de que el Banco de Japón incremente el activismo en su

estrategia de expansión cuantitativa, son los primeros pasos dirigidos a lo que parece un cambio en profundidad de la orientación de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales.

Pag. 21



ESTRATEGIA GLOBAL

La Empresa y el Mercado de Trabajo

MAURO GUILLÉN

Pag. 19



MERCADOS FINANCIEROS

Motor de arrastre

DAVID CANO

Pag. 24



HOMO OECONOMICUS

Sostenibilidad y aritmética vital (I)

JOSÉ ANTONIO

HERCE

Pag. 28



PASEO GLOBAL

Más competitivos

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 36

Cuba: una oportunidad para pymes adaptativas

Cuba es uno de los últimos reductos comunistas del mundo y, a pesar de la cerrazón que siempre ha caracterizado al régimen impuesto por Fidel Castro, cada día resulta más necesario realizar reformas que potencien sus capacidades económicas y comerciales. A pesar del férreo control estatal de la economía, invertir en Cuba es una alternativa interesante ya que el país registra crecimiento y ofrece mano de obra altamente cualificada. La clave del éxito de los negocios en este particular mercado pasa por un esfuerzo de adaptación a dicho sistema.

Teresa González López-Cotelo

Cuba mantiene un régimen comunista desde el año 1959 y, a día de hoy, es de los pocos países en los que domina este sistema de organización política. Fidel Castro, Presidente de los Consejos de Estado y de Ministros de la República de Cuba hasta 2008, tuvo que abandonar su cargo por motivos de salud y delegó el poder en su hermano Raúl Castro. El sistema marxista impuesto condiciona enormemente todos los aspectos de la vida político-económica del país, así como sus relaciones exteriores.

Desde la instauración del comunismo en Cuba, el país no ha gozado de buenas relaciones con uno de sus vecinos más cercanos, Estados Unidos, que impuso en 1960 un bloqueo económico, comercial y financiero sobre la isla que todavía perdura, y que ha sufrido episodios de endurecimiento y flexibilidad parcial en las últimas décadas. Por el contrario, las frías relaciones diplomáticas y económicas que el país mantenía con la Unión Europea desde 1996 se reanudaron en 2005, tras producirse una mejora en la política migratoria del Gobierno cubano para con sus nacionales, que hasta entonces im-



pedía la salida del país a disidentes del régimen. España desempeñó un papel muy importante en este acercamiento debido a su vinculación histórica y cultural con la que otrora fuera una de sus más preciadas colonias. Por otro lado, debemos mencionar la estrecha relación que Cuba mantiene con Venezuela y China, países aliados con los que mantiene sendos acuerdos de colaboración. En el

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



NOMBRE OFICIAL:

República de Cuba

**SUPERFICIE:** 110.860 km²**CAPITAL:** La Habana**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** Centroamérica, entre el Mar del Caribe y el Océano Atlántico; limita al norte con Florida, al sur con Jamaica, al este con Haití y al oeste con México.**CLIMA:** Tropical. La estación seca abarca los meses de noviembre a abril, y la de lluvias de mayo a octubre.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 14 provincias: Camagüey, Ciego de Ávila, Cienfuegos, Ciudad de La Habana, Granma, Guantánamo, Holguín, La Habana, Las Tunas, Matanzas, Pinar del Río, Santi Spiritus, Santiago de Cuba y Villa Clara; y 1 municipio especial: Isla de la Juventud.**POBLACIÓN:** 11.075.244 (est. Jul 2012)**ESPERANZA DE VIDA:** 77,8 años**SISTEMA POLÍTICO:** Comunismo**IDIOMAS:** Español (oficial)**MONEDA:** Peso cubano (CUP)

Fuente: The World Factbook.

primer caso, se trata de un acuerdo por el que Cuba se beneficia de un precio especial en el petróleo que importa de Venezuela a cambio de enviar médicos al país gobernado por Hugo Chávez. En el caso de China, los acuerdos de colaboración son más amplios y se centran en las áreas económica, aduanera, de telecomunicaciones y tecnológica.

Cuba es un destino complejo cuando hablamos de emprender un negocio ya que la falta de apertura del sistema y el gran control ejercido por el Estado dificultan sobremanera la entrada de inversión extranjera. Además, el marco legal y normativo resulta insuficiente para garantizar que los procesos de cobro se puedan realizar sin complicaciones, y la información financiera de las empresas no suele encontrarse fácilmente accesible y disponible para los potenciales inversores, y cuando lo está puede no ser completamente confiable. Estos aspectos hacen que el país atraiga menos inversión extranjera de la que cabría esperar dadas las características de su mercado interno, en el que todavía quedan muchos retos que abordar y a los que dar respuesta, sobre todo en lo que respecta al desarrollo del sector servicios.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA CUBANA

Desde 1959 la economía cubana se ha caracterizado por su "independencia" del sistema internacional, lo que ha provocado su aislamiento y ha traído aparejados problemas de distinta índole: desequilibrios económicos, aumento de las desigualdades, baja competitividad, entre otros muchos. El Gobierno ha tomado conciencia de la importancia de corregir estos problemas, en gran medida autogenerados, y se embarcó, con el cambio de mandatario en 2008, en un proceso de reformas económicas encaminadas a abrir la economía a la iniciativa privada; a eliminar gradualmente los subsidios estatales (como la canasta básica de alimentos, conocida popularmente como "libreta de abastecimiento"); a reducir el número de funcionarios; y a unificar, eventualmente, el tipo de cambio de las dos monedas existentes hoy: el Peso Cubano Convertible (CUC) y el Peso Cubano no convertible (CUP).

Durante 2010 esta nueva política de reformas comenzó a dar sus frutos, produciendo avances en el proceso de corrección de los desequilibrios económicos manifestados en años precedentes (2007 y 2008). Las mejoras quedaron patentes tanto en el frente interno (inflación y déficit fiscal) como en el sector exterior. No obstante, éstos son sólo los primeros efectos y todavía queda por ver cómo se materializan los cambios a medio y largo plazo.

En 2011 el PIB cubano se incrementó en un 2,7%, gracias, en gran medida, a la subida de los precios de exportación y al crecimiento del sector servicios, especialmente de los servicios sociales

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012(e)	2013(p)
Crecimiento real del PIB (%)	4,1	1,4	2,4	2,7	3,0	4,4
Inflación anual (%)	1,6 (e)	1,4(e)	2,9(e)	4,7	5,5	6,0
Tasa de desempleo (%)	1,6	1,7	2,5	3,2	3,6	3,9
Balanza por c.c. (mill. US\$)	-2.506	424	-22	278	564	567
Saldo presupuestario (% PIB)	-6,7	-4,9	-3,6	-3,8	-3,7	-2,6
Deuda Pública Neta (% PIB)	36(e)	36,1(e)	35,4(e)	35,4	35,1	33,7

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

COBROS Y PAGOS

OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



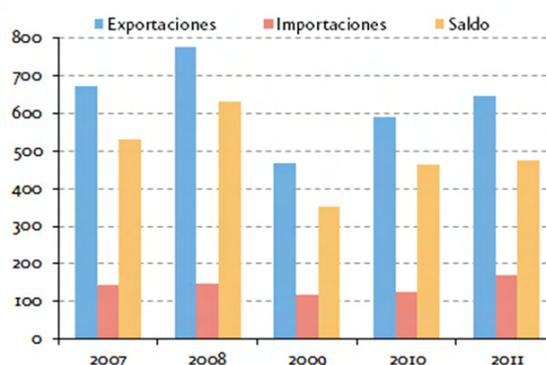
(educación, salud y servicios culturales), ya que no podemos olvidar que la educación y la salud constituyen dos pilares básicos del sistema socialista cubano. Sin embargo, este avance se ha ralentizado en la primera mitad de 2012 debido principalmente al limitado dinamismo de los sectores agrícola y de servicios. Con ello, las previsiones apuntan a un crecimiento del PIB en 2012 no superior al 3%.

La modificación del sistema de control de los precios por parte del Gobierno no forma parte de la reforma señalada, por lo que la fijación de precios seguirá sin depender de la interacción entre la oferta y la demanda y, con el proceso de exclusión de bienes del sistema de racionamiento, se prevé un aumento de la inflación, al menos en el corto plazo. Además, la desaparición de los subsidios a los alimentos de primera necesidad - decisión tomada por Raúl Castro por la insostenible situación fiscal de la isla - así como al carburante o al consumo eléctrico, está provocando el encarecimiento de los productos básicos. Este aumento de los precios empuja al alza la tasa de inflación, que alcanzó el 4,7% en 2011 y se espera que se incremente hasta el 5,5% en el conjunto de 2012.

Las políticas públicas anteriores a las reformas deterioraron la imagen internacional de Cuba frente a sus acreedores (entre otros Japón, Argentina, o el "Club de París", al que pertenece España). Ante los impagos, que en el caso de los miembros del "Club de París" ascendían a 22.194 millones de euros en 2010 (aunque buena parte de este importe se refiere a deuda contraída con la antigua URSS y no reconocida por Cuba), y en un intento por recuperar su prestigio internacional, el Gobierno cubano, ya liderado por Raúl Castro, manifestó su intención de renegociar su deuda exterior comprometiéndose a cumplir tanto con los compromisos adquiridos en el pasado como con los que adquiriera en el futuro. A día de hoy ya se han producido acuerdos de renegociación y aplazamiento de la deuda con China, Japón, Francia y Rusia.

Balanza comercial hispano-cubana

(millones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

En lo referente al sector exterior cabe decir que la balanza por cuenta corriente de Cuba registró un superávit por encima de los 270 millones de dólares en 2011, y se prevé que alcance los 564 millones en 2012, así como que continúe en aumento en los próximos años. Este incremento del saldo corriente podría ayudar a corregir el déficit del sector público, que aunque se redujo cerca de 3 puntos porcentuales entre 2008 y 2011, se ha mantenido sin cambios en el primer trimestre de 2012. La subida reflejaría una mejora de la productividad doméstica y de la capacidad exportadora del país. No obstante, las expectativas también apuntan hacia una reducción del superávit de servicios, como consecuencia de la debilidad de la actividad turística.

RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-CUBANAS

Las relaciones entre Cuba y España se normalizaron a partir de la firma de un Acuerdo de Cooperación en el año 2007 (aunque ya existían un Acuerdo de Protección y Promoción recíproca de Inversiones de 1994 y un Acuerdo para evitar la Doble Imposición desde 1999). Además cabe destacar que España es el tercer proveedor del mercado cubano, sólo por detrás de Venezuela y China, y se prevé que va a continuar siéndolo en años venideros.

La balanza comercial hispano-cubana ha arrojado un saldo positivo para España en los últimos

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



cinco años, registrando un superávit de casi 475 millones de euros en 2011, según datos de la Secretaría de Estado de Comercio. Si bien, en dicho ejercicio las importaciones españolas procedentes del país caribeño crecieron a una tasa interanual del 36,3%, un ritmo bastante superior al de crecimiento de las exportaciones (9,42%). No obstante, éstas sumaron 647 millones de euros, siendo maquinaria y aparatos mecánicos (23,37% del total exportado), maquinaria y material eléctrico (10,90%) y materias plásticas y sus manufacturas (6,02%) los capítulos más exportados. Las importaciones, por su parte, no llegaron a alcanzar si quiera una tercera parte de ese valor, totalizando poco más de 169 millones de euros. Entre los principales productos cubanos importados por nuestro país destacan las bebidas de todo tipo (excepto zumos) (25,1% del total), los combustibles y aceites minerales (21,8%) y el tabaco y sus sucedáneos (20,61%).

En lo que respecta a la inversión directa, y al igual que se observa en los flujos comerciales, el papel que desempeña España en Cuba es más significativo que el desempeñado por el país caribeño en España. La inversión directa española en Cuba ha ido en aumento en los últimos años; si bien en 2008 y 2009 la inversión bruta fue nula, en 2010 se situó en 1,9 millones de euros y en 2011 alcanzó los 7,86 millones. Además, en los seis primeros meses de 2012 ya se computaron inversiones por valor de 26,8 millones. Mientras, la inversión de Cuba en España ha sido marginal situándose en los 13.800 euros en 2011. El año pasado la inversión española en la isla se centró en la actividad de extracción de petróleo y gas natural, y en los servicios financieros. En cambio, la inversión cubana en España se destinó al comercio mayorista y al sector cinematográfico.

OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

Las oportunidades de negocio en Cuba están limitadas tanto por el tamaño de su mercado como por el

estricto control ejercido por el Estado. Nos encontramos ante un mercado de tan sólo 11 millones de consumidores, con un poder adquisitivo reducido - su renta per cápita es de 9.900 dólares frente a los 30.400 dólares de PIB per cápita de España. Todas las decisiones sobre importaciones están centralizadas de forma que el Estado determina los volúmenes de importación en función de las necesidades domésticas. Asimismo, la información proporcionada por los distintos organismos no siempre es objetiva y en muchas ocasiones es también incompleta, ya que no existen mecanismos de control independientes del gobierno. A esto cabría añadir la escasez de divisas, que provoca grandes restricciones a la importación de productos que el Gobierno no considera esenciales para la cobertura de necesidades básicas como la alimentación y/o la salud de la población, o para el funcionamiento del sistema productivo.

No obstante, aunque el panorama presenta ciertos tintes desoladores, el mercado cubano presenta oportunidades de negocio e inversión en sectores en los que España ya ha demostrado su "saber hacer" en otros países latinoamericanos, como el sector turismo u otros sectores de servicios (suministro o gestión de agua, electricidad, aeropuertos, telecomunicaciones, tratamiento de residuos urbanos o energías renovables). Además no debemos olvidar que el mercado cubano, a pesar de su reducido tamaño, es el quinto receptor de productos españoles en la región y una importante fuente de mano de obra cualificada, sobre todo en sectores como las TIC, la investigación biotecnológica y las actividades culturales.

A ello debe añadirse que hoy el Gobierno cubano está procurando promover inversiones de gran cuantía y la cooperación público privada en sectores relacionados con la alimentación o la minería. Según los datos aportados por la Oficina Económica y Comercial de España en La Habana, el ejecutivo isleño también desea impulsar aquellos proyectos

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

de inversión que permitan la sustitución de las importaciones o el crecimiento de las exportaciones cubanas..

En resumen, el clima de negocios en Cuba está muy monitorizado por un Gobierno que controla todo, desde qué se importa y exporta, hasta dónde y en qué se invierte. Sin embargo, Raúl Castro parece haber comprendido la importancia de mejorar el sistema socialista para ganar en competitividad y

evitar que la economía del país se hunda. En vistas a lograr este objetivo, percibimos ya la lenta y progresiva apertura de algunos sectores, lo que representa de por sí una oportunidad para las empresas españolas con interés en acceder a este mercado. La clave para sortear las limitaciones existentes y aprovechar las ventajas que ofrece Cuba se encuentra en la adaptación al sistema ::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A CUBA (2011)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
84	Maquinaria y aparatos mecánicos	151.091,09	23,37
85	Maquinaria y material eléctrico	70.499,28	10,90
39	Mat. plásticas; manufacturas	38.893,87	6,02
72	Fundición de hierro y acero	37.017,66	5,72
32	Tanino, materias colorantes; pintura	32.984,20	5,10
73	Manuf. de fundición hierro y acero	30.823,76	4,77
87	Vehículos automóviles; tractores	26.305,07	4,07
48	Papel, cartón y sus manufacturas	18.200,11	2,81
90	Aparatos ópticos, de medida, médicos	16.449,69	2,54
94	Muebles, sillas, lámparas	12.472,49	1,93
	Subtotal	434.737,23	67,23
	Total exportaciones	646.602,85	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE CUBA (2011)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
22	Bebidas de todo tipo(excepto zumos)	43.239,78	25,17
27	Combustibles, aceites mineral.	37.452,12	21,80
24	Tabaco y sus sucedáneos	35.402,95	20,61
3	Pescados, crustáceos, moluscos	28.230,16	16,43
74	Cobre y sus manufacturas	9.073,16	5,28
76	Aluminio y sus manufacturas	6.503,78	3,79
72	Fundición, hierro y acero	5.894,55	3,43
44	Madera y sus manufacturas	1.585,36	0,92
28	Productos químicos inorgánicos	1.136,78	0,66
18	Cacao y sus preparaciones	575,24	0,33
	Subtotal	169.093,88	98,42
	Total importaciones	171.802,27	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



XXII Cumbre Iberoamericana: una relación renovada con la pyme como protagonista

Cádiz ha acogido la XXII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno, ciudad anfitriona con motivo del bicentenario de la Constitución de 1812. España ha demostrado, un año más, ser el principal interesado en el éxito de la Cumbre, reconociendo la vital importancia económica de nuestros lazos históricos con América Latina en momentos tan difíciles como los actuales. La agenda de la Cumbre, definida fundamentalmente por el país anfitrión, da buena cuenta del particular interés de nuestras autoridades en facilitar las oportunidades de negocio para las pequeñas y medianas empresas españolas al otro lado del Atlántico.

Verónica López Sabater

Enmarcada en un lamentable contexto de profunda crisis económica por el que atraviesa el anfitrión, los días 16 y 17 de noviembre tuvo lugar en Cádiz la celebración de la XXII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno. Un tanto más ensombrecido de lo habitual ha estado este evento en la cobertura mediática de los países que nos visitan, mostrando el decreciente interés que esta particular reunión tiene para los 22 países de América Latina y Caribe que junto con España y Portugal conforman la Comunidad Iberoamericana.

Dicho esto, la que acaba de finalizar es quizá una de las ediciones que más dedicación ha recibido por parte de España, no sólo por ser anfitrión. El país sede de las Cumbres Iberoamericanas, por norma, es el responsable de proponer el tema central para las deliberaciones de los mandatarios, y sobre el que al término de la Cumbre se adopta una declaración política y un programa de acción. Pues bien, son las pequeñas y medianas empresas



[Hemera]/Thinkstock.

las que por decisión de España han protagonizado la Cumbre de 2012. Y no tanto las pymes latinoamericanas, que también, sino fundamentalmente las pymes españolas, tan necesitadas de oportunidades de negocio, de mercados no afectados por la crisis, y de capacidad de consumo, como nunca antes lo han estado.

España y Portugal miran hoy a los países latinoamericanos como un desahogo (recordemos que

TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trata
de sacar el partido a sus excedentes.
Decida las fórmulas de inversión a corto
plazo de Unicaja y aproveche cada minuto
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



es un mercado de 550 millones de personas, en fase alcista del ciclo económico) para las empresas que tantos obstáculos y calamidades enfrentan hoy en día para el desarrollo de sus actividades en Europa, su mercado "doméstico" y principal destino de las exportaciones. Y hablamos de pymes, no de las grandes empresas que ya se instalaron allí en la década de los 90 y cuya decisión les ha permitido sortear hoy con más cintura la profunda crisis que enfrenta nuestro país, gracias a la diversificación de sus mercados.

Las pymes españolas, en cambio, no han consolidado –y muchas con potencial, ni siquiera han iniciado- su internacionalización, y es por ello que existe un amplio margen de actuación en este sentido, siendo América Latina un mercado de extensión natural para las actividades de las pymes españolas. En palabras del Ministro de Asuntos Exteriores y Cooperación de España, "si hace diez años Europa era la que crecía por encima de América Latina, donde se hablaba de la década perdida, ahora es al revés, y las oportunidades que se abren en ese continente son muy importantes para crear empleo para los españoles". Se puede decir más alto, pero no más claro.

Por su parte, los países latinoamericanos poco o nada se han jugado en este encuentro amistoso, y muestra de ello es, entre otros, la escasa cobertura mediática que la Cumbre ha recibido allí, al margen de los habituales comentarios sobre el listado de participantes: a las ausencias de casi todos los años (Cuba, Venezuela), se suman este año las de los mandatarios de Argentina y Uruguay (por razones médicas), Guatemala (por el reciente terremoto), y Paraguay, éste último sin delegación alguna por no ser reconocido el actual mandatario tras la destitución del presidente electo Fernando Lugo el pasado mes de junio.

Al margen de lo anecdótico, nos encontramos en una situación sin igual, en la que por primera vez han sido los países europeos de la Comunidad

Iberoamericana los que han pedido ayuda de forma explícita a sus socios latinoamericanos. No en vano, mientras que la población en situación de pobreza viene creciendo en los miembros europeos de la Comunidad Iberoamericana, los países latinoamericanos han conseguido en los últimos diez años reducir la pobreza de niveles cercanos al 50% a los actuales de en torno al 30%, según un reciente informe del Banco Mundial. Y la pobreza es el resultado del éxito o fracaso de las políticas públicas puestas en marcha por un país, mostrando que actualmente las puestas en marcha en España y Portugal, basadas de forma casi exclusiva en la austeridad fiscal, no están contribuyendo a mejorar el bienestar de sus ciudadanos.

AGENDA 2012: COOPERACIÓN, EN AMBOS SENTIDOS

Pero, ¿qué ha ocurrido en Cádiz?, ¿qué novedades, compromisos y acuerdos se han gestado en la XXII Cumbre?.

"Una relación renovada" ha sido el título de la Cumbre y de la Declaración final que todos los mandatarios han asumido como hoja de ruta y compromiso de actuación. Lo "renovado" de la relación tiene obviamente dos prismas, como dos vertientes tiene la Comunidad Iberoamericana: la de España y Portugal por un lado, y la de los países latinoamericanos por otro. Los primeros han sido invitados a aprovechar las importantes oportunidades existentes en los segundos para estimular el crecimiento económico, ingrediente necesario para superar la crisis que ha cumplido ya cinco largos años. Para ello, se han apuntado varias vías de colaboración y fuentes de oportunidades, entre las que destacan: (i) la mayor expansión de las exportaciones de España (y Portugal) hacia un gran mercado como lo es el latinoamericano; (ii) el mayor espacio para la expansión de aquellas inversiones empresariales ya existentes en América Latina; (iii) la potencialidad para la instalación de nuevas empresas especializadas en

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 sacarle partido a sus excedentes.
Decida las fórmulas de inversión a corto
plazo de Unicaja y aproveche cada minuto
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



áreas en las que la región presenta necesidades y una demanda creciente (infraestructuras, explotación de recursos naturales, servicios de calidad demandados por una creciente clase media con mayor capacidad de consumo y necesidades propias de sociedades más desarrolladas – que viene aumentando a ritmos de entre un 1% y 2% anual desde inicios de los 2000-, nuevas tecnologías, economía verde, etc.); (iv) un canal privilegiado de apertura a otras regiones del mundo – como el mercado asiático – por medio de los numerosos acuerdos de asociación y de libre comercio con los que cuentan un buen número de países de la región; (v) un gran potencial de asociación y complementariedad entre pyme de ambas regiones y su incorporación en las cadenas de valor de las grandes empresas españolas implantadas allí; y (vi) la oportunidad de creación de mecanismos de arbitraje comercial que faciliten la resolución ágil y eficaz de eventuales conflictos empresariales.

Desde una perspectiva latinoamericana, la renovada cooperación iberoamericana debe enfocarse, en opinión del Secretario General Iberoamericano Enrique Iglesias, a la consecución definitiva de las reformas fundamentales para lograr una mayor diversificación y calidad de los sistemas productivos de los países latinoamericanos, así como las pendientes reformas institucionales que busquen como objetivo último la reducción de la pobreza y la desigualdad que en los últimos diez años ha avanzado notablemente pero que requiere alcanzar cotas más satisfactorias. Entre otros, son necesarios esfuerzos de cooperación iberoamericana en: (i) la búsqueda de una educación de calidad; (ii) el estímulo a la circulación de recursos humanos cualificados dentro del espacio iberoamericano; (iii) la cooperación tecnológica; (iv) el apoyo a los emprendedores, sobre todo a los jóvenes e innovadores; (v) el estímulo a las pyme, enfocando éste a la internacionalización; y (vi) la profundización del

espacio cultural iberoamericano, activo de enorme valor social y económico.

PRIORIDAD EN LA AGENDA: LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

Momentos antes de la inauguración de la Cumbre tuvo lugar la presentación oficial, como ya viene siendo costumbre desde el año 2007, de la publicación que con carácter anual elaboran CEPAL y la OCDE sobre las **“Perspectivas Económicas de América Latina”**. El informe analiza el panorama macroeconómico de la región y estudia en profundidad uno de los temas especiales de la Cumbre que ya hemos señalado: el rol de las pymes en el desarrollo de la región. Éstas representan el 99% del total de empresas y emplean a cerca del 67% de los trabajadores, siendo el acceso a financiación estable un gran obstáculo para su crecimiento. El informe señala en este sentido que en la región, sólo el 12% del crédito total se destina a las pymes, mientras que los países de la OCDE destinan el 25%. El documento plantea vías para la mejora de la productividad y competitividad de las pymes latinoamericanas, proponiendo reformas de políticas públicas en ámbitos como la articulación productiva, la reducción de la brecha de financiación, el impulso a la innovación y la mejora del capital humano y de las capacidades productivas.

Esta Cumbre ha adoptado la **Carta iberoamericana de las pymes**, como primer paso para facilitar la instalación de pymes en otros países de la Comunidad Iberoamericana. Apoyando este proceso se encuentran también observadores consultivos de la Cumbre como son los bancos de desarrollo regionales: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la CAF – Banco de Desarrollo de América Latina, que dedicarán, respectivamente, 420 millones de dólares para facilitar el comercio exterior de las medianas empresas, y entre 200 y 300 millones de dólares para las labores de

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de sacarle partido a sus excedentes. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

financiación de pymes impulsadas por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) de España. Asimismo, se ha iniciado el proceso para la constitución de un **Consejo Iberoamericano de Competitividad** que busque el intercambio de experiencias.

En esta Cumbre España ha perseguido el compromiso para facilitar el **intercambio de profesionales** cualificados y el talento entre los países iberoamericanos, para lo que será necesario poner en marcha varias innovaciones identificadas en materia consular, de seguridad social y otros afines al reconocimiento de derechos laborales y beneficios sociales asociados al trabajo. También hemos sido testigos de los esfuerzos por contar con mecanismos de **resolución de conflictos empresariales** y en este sentido, los trabajos previos desarrollados han culminado en la creación del Centro Iberoamericano de Arbitraje Internacional, al que ya se han adherido cuarenta entidades de distintos países, entre colegios de abogados, patronales y cámaras de comercio, sobre el que tendremos ocasión de hablar en una futura edición de esta revista.

OTROS ASUNTOS TRATADOS EN LA CUMBRE

Aunque viene comentándose desde ya algunos años, esta edición de la Cumbre ha instruido la reflexión y toma de decisión en relación a la periodicidad de estas reuniones, que pasarán con toda seguridad de ser anuales – formato que han seguido desde su arranque en 1991 - a bienales. Varias son las razones aludidas para esta decisión, entre las que destacaría la **fatiga de encuentros** de alto nivel, pero la “oficial” es la de evitar el solapamiento con las Cumbres UE – América Latina que se celebran cada dos años. La decisión, no obstante, se tomará en la Cumbre de Panamá de 2013, a celebrarse los días 18 y 19 de octubre, a partir de las conclusiones del grupo de reflexión que para tal fin habrá de constituirse en la Secretaría General Iberoamericana y que se prevé pueda presidir el expresidente chileno Ricardo Lagos.

Si tuviéramos que elegir un único destacado para esta XXII Cumbre, éste sería que, por primera vez, se ha escuchado y utilizado el término cooperación en su correcta acepción bilateral y equilibrada: colaboración con otros para un mismo fin ::

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 sacarle partido a sus excedentes.
Descubra las fórmulas de inversión a corto
plazo de Unicaja y aproveche cada minuto
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Green Microfinance en América Latina

Durante la última década se han observado avances apreciables en materia de inclusión financiera en los países en vías de desarrollo gracias a la expansión de las microfinanzas. Esta fórmula, que hace referencia a la provisión de créditos de reducido volumen (incluso desde 50\$) a pequeños emprendedores, representa ya uno de los catalizadores más relevantes para la asignación de recursos hacia nuevos negocios en la base de pirámide en América Latina, región en la que año a año están haciendo posible el despegue de nuevas iniciativas de negocio capaces de ayudar a sus impulsores a superar la barrera de la pobreza.

Diego Vizcaíno

INTRODUCCIÓN

No obstante, las restricciones de acceso al crédito no son los únicos condicionantes que afectan a los países en vías de desarrollo. El Panel Intergubernamental de Cambio Climático (IPCC) de las Naciones Unidas subraya en uno de sus últimos informes¹ cómo entre 1970 y 2008, un 95% de los desastres naturales han ocurrido en países en vías de desarrollo; cifra que se estima aumentará durante este siglo debido a la incidencia de eventos climáticos extremos provocados por el calentamiento global.

Se destaca también cómo los efectos de estos fenómenos se verán agravados por la manifiesta escasez de infraestructuras básicas (agua, saneamientos, energía, etc.) que sufren muchas zonas de América Latina. Urge por tanto desarrollar herramientas que contribuyan a mitigar las carencias de estas infraestructuras y que, además, lo hagan sin que este desarrollo contribuya a desequilibrar aún más el balance de sostenibilidad ambiental global.

Son precisamente estos retos los que puede cubrir de manera eficaz la fórmula denominada "Green Microfinance", orientada específicamente a proveer financiación a pequeños emprendedores cuyos proyectos giran en torno a la aplicación de nuevas tecnologías sostenibles desde el punto de vista medioambiental.



LAS MICROFINANZAS MANTIENEN SU EXPANSIÓN EN AMÉRICA LATINA

A pesar de las vicisitudes que atraviesa la economía global, en América Latina y el Caribe el sector de las microfinanzas está consiguiendo mantener un significativo ritmo de expansión.

Buena muestra de ello es el crecimiento registrado en el número de clientes de microcrédito en la región que, si bien en el año 2001 se situaba en cerca de 1,8 millones, una década más tarde ha alcanzado casi los 15 millones de beneficiarios.

Los niveles de penetración en los países donde la actividad microfinanciera está más desarrollada siguen progresando (ver tabla siguiente), lo que ha he-

SEGUROS PARA EMPRESAS



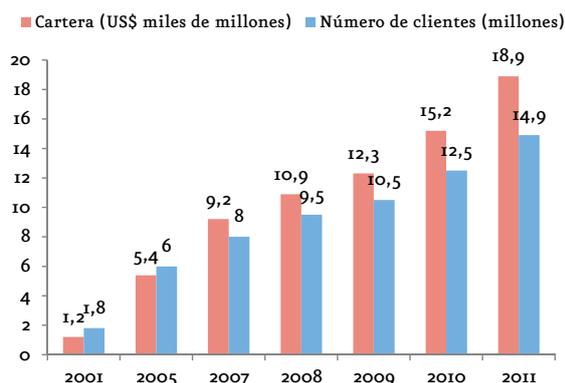
¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Por menores 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



Cartera y número de clientes de microcrédito en América Latina y el Caribe, 2001-2011

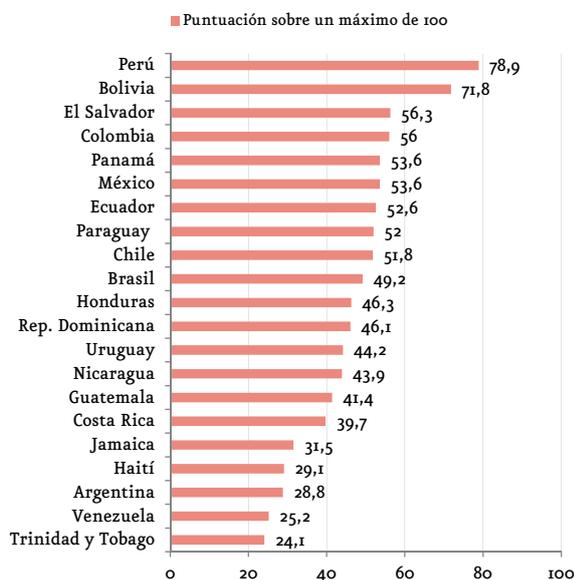


Fuente: FOMIN.

cho posible que América Latina cuente ya con más de seiscientos instituciones microfinancieras, situándose la cartera de microcrédito en casi diez y nueve mil millones de dólares en 2011.

Asimismo, los datos del Global Microscope on the Microfinance Business Environment², publicado por The Economist Intelligence Unit muestran cómo

Clasificación de países de acuerdo con su entorno de negocios para la microfinanzas, Microscopio 2012



Fuente: Economist Intelligence Unit. 2012.

PENETRACIÓN DE MICROCRÉDITO Y DEL SECTOR FINANCIERO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE POR PAÍS, 2011

País	Nº de personas-categoría ocupacional: patrón y cuenta propia	Nº de clientes de microcrédito (2011)	Penetración Microfinanzas (% 2011)
Argentina	5.016.817	40.107	0,8
Bolivia	1.784.357	857.644	48,1
Brasil	23.200.818	2.376.018	10,2
Chile	1.551.949	447.228	28,8
Colombia	8.777.605	1.842.979	21,0
Costa Rica	537.737	66.467	12,4
Ecuador	2.995.188	794.375	26,5
El Salvador	839.732	243.895	29,0
Guatemala	1.803.555	558.953	31,0
Honduras	1.414.802	168.166	11,9
México	10.405.844	4.103.862	39,4
Nicaragua	745.728	241.028	32,3
Panamá	447.022	11.759	2,6
Paraguay	1.133.927	194.599	17,2
Perú	6.556.695	2.507.021	38,2
República Dominicana	1.665.088	303.641	18,2
Uruguay	424.811	12.968	3,1
Venezuela	7.861.603	44.802	0,6
TOTAL	77.163.278	14.815.512	19,2

Fuente: BID.

América Latina y el Caribe fue la región global que mejor desempeño registró en 2012, entre todas las áreas incluidas en el análisis. Además, nueve de los países latinoamericanos mejoraron su puntuación general respecto a 2011 en cuanto a su entorno de negocios para el desarrollo de las microfinanzas (ver gráfico 2). Cabe destacar, a este respecto, que Perú ocupa el primer lugar de este ranking global (gracias a su regulación de las carteras de microcrédito y su capacidad general para la supervisión del entorno microfinanciero), mientras que Bolivia se sitúa en segundo lugar. Chile también ha registrado avances apreciables (5 puestos en el último año) hasta situarse en la posición decimotercera.

EL SECTOR DE LAS ENERGÍAS LIMPIAS REPRESENTA UN PAPEL CADA VEZ MÁS RELEVANTE EN LA REGIÓN

Por otro lado, la región de América Latina y el Caribe está desempeñando un papel cada vez más relevante en el mercado global de la energía limpia. Es de sobra conocida la fortaleza de algunos países como Bra-

SEGUROS PARA EMPRESAS

CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

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

Por menores 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

Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

sil, Colombia o Argentina, en materia de producción de bioetanol y biodiesel. Pero quizás no ha sido hasta los últimos años cuando el freno inversor en tecnologías renovables en Europa ha permitido apreciar en su justa medida el vasto potencial que presenta América Latina para el desarrollo e implantación de capacidad de generación limpia. Por ejemplo, en el campo de la energía eólica, las previsiones apuntan a una instalación superior a los 8.000 megavatios (MW) durante los próximos tres años³. Asimismo, al término de 2012, los países de América Central habrán desarrollado casi 130 MW de energía geotérmica, mientras que en México, Chile y Perú se están poniendo en marcha instalaciones punteras para el aprovechamiento de la energía solar.

Aunque hasta la fecha han sido Europa, Estados Unidos y China los líderes en cuanto a la implantación de tecnologías orientadas a la mitigación del cambio climático, la región de América Latina y el Caribe cuenta con un valioso potencial ante sí, tanto por los recursos naturales que atesora como por las actuales condiciones de los mercados en las regiones anteriormente mencionadas. A esto hay que añadir las significativas reducciones que han registrado los costes de fabricación de los equipos de energías renovables, que año a año acercan la frontera de competitividad de estas tecnologías frente a otras alternativas como el la explotación de combustibles fósiles a través de medios convencionales.

La suma de estos tres factores: recursos abundantes (eólicos, etc.), abaratamiento de la tecnología y saturación e incertidumbre imperante en los mercados tradicionales, está favoreciendo el interés de las principales empresas del sector (entre las que se encuentran varias multinacionales españolas) por el potencial que ofrece América Latina y el Caribe.

Sin duda, esto representa una oportunidad real para la recepción de inversiones capaces de favorecer el crecimiento económico y la creación de empleo en la región. No obstante, el éxito en el reto de alcanzar un desarrollo socioeconómico amplio e in-

clusivo, requerirá de actuaciones complementarias, capaces de hacer partícipes de este progreso a las personas que se sitúan en la base de la pirámide. Es en este campo donde la fórmula de "Green Microfinance" presenta su mayor potencial.

GREEN MICROFINANCE COMO PALANCA PARA EL DESARROLLO SOCIOECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA

Todas las regiones en vías de desarrollo cuentan con interesantes iniciativas de acceso a la financiación para proyectos sostenibles. No obstante, durante los últimos años América Latina se ha convertido en uno de los principales laboratorios de experiencias en el ámbito de "Green Microfinance", gracias entre otros aspectos a la apuesta realizada por instituciones como el Fondo Multilateral de inversiones (FOMIN), miembro del Banco Interamericano de Desarrollo .

Precisamente, en la última Conferencia de desarrollo sostenible de Naciones Unidas, celebrada en junio de 2012 en Río de Janeiro, FOMIN, en colaboración con Bloomberg New Energy Finance presentó el informe "Climatescope 2012", dedicado a analizar el clima de inversión de los distintos países que integran América Latina en materia de proyectos orientados hacia la sostenibilidad medioambiental y la mitigación del (y adaptación al) cambio climático. Para ello se evalúan aspectos como el marco institucional, las inversiones realizadas en energías renovables, el desarrollo de actividades productivas poco intensivas en la generación de emisiones de carbono.

Los datos recogidos por este informe reflejan cómo algunos países latinoamericanos están mostrando progresos destacables en el ámbito de "Green Microfinance". Un buen ejemplo de ello es Nicaragua, donde en torno a un tercio de sus instituciones microfinancieras ofrece créditos verdes, superando en términos relativos a Brasil (25%), lo cual ha contribuido a desarrollar durante los últimos años el sector de energías renovables del país, que ha conseguido especializarse así en materia de aprovecha-

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS

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

Por menores 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



miento energético de la biomasa y los residuos, mostrando también un apreciable potencial en el campo de la energía geotérmica.

Asimismo, Bolivia, México, Nicaragua y Perú cuentan con instituciones microfinancieras líderes por su capacidad de innovación y de ejecución de experiencias en el campo de "Green Microfinance". Así lo atestigua el Fondo Multilateral de Inversiones (grupo BID), quien a través de su programa EcoMicro ha seleccionado en su primera ronda de clasificación a cuatro instituciones latinoamericanas de referencia, publicando sus nombres en el encuentro Foromic de 2012, celebrado en Barbados (y que contó con la participación de Fundación Afi):

- Te Creemos, México. Con apoyo de EcoMicro, Te Creemos desarrollará un producto financiero verde para financiar soluciones de energía limpia y eficiencia energética que permitirá reducir los costes energéticos de microempresarios mexicanos, mejorando su competitividad.
- Fondo de Desarrollo Local (FDL), Nicaragua. Una de las principales instituciones de microfinanzas rurales en Centroamérica, FDL usará EcoMicro como piloto para la financiación de inversiones en adaptación climática, combinando asistencia técnica, préstamos para inversiones en iniciativas de adaptación y microseguros agrícolas, con el fin de mitigar los efectos adversos del cambio climático en sus clientes.
- Caja de Arequipa, Perú. Con 25 años de experiencia al servicio a las micro, pequeñas y medianas empresas peruanas, Caja de Arequipa utilizará el apoyo de EcoMicro para desarrollar un producto financiero verde para instalaciones de energía limpia y eficien-

cia energética que reduzcan los costes energéticos de las MIPYMES y limite su dependencia de fuentes de energía susceptibles de ser interrumpidas por eventos climáticos extremos.

• Banco Los Andes ProCredit, Bolivia. Esta institución pionera en el campo de las microfinanzas utilizará el proyecto EcoMicro para profundizar su compromiso estratégico con la financiación verde para las pequeñas y medianas empresas. Banco Los Andes desarrollará un producto financiero verde para energía limpia y eficiente para reducir los costes y mejorar la competitividad de sus clientes.

Concretamente, EcoMicro es un programa cofinanciado por FOMIN y el Fondo Nórdico de Desarrollo, cuyo objetivo es prestar asistencia técnica a doce instituciones microfinancieras de la región de América Latina y el Caribe (escogidas a través de un proceso competitivo compuesto por tres rondas de selección) para el desarrollo de productos financieros "verdes" y reducir la vulnerabilidad de sus carteras frente a los efectos del cambio climático.

CONCLUSIÓN

En conclusión, las iniciativas de "Green Microfinance" representan una oportunidad valiosa para el impulso efectivo de proyectos empresariales sostenibles desde el punto de vista medioambiental y social en América Latina y el Caribe, mejorando el acceso a la financiación para emprendedores en una industria con fuerte potencial pero insuficientemente financiada ::

¹ IPCC (2012): Managing the Risks of Extreme Events and Disasters to Advance Climate Change Adaptation [Field, C.B., V. Barros, T.F. Stocker, D. Qin, D.J. Dokken, K.L. Ebi, M.D. Mastrandrea, K.J. Mach, G.-K. Plattner, S.K. Allen, M. Tignor, and P.M. Midgley (eds.)]. A Special Report of Working Groups I and II of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Cambridge University Press, Cambridge, UK, and New York, NY, USA). <http://ipcc-wg2.gov/SREX/>

² The 2012 Global Microscope on the Microfinance Business Environment

³ Fuente: Bloomberg New Energy Finance (2012).

⁴ Fundado en 1993, como parte del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo, el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) está financiado por 39 países donantes y apoya el desarrollo liderado por el sector privado en beneficio de los pobres en América Latina y el Caribe. El propósito es facilitar, a las poblaciones de bajos ingresos, las herramientas para aumentar sus ingresos: el acceso a los mercados y la creación de las capacidades necesarias para competir en esos mercados, el acceso al Financiamiento así como el acceso a los servicios básicos, incluyendo tecnologías verdes.

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Por menores 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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

PYME INVIERTE: apoyo a la inversión de la Pyme en el exterior

ICEX y COFIDES aúnan esfuerzos para apoyar la internacionalización de la Pyme española, poniendo a disposición de ésta, a través del programa PYME INVIERTE, servicios de asesoramiento y recursos financieros para facilitar su implantación internacional.

Ana María Domínguez

PYME INVIERTE es un nuevo programa, fruto de la colaboración entre ICEX, España Exportación e Inversiones y la Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES), dirigido a apoyar la internacionalización de las empresas españolas de reducido tamaño. En esta iniciativa conjunta, ICEX aporta servicios de asesoramiento, mientras que la contribución de COFIDES se materializa en la financiación de proyectos de inversión en el exterior. Con ello, ambas instituciones buscan ofrecer a las pequeñas y medianas empresas (Pyme) un apoyo integral para la realización de inversiones fuera del territorio nacional.

Con una dotación de 50 millones de euros, PYME INVIERTE ha sido concebido como un instrumento de apoyo, para dar respuesta a las necesidades implícitas en cualquier proceso de internacionalización vía implantación en el exterior, así como para promover las ansiadas mejoras de competitividad de las Pyme españolas.

La implantación en el exterior sigue suponiendo un importante reto para las empresas de reducido tamaño, tan necesitadas hoy de nuevos canales y mercados a los que dirigir su oferta y en los que explotar su know – how, pero que a menu-



do se topan con importantes carencias tanto de información como de recursos financieros. De ahí, parte sustancial del motivo de la todavía limitada presencia internacional de estas empresas.

Las últimas estadísticas de filiales de empresas españolas en el exterior que elabora el INE - referidas al año 2010 -, muestran que en España habría 3.425 filiales internacionales de microempresas (con una plantilla de hasta 9 trabajadores) y de Pyme (de 10 a 249 empleados) españolas de los sectores industrial, construcción, comercio y ser-

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.



vicios, 431 de las cuales son filiales de grandes empresas. Son las empresas de este último sector (servicios) las que presentan un mayor nivel de implantación en el exterior, contando con 1178 filiales (31% del total) fuera de España en ese año.

DIRIGIDO A LA PYME

Los potenciales beneficiarios de la ayuda canalizada a través de PYME INVIERTE son las pequeñas y medianas empresas españolas que pretenden desarrollar un proyecto de inversión en el exterior y que para ello necesitan disponer de recursos financieros a medio o largo plazo (en todo caso, superior a tres años).

Dicho proyecto de inversión puede consistir en la creación de una nueva empresa, la ampliación de instalaciones ya existentes o la compra de otra empresa en el mercado de destino. Además, puede tratarse tanto de instalaciones de carácter productivo como comercial. Si bien, en todo caso, se requiere que la inversión sea realizada, en su mayoría, en activo fijo (activos no corrientes).

ASESORAMIENTO PARA INVERTIR EN EL EXTERIOR

Los servicios de asesoramiento a las Pyme que desean invertir en el exterior abarcan todo el espectro temporal del proceso de preparación y desarrollo de los proyectos de inversión. El ICEX pone a disposición de estas empresas tanto sus propios recursos como los de la red de 98 Oficinas Económicas y Comerciales de España en Exterior, ofreciendo una cobertura informativa sobre 123 mercados de los cinco continentes.

En una fase inicial, de preparación del proyecto, las empresas pueden acceder al servicio ICEX – Asesoramiento sobre Inversiones en el Exterior, a través del cual se llevaría a cabo un diagnóstico, mediante la evaluación de las capacidades de la empresa para acometer el proyecto de inversión y la conveniencia u oportunidad de implementarlo. Asimismo, si la empresa lo requiere, se elaboraría

un estudio de factibilidad. Éste, podrá contener información sobre el propio país al que se dirige la inversión, las características del sector de actividad de la empresa en ese país, el marco regulatorio que afecta a la inversión extranjera, los costes de implantación o establecimiento en el mercado objetivo, etc.; y serviría de base para la posterior elaboración, por parte de la empresa, del plan de negocio del proyecto de inversión.

Si la valoración de la capacidad de internacionalización de la empresa es favorable, en una fase posterior, de desarrollo del proyecto, el ICEX le ofrecería asimismo un acceso preferente a su programa de Servicios Personalizados, de pago. A través de este último, la empresa obtendría un apoyo o información más específicos, si se quiere, de carácter más operativo. Así, dentro de los servicios personalizados se contempla la identificación de potenciales socios, la organización de reuniones de negocios, o servicios de apoyo logístico local, entre otros.

FINANCIACIÓN DE LAS INVERSIONES

Las necesidades de financiación a medio y largo plazo asociadas a la ejecución por parte de la Pyme del proyecto de inversión en el exterior podrían ser cubiertas por COFIDES. Para ello es necesario que dicho proyecto sea elegible, esto es, que cumpla los requisitos mencionados anteriormente: (i) que consista en la constitución, adquisición o ampliación de una empresa y (ii) que el principal objeto de inversión sean activos no corrientes.

Las empresas inversoras también han de verificar una serie de condiciones, ya que deben de contar con experiencia en el ejercicio de su actividad económica (esto es, demostrar una trayectoria consolidada), con una sólida y saneada situación financiera, estados financieros auditados, así como una participación mayoritaria en el capital o control efectivo de la empresa objeto de la inversión en el exterior.

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.



Asimismo, la empresa debe aportar recursos financieros propios para la ejecución del proyecto de inversión, que ha de ser concebido bajo una óptica de largo plazo (“vocación de permanencia”). En el marco del PYME INVIERTE no obtendrá financiación por el importe total de la inversión, sino que, como máximo, podrá financiar el 80% de dicho importe.

En cumplimiento de los anteriores requisitos relativos tanto a la empresa como al proyecto de

inversión, la Pyme podrá acceder a recursos financieros por importe comprendido entre 75.000 y 10 millones de euros, mediante préstamos de coinversión, cuya remuneración estaría, en parte, ligada a los resultados del proyecto de inversión.

Por último, las empresas interesadas en participar en el programa PYME INVIERTE podrán enviar su solicitud al Departamento de Asesoramiento y Apoyo a Proyecto de Inversión del ICEX ::

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

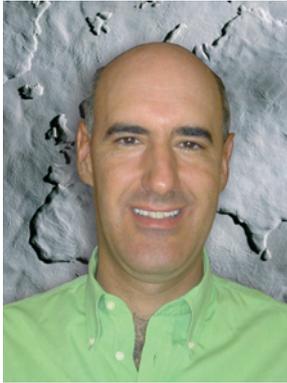
CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINUAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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





Nos enfrentamos a una serie de retos muy importantes en un momento en el que nuestras instituciones parecen no estar preparadas para hacerles frente.

Acabo de regresar de la conferencia del Foro Económico Mundial en Dubai, que sirve para preparar la agenda para la reunión de Davos. Se ha hablado mucho del mercado de trabajo, que atraviesa una situación muy delicada en muchas partes del mundo. Nos enfrentamos a una serie de retos muy importantes en un momento en el que nuestras instituciones parecen no estar preparadas para hacerles frente.

En primer lugar, el envejecimiento de la población en Europa, Estados Unidos, China, Corea del Sur y Japón significa que la edad mínima y media de jubilación van a subir, la primera por decisión de los gobiernos y la segunda porque la gente no va a tener suficiente dinero para jubilarse. El impacto sobre el mercado de trabajo va a ser gradual pero muy significativo. Las empresas van a enfrentarse a la necesidad de encontrar maneras de emplear a personas de más de 70 años de edad. Para ello resultará preciso rediseñar puestos de trabajo, horarios laborales y otras muchas variables.

Un segundo reto se refiere al desempleo juvenil, que es extraordinariamente elevado en el mundo árabe y en el sur de Europa, incluyendo España. Se

habla mucho de la generación perdida, de las consecuencias económicas, sociales y políticas de este drama que no va a resolverse fácilmente. La primera pregunta que se plantea es si el sistema educativo está verdaderamente formando a la fuerza de trabajo del futuro o agravando el problema porque sigue anquilosado en la transmisión de conocimientos obsoletos. En este caso también tendrán las empresas que redefinir sus procesos de formación y de contratación para absorber la mano de obra juvenil.

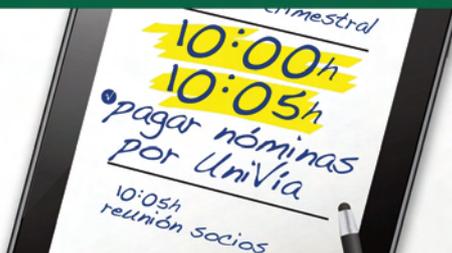
El tercer gran desafío tiene que ver con el aumento de las enfermedades y condiciones crónicas, tales como la diabetes, la presión alta, problemas respiratorios o del corazón, o la obesidad. En la mayor parte de los países avanzados, casi la mitad de la población entre 18 y 64 años padece de al menos una condición crónica. Estas personas pueden ser tan productivas como las demás si se rediseñan los puestos de trabajo y los horarios laborales.

Por último, hay que mencionar el creciente problema de la guerra del talento. Resulta paradójico constatar que en esta época de desempleo elevado también se viene produciendo una ver-

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, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

www.unicajales 901 111 133 - 952 076 224

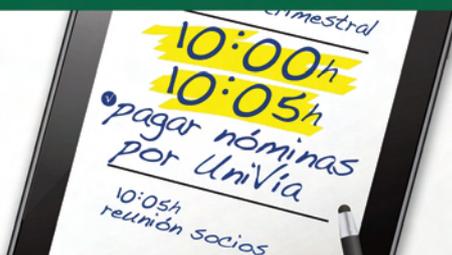


dadera batalla por parte de las empresas para conseguir atraer a las personas mejor preparadas para una serie de puestos clave. No todos los beneficiarios de este fenómeno son titulados universitarios. También hay ciertos tipos de ocupaciones que requieren menos educación formal tales como la terapia física o el cuidado de los mayores. Las empresas también tendrán que adaptarse a estos cambios.

El mercado de trabajo está cambiando fundamentalmente debido a los cambios tanto en la oferta como en la demanda. La economía global viene evolucionando en maneras que exigen cambios en la formación de las personas, el diseño de los puestos de trabajo y el conjunto de la dirección de recursos humanos. Las empresas que se adapten más rápidamente lograrán mejores resultados ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

www.unicajales.com 901 111 133 - 952 076 224



Los bancos centrales, en el punto de mira

La introducción de objetivos de tasa de paro e inflación en el último FOMC y la posibilidad de que el Banco de Japón incremente el activismo en su estrategia de expansión cuantitativa, son los primeros pasos dirigidos a lo que parece un cambio en profundidad de la orientación de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales. Un cambio en el que las políticas menos convencionales ganarán peso, en un contexto en el que el margen de la política monetaria convencional y de la política fiscal para dar soporte al ciclo se agota.

Cristina Colomo y Guillermo Fernández Dono

CONTEXTO ECONÓMICO

La reunión del BCE nos deja de nuevo sin cambios en el repo pero con una revisión sustancial y a la baja de las previsiones de crecimiento que sugiere que la rebaja en el tipo oficial podría tener lugar en los primeros meses de 2013. El suministro de liquidez bajo el esquema actual estará vigente el tiempo que sea necesario y, al menos, hasta mediados de 2013. La mejora en las condiciones financieras del conjunto del Área euro desde el anuncio de la OMT, el principal aspecto positivo de los últimos meses.

Con este balance, se saldó el último Consejo de Gobierno del BCE de diciembre, en el que la presentación de las nuevas proyecciones de crecimiento e inflación 2012-14 para el Área euro nos deja un escenario alineado con el de nuestras previsiones y especialmente negativo para 2013. Es por ello que seguimos otorgando probabilidades elevadas a un recorte adicional del tipo de referencia (sometido a discusión según palabras de Draghi).

•Rango de variación del PIB para 2012: (-0,6% y -0,4%). La previsión de Afi es una caída del 0,4%



anual, lo que lleva aparejada una contracción trimestral en 4T del 0,4%.

•Rango de variación de PIB para 2013: (-0,9% y +0,3%). Nuestra previsión para el año: +0,1%.

La alerta lanzada por el Bundesbank, que asume un cuarto trimestre de fuerte contracción en el PIB alemán y un crecimiento reducido en 2013 (0,4%), es todo un recordatorio de la profundidad que empieza a adquirir la recaída de la actividad en la UME más allá de las señales incipientes de estabilización en algunos indicadores.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Por su parte, la Fed anunciaba un nuevo programa de compra de deuda pública (45 mil millones al mes), que junto con las compras de MBS (40 mil millones al mes), apuntan a una expansión de balance de más de un billón de dólares en los próximos 12 meses. Así, el valor de los activos en su balance puede superar los 3,5 billones a finales de 2013. Este nuevo programa sustituye a la operación Twist que buscaba alargar el vencimiento medio de la cartera de bonos pero sin alterar su tamaño.

La cuarta ronda de expansión de balance viene acompañada, además, de un cambio relevante en la estrategia de comunicación de las decisiones de política monetaria que se tomen de ahora en adelante. La Fed introduce, como se venía barajando, la fijación de objetivos de tasa de paro e inflación como base para determinar cambios en los tipos de referencia: los fed funds se mantendrán en los niveles actuales al menos mientras que la tasa de paro esté por encima del 6,5%, la inflación esperada a uno o dos años vista no supere en medio punto el 2% y las expectativas de inflación a largo plazo continúen ancladas.

REACCIÓN DE LOS MERCADOS

El tono de mercado en las últimas semanas, al hilo de los últimos acontecimientos, positivo para la renta variable, con revalorizaciones de los principa-

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

	Rentabilidades a	
	noviembre	2012
RV Asia y Oceanía	2,5%	17,6%
RV Sectores Crecimiento	2,0%	13,5%
RV Europa	1,9%	19,7%
RV Japón	1,8%	2,9%
RV Euro	1,8%	13,9%
RV Emergentes Global	1,0%	10,7%
RV Mixta Internacional	1,0%	7,7%
RF Largo Euro	0,9%	8,8%
RV Mixta Euro	0,9%	4,8%
RV EEUU	0,9%	11,7%
RV Global	0,8%	18,7%
RF Convertibles	0,7%	9,4%
RV España	0,7%	0,2%
RF Mixta Euro	0,7%	3,5%
Garantizado RF	0,6%	3,9%
Gestión Global	0,6%	11,0%
RF High Yields	0,6%	14,4%
Materias primas	0,5%	0,7%
RF Internacional	0,5%	7,6%
RF Mixta Internacional	0,5%	4,5%
Garantizado a vto	0,5%	3,0%
RF Corto Euro	0,4%	3,6%
RV Emergentes Eur. Este	0,3%	19,7%
FIL	0,2%	1,8%
RF LP USD	0,2%	4,8%
Garantizado parcial	0,1%	0,9%
Ret. Absoluto Conservador	0,1%	1,6%
Monetarios Euro	0,1%	1,1%
RF CP USD	0,1%	2,2%
Gestión Alternativa	-0,1%	0,8%
Monetarios USD	-0,2%	-0,1%
RV Sectores Defensivos	-0,5%	7,9%
RV Emergentes MENA	-0,7%	15,2%
FI Inmobiliaria	-0,9%	-3,3%
RV Emergentes Latam.	-1,3%	2,0%

Fuente: elaboración propia.

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

	Ratios valoración					Ccto BPA (%)			Market cap (mill. €)
	Peso actual (%)	PER	P/B	RPD (%)	ROE (%)	2011	2012	2013	
Inditex	13%	27,5	7,6	2,5%	27,5%	11,5%	24,8%	12,4%	63.860
Red Eléctrica	11%	10,2	2,5	6,9%	24,1%	17,9%	4,7%	9,5%	4.904
OHL	11%	8,0	1,1	3,3%	12,0%	14,3%	13,4%	4,3%	2.005
Indra	11%	9,6	1,4	5,6%	14,0%	-15,6%	-18,7%	8,0%	1.457
Técnicas Reunidas	11%	14,6	5,0	3,8%	31,2%	29,6%	2,5%	8,9%	2.016
Santander	10%	14,4	0,7	10,3%	7,8%	-28,5%	-41,8%	67,7%	59.966
Telefónica	9%	8,6	2,1	6,5%	21,7%	-18,2%	-15,4%	2,8%	46.694
DIA	9%	18,8	19,3	2,9%	77,0%	31,4%	13,0%	19,2%	3.278
Grifols	9%	27,5	4,2	1,2%	17,8%	5,5%	80,5%	29,1%	7.342
ACS	6%	6,1	1,8	7,5%	27,9%	-0,7%	-12,5%	-5,3%	5.245
Cartera recomendada		15,0	4,6	4,9%	25,5%	5,4%	5,5%	16,1%	
IBEX 35		16,6	1,0	5,1%	6,1%	-20,1%	-40,3%	59,4%	

Fuente: elaboración propia a partir de Bloomberg.

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



les índices, que se aproximan a zona de resistencias de los últimos 12 meses. En el mapa europeo, mejor comportamiento de la periferia frente al core de la mano de “sectores agresivos” como construcción y real state. En RV EEUU, el impacto del cuarto programa de estímulo está siendo muy contenido.

El mismo comportamiento se observa en el cruce USD/EUR, que consolida por encima de 1,30 tras el nuevo programa de compra de deuda pública anunciado por la Fed. Una decisión que, no obstante, ya contemplaba el mercado, y que ha contenido el rango de apreciación del EUR. El impacto en las principales divisas emergentes, también limitado.

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

Nuestro escenario a corto plazo sigue contemplando una deriva al alza en la volatilidad implícita de las principales áreas de mercado. El fuerte deterioro cíclico en el último trimestre del año y la llegada a zona de resistencias en el grueso de monitores de mercado (principales índices bursátiles, USD/EUR,...) son los argumentos en los que nos apoyamos para continuar infraponderando la renta va-

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	30-nov-12	31-oct-12	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	10%	10%	17%	-7%
RV EEUU	3%	3%	6%	-3%
RV Emer. Asia	1%	1%	1%	0%
RV Emerg. Latam	0%	0%	1%	-1%
RV Europa Este	0%	0%	1%	-1%
RV Japón	4%	4%	4%	0%
Renta variable	18%	18%	30%	-12%
Ret. Abs. Conservador	0%	0%	7%	-7%
Gestión Alternativa	14%	14%	0%	14%
Gestión alternativa	14%	14%	7%	7%
RF Convertibles	9%	9%	0%	9%
RF High Yield	8%	8%	2%	6%
RF Emergente	8%	8%	0%	8%
RF IG CP	4%	4%	8%	-4%
RF IG LP	3%	3%	0%	3%
RF Largo EUR	6%	6%	15%	-9%
RF Corto EUR	10%	10%	33%	-23%
RF USD	0%	0%	0%	0%
Renta fija	48%	48%	58%	-10%
Monetarios USD	8%	8%	0%	8%
Monetarios GBP	0%	0%	0%	0%
Liquidez	12%	12%	5%	7%
Mdo. Monetario	20%	20%	5%	15%

Fuente: elaboración propia.

riable en nuestra cartera (18% frente al 30% que determina el índice de referencia. En deuda española, observamos una entrada de flujo no residente que podría dar continuidad a la recuperación de precios. Por lo que la lectura general de nuestro asset allocation recomendado para diciembre permanece sin cambios con respecto a noviembre ::

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía



Las noticias positivas, de nuevo, las encontramos en las economías emergentes.

Motor de arrastre

Los últimos informes de previsiones de organismos económicos internacionales coinciden en anticipar para 2013 un crecimiento del PIB mundial superior al de 2012. El responsable de esta aceleración no será EEUU, que parece haberse estabilizado en una velocidad de crucero del orden del 2%. Tampoco el área euro, que apenas avanzará unas décimas (con riesgo de repetir el registro negativo de este año). Las noticias positivas, de nuevo, las encontramos en las economías emergentes. Si bien, cada vez más, analizar este grupo de países como un todo es erróneo (ni siquiera cabe la simplificación por áreas geográficas), sí es posible detectar ciertas pautas comunes. Así, el repunte de la inflación a comienzos de 2011, en un contexto de intenso crecimiento económico y vinculado al encarecimiento de las materias primas, llevó a sus autoridades económicas a iniciar un proceso de endurecimiento de la política monetaria y fiscal. Sus efectos, los clásicos: desaceleración y reconducción de las tasas de crecimiento de los precios hacia los objetivos de sus bancos centrales. Pero la intensidad de la ralentización económica se hizo excesiva, al coincidir con la pérdida de dinamismo del entorno

exterior. En consecuencia, desde hace un año y medio, la mayoría de las economías emergentes (salvo alguna excepción, como Colombia, que se ha sumado recientemente) aprovecharon el margen de estímulo que les otorgaban unos tipos de interés reales positivos, unos ratios de deuda pública de apenas el 30% del PIB (también aquí hay excepciones, aunque escasas), unos déficits públicos cercanos al 2% y otras herramientas tradicionales, como el coeficiente de caja, para volver a dinamizar las economías (no se han aplicado medidas heterodoxas, salvo la intervención en el mercado de divisas para evitar la apreciación de sus monedas). En definitiva, una ralentización económica buscada, controlada y reversible. Aunque es necesario acumular señales más sólidas y persistentes en los próximos meses, los últimos indicadores apuntan a que el ciclo en los emergentes podría haber marcado un punto de inflexión durante el verano. Que la recuperación va a ser lenta es evidente, con Brasil, a buen seguro, como principal ejemplo (el dato de PIB del tercer trimestre lo ha puesto de manifiesto, lastreado por la inversión empresarial). Que no se van a alcanzar las cotas de

DAVID CANO es socio de Afi y director general de AfiNet Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierde ni un segundo cuando se trata de sacar dinero a sus necesidades. Descubra las formulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



crecimiento de 2010 es obvio, con China como paradigma (el rango 7%-8% es más sostenible y con un modelo productivo más orientado hacia el consumo interno y menos intensivo en inversión). Recomendable es que se sigan de cerca los desequilibrios de algunas economías, como Turquía y India. Y que algunos cuadros macroeconómicos comienzan a presentar rasgos anticipatorios de potenciales problemas futuros

(Chile, Colombia y Perú), ya ha quedado patente. Pero es claro que en 2013 los emergentes crecerán a una tasa lo suficientemente elevada como para servir de arrastre a los desarrollados vía sector exterior. No solo es importante que China, India, Brasil, Rusia, Indonesia, etc. recuperen tasas sólidas de avance de PIB, sino cómo lo hacen, con un mayor protagonismo del consumo de las familias y de la inversión en infraestructuras ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trata de sacarle partido a sus excedentes. Descarga las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aprovecha todo momento 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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

La importancia de la cultura organizacional

La velocidad del cambiante entorno de los negocios ha supuesto un desplazamiento de las estrategias que han dejado de centrarse en “el producto” para hacerlo en “el servicio”. La gran fuente de ventajas competitivas reside en la creación de formas de actuación únicas y superiores a las de nuestra competencia, lo que no es otra cosa que la de crear una cultura operativa que nos distinga en cuanto a valores, hábitos, procesos, mentalidades, diferentes y mejores según la valoración de nuestros clientes. Pero no es suficiente con reconocer la importancia de la cultura organizacional: hay que saber gestionarla.

Yolanda Antón

Mucho se discute actualmente, tanto a nivel académico como en la práctica directiva concreta, sobre las nuevas competencias que hoy el cambiante entorno de los negocios exige desarrollar y adquirir tanto a los directivos a nivel individual, como a las organizaciones, como entidades vivas que buscan talento para prevalecer en mercados crecientemente competitivos como consecuencia de la disminución de las barreras de entrada y de la transformación radical de los modelos de negocio.

Esta preocupación no es nueva, pero sin duda exige reflexiones profundas y respuestas rigurosas, porque la velocidad del cambio afecta de modo dramático la elección de opciones que generalmente solo dan resultados a medio plazo y el tiempo invertido es de difícil, por no decir imposible, recuperación. Es decir, que una vez adoptado un rumbo, es muy costosa la reorientación. Por lo tanto, los equipos de alta dirección e indudablemente las áreas de gestión de personas, las Direcciones de Recursos Humanos en su denominación más corriente, debe tener muy claro qué es lo necesario, por qué, para qué y cómo.

Felizmente y al menos para comenzar a dilucidar este complejo tema, hay dos consideraciones que



creemos son de gran utilidad. La primera es el reconocimiento del fenómeno de la cultura organizacional, como algo real, no ficticio y que está presente en toda institución social, por naturaleza. Y la segunda, que el desarrollo y la constitución de equipos de alto rendimiento es altamente dependiente de un ambiente de trabajo propicio. Es decir: el alto desempeño profesional, tan necesario para dar respuesta a los acuciantes desafíos de entornos de trabajo en permanente transformación, es función de la creación y sostenimiento de una cultura de trabajo en las

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS

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

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

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



La Primera Entidad Financiera de Andalucía

organizaciones que estimule la creatividad y la excelencia.

Este tipo de consideraciones no son nuevas, aunque los acentos y los matices hayan ido ajustándose con el paso de los años. El origen de la preocupación por la cultura organizacional surge con el imparable y rápido auge del poderío y éxito de la empresa japonesa a principios a finales de la década de los '70 y principios de los '80 y la observación del modelo de funcionamiento de las mismas, con una fuerte incidencia del trabajo en equipo y de la fidelización de los mandos intermedios y del staff en general, así como también una fuerte asimilación por los mismos de los "valores" corporativos.

Más recientemente, el impacto de la globalización y el reconocimiento de la diversidad cultural, no solo como imperativo ético, sino como oportunidad para enriquecer la gestión mediante la variedad de perspectivas y sensibilidades, vuelve a poner en el candelero la importancia de la cultura como variable de gran importancia en la dirección de organizaciones. Incluso muchas instituciones académicas de gran prestigio a nivel mundial incluyen en sus programas formativos para directivos el estudio de la cultura y de cómo gestionarla.

Si es cierto que la globalización ha supuesto un desplazamiento de las estrategias de negocio que han dejado de centrarse en "el producto" para hacerlo en "el servicio", reconociendo que hoy la mayoría de los mercados están comoditizados, la gran fuente de ventajas competitivas reside en la creación de formas de actuación únicas y superiores a las de nuestra competencia, lo que no es otra cosa que la de crear una cultura operativa que nos distinga en cuanto a valores, hábitos, procesos, mentalidades,

diferentes y mejores según la valoración de nuestros clientes.

La consideración fundamental a hacer es que no es suficiente con reconocer la importancia de la cultura organizacional: hay que saber gestionarla. Y si la buena noticia es que la cultura en cuanto a hábitos, valores, costumbres, puede cambiarse para que esté al servicio de la estrategia de negocios que tiene la empresa, antigua o remodelada, la mala es que es muy difícil de cambiar, porque las estructuras de valores las incorporamos tanto las personas como las organizaciones a muy temprana edad y pasan casi a ser parte del ADN, incrustándose en nuestra esencia. Pero el desafío de adaptarla a los nuevos tiempos vale la pena.

Existe hoy a nivel académico un amplio repertorio de estudios en el campo de la cultura organizacional, que se amplía constantemente, y que además de permitir conocer más a fondo los comportamientos de las organizaciones y de nosotros mismos, sirve para poner en tela de juicio la propia existencia de verdades reveladas y axiomáticas en el mundo de la gestión. Muchas de las soluciones y teorías de la dirección de empresas se explican por el tiempo y lugar en el que se dieron o se dan y no son por tanto universales y para siempre, reflexión muy útil en tiempos de radicales transformaciones en todos los campos, como los que estamos viviendo.

Lo que sí parece claro en esto de la cultura organizacional es que la debemos concebir en función de la estrategia del negocio y no al revés: primero debe fijarse el rumbo estratégico y luego desarrollar la cultura más adecuada para su exitosa implantación. Y no al revés ::

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Por menores 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





Hace más de un siglo, cuando se inventó la seguridad social, la esperanza de vida era menos de la mitad de lo que es actualmente.

Sostenibilidad y aritmética vital (I)

Cada hora que pasa, la generación recién nacida vivirá entre diez minutos y un cuarto de hora más que la precedente. O cada año o década, en los que la esperanza de vida se alarga, respectivamente, un trimestre o dos años y medio. Lo más seguro, también, es que los miembros de aquella generación finalicen su formación más tarde, pues deberán acumular mayor capital humano para una vida más larga. Atrasarán, igualmente, sus decisiones sobre la formación de un hogar estable o la llegada del primer hijo. Sin embargo, al igual que las generaciones que les habrán precedido, pretenderán, aunque no lo consigan, salir cada vez antes del mercado de trabajo.

Hay algo profundamente perturbador en esa resistencia a mantener (o el empeño en reducir) la actividad laboral en un contexto de incremento progresivo de la esperanza de vida, teniendo en cuenta, además, que este incremento se traslada casi en la misma proporción a la vida libre de discapacidad o en buena salud general. Y digo que ello es perturbador porque hace más de un siglo, cuando se inventó la seguridad social, la esperanza de

vida era menos de la mitad de lo que es actualmente, apenas 37 años, y la edad legal de jubilación en los incipientes sistemas públicos de pensiones era la misma que en la actualidad, entre los 60 y los 65 años. Quienes llegaban a los 60 años hace un siglo apenas eran unos pocos individuos de cada generación y vivían muy pocos años más.

Sin duda alguna, aquella edad de jubilación tan elevada en proporción a la esperanza de vida del momento era tan absurda como lo sería una edad de jubilación desproporcionadamente baja respecto a la referencia de la esperanza de vida. ¿Puede decirse que la edad actual de jubilación en la mayoría de países, virtualmente incambiada en más de un siglo, se ha quedado desproporcionadamente por debajo de la esperanza de vida? Según todos los indicios así es. No de otra manera se explicaría la enorme literatura que advierte de los riesgos de no proceder a un retraso de la edad de jubilación so pena de llevar a los sistemas de pensiones a la imposibilidad de cumplir sus promesas de pensión en el futuro.

La adaptación de la edad de jubilación al alargamiento de la esperanza de vida, como sucede con las restantes

JOSÉ ANTONIO HERCE
es socio-director de Economía Aplicada y Territorial de Consultores de Administraciones Públicas (Afi).
E-mail: jherce@afi.es

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



referencias etarias del ciclo vital, es, desde luego, una respuesta racional, pero además constituye un imperativo para la sostenibilidad del balance de recursos y necesidades a lo largo del ciclo vital. Tanto en el plano individual como en el plano colectivo.

En efecto, la predominancia de los sistemas públicos de pensiones que operan bajo el principio financiero del reparto, compensando las necesidades de los pensionistas de cada año con los recursos obtenidos de los trabajadores del momento hace que el público persevere en la ilusión de que los fenomenales aumentos de la esperanza de vida en presencia de carreras laborales, contributivas o de

ahorro más cortas y una edad de jubilación incambiada son perfectamente sostenibles. Igualmente, la ilusión de que más niños, inmigrantes, productividades o crecimiento del PIB contribuirían a hacer sostenible esta aritmética vital está muy arraigada entre el público y numerosos expertos. Pero la realidad es que la excelente noticia que es, por otra parte, el alargamiento de la vida, obliga a un planteamiento mucho más radical y ceñido a la materialidad del ciclo vital individual del futuro de las pensiones que el que supone la mera manipulación de sus palancas sociales, económicas o financieras (Continuará) ::

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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



El tipo de cambio y los estados financieros

El tratamiento del tipo de cambio en los estados financieros es un elemento clave a la hora de estudiar los efectos que escenarios de riesgo adversos pueden tener sobre la posición financiera de la sociedad, así como el efecto de las políticas de cobertura adoptadas desde la dirección financiera.

Pablo Guijarro

LOS IMPACTOS DERIVADOS DEL TIPO DE CAMBIO SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Existen 3 riesgos fundamentales derivados de la exposición al tipo de cambio:

- a. Riesgo de traslación.
- b. Riesgo de transacción.
- c. Riesgo económico.
 - a) Riesgo de traslación (también conocido como *accounting exposure*): 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 moneda local y, por lo tanto, impacte sobre el consolidado del grupo.
 - b) Riesgo de 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 y los resultados anuales de la empresa de divisa extranjera a moneda local.
 - c) Riesgo económico: Hace referencia al impacto del tipo de cambio sobre el valor actual de los flujos de caja futuros relacionados con la operativa recurrente de la compañía (sean ingresos o gastos).



[iStockphoto]/Thinkstock.

TRATAMIENTO CONTABLE

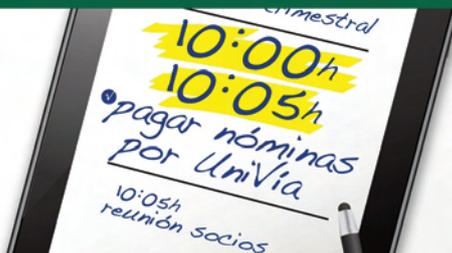
Para el tratamiento contable de las diferencias cambiarias que surgen en la elaboración de los estados financieros se aplica la norma 11 del PGC de 2007, así como en la NIC 21 (Normas Internacionales de Contabilidad), que afecta:

- a) A la contabilización de transacciones y saldos en moneda extranjera
- b) A la conversión de cuentas anuales a la moneda de presentación

Existen dos metodologías para el tratamiento contable del tipo de cambio:

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8. Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

www.unicajales 901 111 133 - 952 076 224



a) **Método monetario-no monetario.** En el método monetario, el tratamiento de las diferencias cambiarias depende de la tipología de partida que se esté analizando. Con carácter general, se consideran partidas no monetarias (por ejemplo inmovilizados materiales) y partidas monetarias (saldos de clientes), y el tratamiento de las diferencias cambiarias diferirá en virtud de la tipología de la partida que se esté considerando, distinguiendo entre partidas reconocidas a valor razonable (que se revalorarán posteriormente al tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable) y partidas reconocidas a coste histórico (que se valoran al tipo de cambio de la fecha de transacción).

b) **Método del tipo de cambio a cierre:** en este caso se aplica el tipo de cambio de cierre a todas las partidas que integran el balance y que están denominadas en moneda extranjera, sin efectuar distinción entre partidas monetarias y no monetarias.

Tal y como se describe en el box 1 y 2 del presente artículo, la complejidad correspondiente al método monetario-no monetario es sensiblemente superior a la correspondiente al método del tipo de cambio a cierre.

Por este motivo, es frecuente que las empresas opten por la aplicación del segundo método para la preparación de sus Estados Financieros.

GESTIÓN DEL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

Tal y como hemos señalado en el apartado 1 del presente artículo, el tipo de cambio impacta en diferentes partidas de los estados financieros de una empresa, de modo que la gestión del mismo dependerá del modo en que dicho riesgo aflore en los estados financieros.

Una de las premisas básicas que ha de tenerse en cuenta en la gestión de este riesgo es que la tesorería de la empresa no debe verse penalizada por la estrategia de cobertura adecuada. Esto es,

MÉTODO MONETARIO

Cuando se aplique el método monetario-no monetario, la conversión se realizará teniendo en cuenta las siguientes reglas:

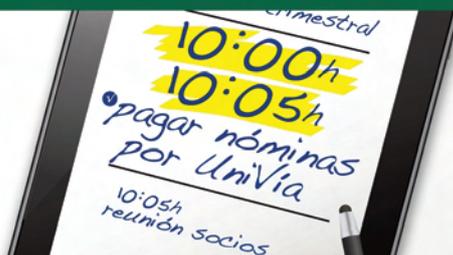
- Las partidas no monetarias del balance se convertirán utilizando los tipos de cambio históricos en caso de partidas valoradas a coste histórico y el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable en partidas a valor razonable. A estos efectos tendrán la consideración de tipo de cambio histórico el vigente a la fecha en que cada elemento pasó a formar parte del patrimonio de la sociedad.
- Las partidas monetarias del balance se convertirán al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del ejercicio.
- Las partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, a excepción de lo dispuesto en el apartado siguiente, se convertirán utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizaron las correspondientes transacciones. Podrá utilizarse un tipo de cambio medio siempre que se pondere debidamente, en función del volumen de transacciones realizadas por cada período para evitar la incidencia de la estacionalidad.
- Los ingresos y gastos relacionados con partidas no monetarias, tales como dotaciones a las amortizaciones y provisiones, imputación a resultados de gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios, el coste a considerar en la determinación de beneficios o Pérdidas en la enajenación de tales elementos, se convertirán al tipo de cambio histórico aplicados a las correspondientes partidas no monetarias.
- La diferencia que surja de la aplicación de este método de conversión se imputará a los resultados, mostrándose separadamente en la partida resultados positivos de conversión, o resultados negativos de conversión según corresponda.

el hecho de que una cobertura tenga sentido desde el punto de vista económico, no quiere decir que lo tenga desde el punto de vista de la gestión de liquidez, y en el contexto actual, la caja constituye un activo a preservar, en la medida en la que constituye un colchón de seguridad en caso de cierre de los mercados financieros.

En este sentido, se ha de tener presente que el derivado va a tener un efecto sobre la tesorería en la liquidación, sobre todo si se trata de instrumentos que obligan a las dos partes a su vencimiento (seguros de cambio o currency swaps), mientras que no toda la conversión de las partidas de balance a la moneda operativa va a tener impacto en la tesorería.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

www.unicajales 901 111 133 - 952 076 224



MÉTODO DEL TIPO DE CAMBIO AL CIERRE

Cuando se aplique el método del tipo de cambio de cierre, la conversión se realizará conforme a las siguientes reglas:

- a. Todos los bienes, derechos y obligaciones se convertirán utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del ejercicio.
- b. Las partidas de la cuenta de Pérdidas y Ganancias se convertirán utilizando los tipos de cambio existentes en las fechas en las que se realizaron las correspondientes operaciones. Podrá utilizarse un tipo de cambio medio siempre que se pondere debidamente, en función del volumen de transacciones realizadas por cada período para evitar la incidencia de la estacionalidad.
- c. La diferencia entre el importe de los fondos propios de la sociedad, incluidos el saldo de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias conforme al apartado b anterior, convertidos al tipo de cambio histórico y la situación patrimonial neta que resulte de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones conforme al apartado a anterior, se inscribirá, con el signo positivo o negativo que le corresponda, en los fondos propios del balance consolidado en la partida "diferencias de conversión".

Es por esto que, normalmente, desde un punto de vista teórico no se recomienda la cobertura de la inversión neta en moneda extranjera, en la medida en la cual no existe una realización de tesorería desde la perspectiva del activo subyacente cubierto, como sí existe desde la perspectiva del derivado contratado. A este respecto conviene señalar que si el instrumento de cobertura incorpora opcionalidad, este razonamiento no aplica en la medida en la que la sociedad evitaría el impacto en la tesorería al no ejercer la liquidación del instrumento en caso de que no le resulte conveniente.

De igual modo, en el caso de partidas vinculadas a la cuenta de pérdidas y ganancias, como pueden ser ingresos y gastos en moneda extranjera, hemos de señalar que el impacto del tipo de cambio se va produciendo de forma gradual, y que, salvo en aquellos casos en los que el devengo coincide con el reconocimiento en caja de los ingresos y gastos, tampoco existe justificación al empleo de instrumentos derivados para la cobertura de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias como por ejemplo el EBITDA.

A continuación se propone, de forma sintética, una serie de recomendaciones de actuación para la gestión del riesgo de tipo de cambio, sobre la base de los elementos que se han comentado con anterioridad:

A) Inversión neta en moneda extranjera:

• Se aplica el principio de cobertura natural: la partida expuesta al riesgo de tipo de cambio es la diferencia entre el activo y el pasivo en divisa (patrimonio neto). Como regla general, esta exposición no se cubre, salvo por el riesgo de traslación de riesgo de tipo de cambio de una participación empresarial mantenida por una entidad.

• Una alternativa para cubrir la exposición de balance sería convertir a la divisa de denominación del activo parte de la deuda corporativa que se haya destinado a la adquisición del mismo.

• De este modo, se respeta el principio de cobertura natural al denominar la deuda en la misma divisa que el activo: se reduce la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera, y por tanto se minora el valor de los recursos propios con exposición a riesgo de tipo de cambio.

B) Cobertura de PyG (ingresos y márgenes)

• Principio básico de cobertura natural: los costes en moneda local cubren en gran medida a los ingresos en dicha moneda, por lo que el elemento expuesto sería el resultado neto.

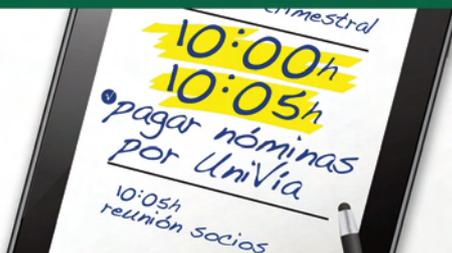
• Por otra parte, los efectos en PyG se van produciendo a lo largo del año, por lo que el riesgo de cambio no se refiere a una fecha concreta sino al promedio del año, lo que reduce sustancialmente el riesgo potencial.

C) Cobertura de flujos (dividendos)

• Resulta conveniente plantear una política de cobertura que abarque varios períodos. Por ejemplo: cubrir el 75% de los dividendos estimados para el siguiente ejercicio, el 50% de los estimados para dentro de 2 años, y el 25% de los estimados para dentro de 3 años.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

www.unicajales 901 111 133 - 952 076 224



- La recomendación genérica es cubrir siempre un porcentaje elevado de los mismos (en torno al 80%) tan pronto como se tenga constancia cierta del momento e importe del cobro (o pago).
- La virtualidad de dicha cobertura estriba en que se trata de una corriente cierta, que ocurre en una fecha específica, y cuya volatilidad en el día que vaya a ocurrir puede incorporar un riesgo innecesario a la cuenta de resultados y a la tesorería.

CONCLUSIÓN

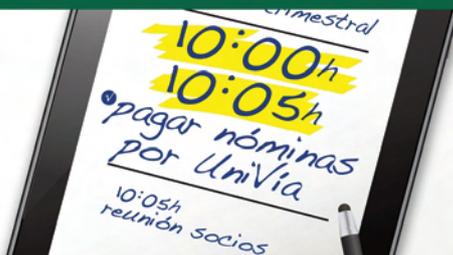
De las diferentes tipologías de riesgo de tipo de cambio a las que se puede enfrentar una empresa, las dos que afectan a la operativa recurrente y a la elaboración de los estados financieros son fundamentalmente el riesgo de traslación y el riesgo de transacción.

La cobertura de los mismos ha de llevarse a cabo siempre bajo el prisma de la preservación de la caja de la empresa, puesto que no siempre el subyacente cubierto genera un impacto en la tesorería que compense, o vea compensado, el efecto que se produce con la liquidación del instrumento derivado.

La literatura financiera disponible propone que no se lleve a cabo la cobertura de aquellas partidas cuya conversión a la moneda operativa no tenga impacto en la tesorería de la empresa (salvo en casos extremos), y que sí se lleve a cabo dicha cobertura en el caso de partidas que, como los saldos de clientes, proveedores y los dividendos a percibir de filiales, sí son susceptibles de alterar la tesorería disponible en caso de que se produzca un escenario adverso en el mercado de divisas ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10-12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja PMA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139003.



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



Nuevo marco de reestructuración y resolución de entidades de crédito

La Ley de Reestructuración y Resolución de entidades de crédito supondrá una herramienta esencial en los procesos de gestión de crisis de entidades de crédito, mediante la regulación clara y eficaz de los casos de actuación temprana, reestructuración y resolución, de los instrumentos y medidas que puedan adoptarse respecto a cada uno de ellos, y de los efectos que puedan producir dichos instrumentos y medidas.

María Fernández

El pasado 15 de noviembre de 2012 se publicó la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de entidades de crédito, que si bien procede de la tramitación parlamentaria del Real Decreto-ley 24/2012, de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito, de 31 de agosto, contiene algunas novedades.

El fin de esta nueva norma es establecer procedimientos eficaces y flexibles que permitan garantizar la estabilidad del sistema financiero, con el menor coste posible para el conjunto de la sociedad. Para ello, se regulan los procesos de actuación temprana, reestructuración y resolución de las entidades de crédito, se establece el régimen jurídico del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) y su marco general de actuación y se adoptan otras medidas exigidas por el Memorando de Entendimiento.

Respecto a los procesos de actuación temprana, las medidas están previstas para entidades que pueden ser viables por sus propios medios, pero que pueden requerir una ayuda excepcional y transitoria a través de instrumentos convertibles en acciones a devolver en un plazo de dos años. En estos casos, le corresponde al Banco de

España decidir sobre qué entidades han de adoptar este tipo de medidas, a cuyos efectos deberá elaborarse un plan de actuación que permita paliar la situación de debilidad. En este sentido, se flexibiliza la medida de sustitución del órgano de administración de las entidades en procesos de reestructuración, permitiendo al Banco de España, en supuestos extraordinarios, optar por mantener el órgano de administración de la entidad, sin proceder a su sustitución.

En cuanto a los procesos de reestructuración, serán aplicados a entidades que requieren apoyo financiero público para garantizar su viabilidad, pero que cuentan con capacidad para devolver dicho apoyo en los plazos previstos en la propia ley para cada instrumento de apoyo (garantías, préstamos, recapitalización mediante acciones, etc.).

En los procesos de resolución, aplicables a entidades que no son viables, se incluye la venta del negocio a un tercero, la transmisión de los activos o pasivos a un banco puente, o la transmisión de activos o pasivos a una entidad de gestión de activos. En este caso, además, se deberá proceder a la sustitución del órgano de administración.

COBROS Y PAGOS

OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



En estos dos últimos casos será el FROB el que asuma la responsabilidad de determinar los instrumentos idóneos para llevarlos a cabo. Asimismo conviene señalar, en los procesos de resolución, que las facultades del FROB pueden tener carácter mercantil o administrativo y, las medidas de resolución no necesitarán el consentimiento de la junta general o de los accionistas para su aplicación.

Se intensifican también los poderes de control de la CNMV, en relación con la comercialización de productos problemáticos, con el fin de garantizar la protección de los inversores minoristas y aumentar la transparencia en la comercialización de estos productos.

Modifica además la Ley de Sociedades de Capital, añadiendo un segundo párrafo al artículo 428.1 de la misma, que impide la facultad del comisario de una emisión de obligaciones, no garantizada, de revisar los libros de la sociedad y de asistir, con voz pero sin voto, a las reuniones del Consejo en las sociedades que no estén sujetas a los límites de emisión establecidos por el artículo

405 de dicha Ley, salvo en aquellos supuestos donde la sociedad emisora fuera una entidad de crédito participada por el FROB.

Otro aspecto importante es la modificación de los requerimientos y la definición de capital principal con los que deben cumplir los grupos consolidables de entidades de crédito, así como las entidades no integradas en un grupo consolidable, estableciéndose un único requisito del nueve por cien de las exposiciones ponderadas por riesgo que deberán cumplir a partir del 1 de enero de 2013.

Finalmente, se prevé la posibilidad de constituir una Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la reestructuración bancaria, que se encargue de la gestión de aquellos activos problemáticos que deban serle transferidos por las entidades de crédito.

Esta ley deroga el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre Reestructuración bancaria y Reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, y el Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de Reestructuración y Resolución de entidades de crédito ::

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO →

← **UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO**

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



Unicaja
La Primera Entidad Financiera de Andalucía



Algunas empresas españolas están haciendo de la necesidad virtud.

Más competitivos

El inventario de dolencias que exhibe la economía española no es precisamente reducido, ni de escasa severidad, pero hay que destacar un rasgo inequívocamente favorable: el aumento de la competitividad internacional de nuestras exportaciones. El gráfico adjunto, perteneciente al último informe de la OCDE sobre la economía española, da cuenta de ello.

Al inicio de la crisis el déficit por cuenta corriente de la economía española era de los más elevados de las economías avanzadas. Ahora va camino del equilibrio. Es verdad que en la reducción de ese desequilibrio ha jugado un papel importante la reducción de las importaciones, que no lo han hecho más por la rígida dependencia que tenemos de las energéticas. Así, no puede pasarse por alto que la balanza comercial frente al conjunto de la UE es excedentaria, o el buen registro de los ingresos por turismo extranjero. Pero lo más destacable, en todo caso, es la defensa de la cuota de mercado de las exportaciones, mejorando notablemente a partir de 2008, como se ilustra en el gráfico 1.

Algunas empresas españolas están haciendo de la necesidad virtud. Y esta no es otra que el notable aumento de las ventas de bienes y servicios al

exterior. La defensa de su capacidad exportadora y en algunos casos la irrupción en los mercados internacionales de empresas que hasta el inicio de la crisis lo habían hecho de forma poco menos que testimonial. Más allá del imperativo del desplome de la demanda nacional, en ese favorable comportamiento de las exportaciones españolas ha influido de forma determinante en muchos sectores la contención de la remuneraciones salariales, cuando no su manifiesta reducción. Como se aprecia en ese mismo gráfico, los costes laborales unitarios no han dejado de caer en todos los sectores (aunque especialmente intensas en las manufacturas) desde 2009 sobre la base de importantes ganancias de productividad. Es verdad, como destaca la OCDE, que esas ganancias de productividad vienen fundamentalmente explicadas por reducciones en los empleos con más baja productividad, fundamentalmente temporales y la amplia mayoría correspondientes al sector de la construcción. De ahí que para el mantenimiento de esas variaciones favorables, como acertadamente sugiere la OCDE, no haya más remedio que buscar nuevas fuentes de incremento de esa productividad del trabajo. Eso nos remite necesariamente a la

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

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de sacar el partido a sus excedentes. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



profundización en sectores donde las dotaciones de capital tecnológico y humano son más relevantes. También al necesario fomento de la natalidad empresarial en las proximidades de nuestras universidades y en aquellos ámbitos donde los componentes de investigación e innovación son

dominantes. Para que ello sea posible son precisos cambios de actitudes culturales y la eliminación de barreras a la canalización de la capacidad para emprender. Y de éstas, ahora las de naturaleza financiera siguen siendo las más disuasorias ::

Competitividad de la economía española



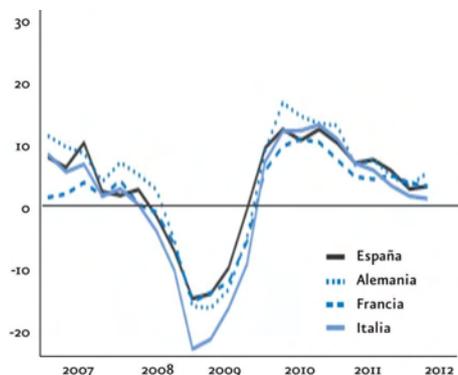
Fuente: OCDE.

Se trata de Costes Laborales Unitarios para el conjunto de la economía.

El "Comportamiento exportador" es el ratio entre el volumen de exportaciones y los mercados de exportaciones de bienes y servicios.

Ingresos por exportaciones de bienes y servicios

(Comparación internacional, % variación anual)



Fuente: OCDE.

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 sacarle partido a sus excedentes.
Desembolsa las fórmulas de inversión a corto
plazo de Unicaja y aproveche cada minuto
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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

