

empresa
global



nº 130 Junio 2013 4 €

La República Checa

aprovecha su potencial
en la industria

La telefonía móvil impulsa el desarrollo de
nuevos servicios en África

¿Qué ofrece el anteproyecto de Ley
de apoyo al emprendedor
y su internacionalización?

¿Cómo obtener apoyo para participar en
licitaciones internacionales?

GESTIÓN EMPRESARIAL

¿Cómo se determina
la prima de riesgo
de mercado?

RECURSOS HUMANOS

Todos somos
distintos, pero
¿cuál es el problema?

FINANZAS PERSONALES

La búsqueda de
rentabilidad marca
la dirección de los
flujos financieros





Empresa Global

Nº 130 (junio 2013)

EDITA

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas
C/ Españolito, 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

Pablo Aumente, Yolanda Antón, David Cano, Cristina Colomo, Ana M^a Domínguez, Virginia González, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Álvaro Martín, Verónica López Sabater, Pablo Mañueco, Emilio Ontiveros y Javier Serrano.

CONSEJO ASESOR

Ángel Berges Lobera
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

José María Castellano Ríos
Universidad de A Coruña

Carlos Egea Krauel
Caja Murcia

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

José Luis García Delgado
Universidad Complutense de Madrid

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

Emilio Ontiveros Baeza
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

Álvaro Rodríguez Bereijo
Universidad Autónoma de Madrid

Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza

Ignacio Santillana del Barrio
PRISA y Universidad Autónoma de Madrid

Juan Soto Serrano
ExPresidente de Hewlett Packard

Francisco José Valero López
Afi y Universidad Autónoma de Madrid

Mauro Guillén Rodríguez
Wharton School of Business

Luis Viceira Alguacil
Harvard Business School

José Antonio Herce San Miguel
Afi y Universidad Complutense de Madrid

Javier Santiso
Profesor de Economía, ESADE Business School

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

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanás, Maribel Lupiáñez Romero y Daniel Sánchez Casado

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

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

EDITORIAL

África se conecta

Olvidado y menospreciado durante mucho tiempo, el continente africano ha vuelto a resurgir como una de las regiones más prometedoras de este recién estrenado siglo XXI. A ello ha contribuido, sin duda, la reactivación económica de la región, impulsada, en parte, por el apetito en materias primas de economías en plena efervescencia como China o India, habida cuenta de su indudable riqueza en recursos naturales, pero también por el incipiente desarrollo de sus clases medias y el consiguiente crecimiento del consumo interno. Desde luego, África sigue lastrada por la pobreza extrema, los frecuentes conflictos armados y la endémica inestabilidad política pero las perspectivas de la región son ciertamente mucho más prometedoras que las que exhibía hace apenas dos décadas. Entre los factores que están contribuyendo al desarrollo del continente destaca, sin duda, la fuerte penetración que han experimentado las tecnologías de la información y de la comunicación (TIC), lideradas por la telefonía móvil. En los últimos diez años, África ha experimentado una verdadera explosión de la telefonía celular, con un crecimiento medio anual próximo al 50% para los países al sur del Sáhara, según datos de la GSMA. El continente africano es desde 2011 el segundo mercado para la telefonía móvil, por detrás de la región de Asia-Pacífico, con una tasa de penetración del 68%, lo que comparada a la media mundial (91%), evidencia un indudable potencial de crecimiento. Según estimaciones de la GSMA, la aportación del sector TIC a la economía del África Subsahariana ascendería, a finales de 2012, a unos 32.000 millones de dólares (el 4,4% del PIB) y alrededor de 3,5 millones de empleos. Las cifras podrían ser incluso mucho más abultadas si no fuera por el coste relativamente elevado que todavía presenta este tipo de tecnologías en la región. Y es que mientras que el coste de un terminal en África supone el 30% de su renta per cápita mensual, este ratio a nivel mundial y para los países más desarrollados es del 13% y un 1,5%, respectivamente.

En cualquier caso, lo cierto es que la introducción de la tecnología móvil está propiciando importantes ganancias de competitividad y productividad. Desde luego, ejemplos de las ventajas que incorpora el móvil no faltan. Y si no que se le pregunten a los agricultores etíopes que ahora son capaces de seguir la evolución de la cotización de los productos agrícolas a través del celular o a los pescadores senegaleses que identifican los bancos de pesca a través de aplicaciones específicas para teléfonos móviles.

El ámbito de ampliación de la tecnología móvil es amplísimo, especialmente en sociedades como la africana, donde este tipo de tecnologías puede paliar insuficiencias de infraestructuras en campos tan diversos como la sanidad o la educación. Junto a ello, el estrechamiento de la brecha tecnológica sólo será posible si, junto al suministro de la tecnología y de sus infraestructuras, se proporcionan el conocimiento y las competencias necesarias para sacar el máximo partido a estas nuevas tecnologías y a su aplicación en la vida social y profesional. Empresas como Microsoft, Huawei, Cisco o IBM, entre otras, ya han advertido esta oportunidad, poniendo en marcha diversas iniciativas educativas y de formación en el ámbito de las TIC. Las empresas españolas deberían también seguir esa estela, aun cuando su presencia en el mercado del África Subsahariana sea todavía reducida. Las TIC y los negocios derivados del sector podrían ser una excelente puerta de entrada para nuestras empresas ::

INTERNACIONAL

INFORME PAÍS

La República Checa aprovecha su potencial en la industria

Situada en Europa Central, la República Checa cuenta con una situación geográfica estratégica que le proporciona una importante ventaja desde el punto de vista logístico. Tradicionalmente, este "nuevo Estado miembro" ha mantenido fuertes vínculos políticos y económicos con otros países de Europa Central y Oriental.

Pag. 3



TEMA DEL MES

La telefonía móvil impulsa el desarrollo de nuevos servicios en África

Los países de África Subsahariana demandan importantes inversiones en servicios avanzados de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) para propulsar el crecimiento y cubrir muchas de las necesidades básicas de infraestructuras.

Pag. 9

OBSERVATORIO EXTERIOR

¿Qué ofrece el anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización?

El pasado 24 de mayo el Consejo de Ministros aprobó el Anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización con el objeto de facilitar la actividad emprendedora y empresarial, desde la constitución de empresas y su régimen fiscal, al apoyo a la financiación.

Pag. 15

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

¿Cómo obtener apoyo para participar en licitaciones internacionales?

Las empresas españolas, principalmente pymes, pueden beneficiarse del apoyo de ICEX, España Exportación e Inversiones, a través del Programa de Participación en Licitaciones Internacionales.

Pag. 19



EMPRESAS

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«Una buena red de distribución local es clave para alcanzar el éxito»

Francisco Pérez Salinas es Licenciado en Derecho y MBA por el IESE. Ha desarrollado su carrera profesional en el grupo Ford en varias posiciones de Marketing y Ventas. Javier Costa Quirce es licenciado en Periodismo y Máster en Comercio Exterior y Gestión Internacional de la Empresa por la UIMP. Con amplia experiencia en prensa escrita y gabinetes de comunicación, ha redirigido su carrera profesional hacia los negocios internacionales.

Pag. 29

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

Todos somos distintos, pero ¿cuál es el problema?

Vivimos en un mundo cada vez más plural en el que la diversidad forma parte de nuestro día a día. En la sociedad en general y en las empresas en particular conviven personas de diferentes orígenes, culturas, creencias, capacidades, preferencias...

Pag. 34



GESTIÓN EMPRESARIAL

¿Cómo se determina la prima de riesgo de mercado?

La utilización del Capital Asset Pricing Model (CAPM) en los modelos de valoración de activos, tanto financieros como empresariales, implica que la prima de riesgo de mercado sea uno de los principales parámetros para calcular la tasa de descuento empleada.

Pag. 38



ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Limitaciones a la responsabilidad de los empresarios individuales

Pag. 42



FINANZAS

FINANZAS PERSONALES

La búsqueda de rentabilidad marca la dirección de los flujos financieros

Las comunicaciones de los bancos centrales, los indicadores de

coyuntura y lo ajustado de las valoraciones han desencadenado una corrección de los activos financieros que podría tener continuidad en las próximas semanas.

Pag. 24



ESTRATEGIA GLOBAL
Europa necesita una reactivación
MAURO GUILLÉN

Pag. 22



MERCADOS FINANCIEROS
Expansión en EEUU, recuperación en Japón y recesión en Europa
DAVID CANO

Pag. 27



HOMO OECONOMICUS
Para entender el "brain-drain"
JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 36



PASEO GLOBAL
Excepcional balance de pagos
EMILIO ONTIVEROS

Pag. 44

La República Checa aprovecha su potencial en la industria

Situada en Europa Central, la República Checa cuenta con una situación geográfica estratégica que le proporciona una importante ventaja desde el punto de vista logístico. Tradicionalmente, este “nuevo Estado miembro” ha mantenido fuertes vínculos políticos y económicos con otros países de Europa Central y Oriental, lo que le permite aprovechar su elevado grado de industrialización para incrementar sus oportunidades comerciales y atraer inversión extranjera, donde ya existe una importante presencia en la industria de automoción, electrónica o ingeniería energética. Su economía diversificada, índices de inversión elevados y existencia de un sector privado muy competitivo en materia de industria y servicios, constituyen los principales argumentos para hacer negocios en el país.

Pablo Aumente

Tras la caída del régimen comunista en 1989, la antigua Checoslovaquia inició un proceso de transición hacia una economía de mercado, gracias a una intensa transformación de su aparato productivo. Dicha transformación continuaría tras su disolución en 1993, con el consiguiente surgimiento de la República Checa como estado independiente, y posterior adhesión a la Unión Europea el 1 de mayo de 2004. Hoy en día, la República Checa se configura como una democracia parlamentaria gobernada por una coalición entre el Partido Cívico Democrático (ODS) y el Partido TOP 09, apoyado por LIDEM, un nuevo grupo compuesto por antiguos miembros del Partido de Asuntos Públicos (VV). Aunque la indeterminación del gobierno a la hora de impulsar reformas -especialmente el programa de consolidación fiscal- y la fragmentación dentro de los propios partidos de la coalición, suponen una amenaza para la cohesión y estabilidad del gobierno a corto plazo.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA CHECA

La economía de la República Checa está impulsada por el buen comportamiento del sector industrial,



Vista de Praga al anochecer.

que goza de una larga tradición en el país (sobre todo la industria pesada). En este contexto, es destacable el desarrollo experimentado por la industria de automoción y electrónica, donde existe una importante presencia de capital extranjero, así como por las industrias de goma y plástico, de ingeniería energética o de producción de otros componentes minerales no metálicos. Asimismo, el país centroeuropeo se ha convertido en uno de los principales destinos turísticos de la región, atrayendo, desde hace años, a un importante número de turistas extranjeros, principalmente ale-

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



NOMBRE OFICIAL:

República Checa

**SUPERFICIE:** 78.867 km²**CAPITAL:** Praga**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** Limita al Norte con Polonia, al Oeste y Noroeste con Alemania, al Sur con Austria y al Este con Eslovaquia.**CLIMA:** Continental, con veranos frescos e inviernos fríos y lluviosos.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 13 regiones: Jihočeský (Sur de Bohemia), Jihomoravský (Sur de Moravia), Karlovarský, Kralovohradecký, Moravskoslezský (Moravia-Silesia), Olomoucký, Pardubický, Písecký (Pilsen), Praga, Středočeský (Bohemia Central), Ústecký, Vysocina, Zlínský.**POBLACIÓN:** 10.162.921 (est. julio 2013)**ESPERANZA DE VIDA:** 77,56 años**SISTEMA POLÍTICO:** Democracia parlamentaria**IDIOMAS:** Alemán (oficial), Checo (mayoritario) y otras lenguas como el eslovaco (minoritarias)**MONEDA:** Corona checa (CZK)

Fuente: The World Factbook.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2.012(e)	2013(p)	2014(p)
Crecimiento real del PIB (%)	-4,4	2,3	1,9	-1,2 (e)	0,1	1,3
Inflación anual (promedio; %)	1,0	1,5	1,9	3,3	2,1	2,0
Tasa de desempleo (promedio; %)	6,2	7,0	6,7	6,8	7,4	7,6
Balanza por c.c. (mill. US\$)	-4.849	-7.602	-6.112	-4.727(e)	-4.564	-4.422
Saldo presupuestario* (% PIB)	-5,8	-4,8	-3,1 (e)	-5,2(e)	-3,0	-2,9
Deuda Pública Neta (% PIB)	34,5	37,8	40,8 (e)	45,4(e)	47,9	48,9

e: estimación; p: previsión

*Sector público no financiero(excluidos ingresos por privatizaciones)

Fuente: Economist Intelligence Unit.

manes, británicos, italianos, estadounidenses y rusos. Junto con el turismo, los servicios de distribución, de intermediación financiera, de transportes y comunicaciones, han sido los que han logrado una expansión más significativa.

El cuadro macroeconómico checo presentó una evolución negativa en 2012 (-1,2%), provocado principalmente por la fuerte caída del consumo privado, del 3,5%, constituyéndose como el mayor descenso jamás registrado por la Oficina de Estadísticas Checa. Esta contracción en el consumo de las familias se puede explicar por el estricto ajuste fiscal acometido por el gobierno durante el pasado ejercicio, si bien las previsiones para el ejercicio

en curso apuntan hacia una recuperación del crecimiento (+0,1%) motivada principalmente por la relajación de las medidas fiscales. A ello contribuirá el buen desempeño del sector exportador (conviene recordar que el país tiene uno de los ratios de exportaciones/PIB más altos de la UE, por encima del 75%) cuya evolución se prevé que mejore para el periodo 2013-2014, cuando las exportaciones recuperarán la senda de crecimiento (frente al deterioro registrado en 2012 dada la debilidad de la demanda externa, sobre todo del Área euro) en línea con la recuperación de la zona euro. De igual modo, las importaciones registrarán un comportamiento semejante, impulsadas por un aumento de la demanda doméstica. Con todo, se espera que el déficit por cuenta corriente sea cubierto, en parte, con las entradas de inversión extranjera directa (IED), que en 2012 sumaron un total de 211.000 millones de dólares, la mayor registrada en los últimos cinco años.

En materia de política monetaria, la inflación registró un ascenso durante el ejercicio pasado (+3,3%), principalmente provocado por el aumento del IVA sobre los bienes básicos y por la subida en el precio de la electricidad y del gas (para cubrir los costes derivados de las fuentes de energía renovables). Si bien es cierto que las medidas de austeridad fiscal implementadas por el gobierno checo ayudarán a relajar las presiones inflacionistas a medio plazo, las previsiones de *Economist Intelligence Unit* sitúan la tasa de inflación en torno al rango objetivo fijado por el Banco Central Checo: 1-3%. A dicha moderación inflacionista contribuirá la apreciación gradual de la corona checa frente al euro, que compensará el efecto inflacionista derivado del previsible fortalecimiento de la demanda interna a partir de 2013. En este escenario, la tasa de desempleo ha venido aumentando, para situarse en un nivel del 6,8% en 2012, por debajo de la media de los países europeos (situada en torno al 10%). Según las previsiones, el

COBROS Y PAGOS

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



nivel de desempleo experimentará un ligero ascenso, para cerrar 2013 en el 7,4% y 2014 en torno al 7,6%.

En lo que respecta a las arcas públicas, éstas se encuentran en situación deficitaria desde hace más de 5 años. A pesar de los importantes ingresos derivados de la venta de productos industriales que recibe la República Checa, la pujanza del consumo doméstico y el estancamiento de la productividad han impulsado las importaciones en los últimos años. Con ello, el gobierno checo desea reducir el déficit público por debajo del 3% del PIB (que se estima alcanzó el 5,2% para 2012), habiendo establecido un objetivo de déficit del 2,9% para 2013. Para conseguirlo, mantendrá una política estricta de aplicación de medidas de austeridad, enfocadas en la imposición de recortes en subsidios sociales y salarios públicos (que junto con la citada subida del IVA acometida en 2012, seguirá frenando el consumo privado en el corto plazo).

La deuda pública de la República Checa se situó en el 45,4% del PIB en 2012, por debajo de la media de la UE. Si bien, podría aumentar gradualmente en los próximos años, el país no presenta dificultades para cubrir sus necesidades de endeudamiento.

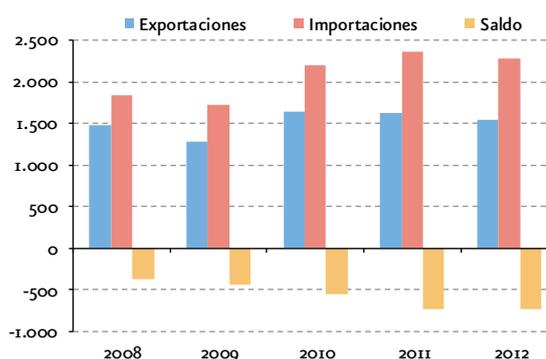
RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-CHECAS

Desde la integración en la Unión Europea (UE) en 2004, las relaciones bilaterales hispano-checas han experimentado un importante impulso, al igual que lo ocurrido con el resto de Estados miembros, contribuyendo positivamente a un mayor grado de apertura al exterior y, en general, al desarrollo económico del país. La mayoría de los intercambios comerciales de la República Checa se realizan en el seno de la UE (siendo Alemania su principal socio comercial).

La balanza comercial hispano-checa es deficitaria para España, habiendo registrado en 2012 un saldo negativo de 741,81 millones de euros, el ma-

Balanza comercial hispano-checa

(millones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

«RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - mayo de 2013	Moody's	S & P
República Checa	A1	AA-
España	Baa3	BBB-

NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

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

S.&P: de menor a mayor riesgo

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

yor de los últimos 5 años. En cualquier caso, dicho saldo refleja unos valores similares a los registrados en 2011, con variaciones interanuales poco significativas, del -3,56% para las importaciones procedentes de la República Checa y del -5,27% para las ventas españolas dirigidas al mercado checo.

En 2012, las exportaciones españolas de mercancías a la República Checa alcanzaron los 1.537 millones de euros, su mayor valor en el último lustro, lideradas por: (i) vehículos automóviles y tractores (que supusieron el 21,42% de las exportaciones); (ii) aparatos y material eléctricos (8,92% del total), (iii) máquinas y aparatos mecánicos (8,77% del total) y (iv) materiales plásticos y sus manufacturas (6,67% del total). Por su parte, las importaciones españolas desde la República Checa ascendieron a un total de 2.278 millones de euros,

COBROS Y PAGOS



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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



siendo los capítulos más importados: (i) máquinas y aparatos mecánicos (30,68% del total); (ii) vehículos automóviles (26,00%); y (iii) aparatos y material eléctricos (12,96%). El resto de capítulos tienen un peso inferior al 5% sobre el total de las importaciones anuales.

En lo que respecta a la IED de España en la República Checa durante 2012, el flujo de inversión bruta en operaciones no ETVE (Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros) se situó en los 400 mil euros según datos de la Secretaría de Estado de Comercio. De esa cantidad, la práctica totalidad (96,2%) se destinó a actividades administrativas, siendo la inversión en actividades de consultoría de gestión así como la construcción de edificios, las categorías receptoras del 4% restante. En sentido inverso, el flujo de inversión directa de la República Checa en España durante 2012, se situó en los 9 millones de euros, cifra que pone de manifiesto un incremento notable con respecto al año anterior, donde su valor apenas alcanzaba el millón de euros. El suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire fue el sector al que se destinó el 94,7% de la totalidad de esa inversión, mientras que el 5,2% restante se destinó a las actividades inmobiliarias.

ENTORNO DE NEGOCIOS EN LA REPÚBLICA CHECA

La República Checa posee un clima de negocios satisfactorio (calificación "A2", según Coface), donde los puntos fuertes residen en la diversificación de su economía, los altos índices de inversión, la existencia de un sector privado muy competitivo en materia de industria y servicios, la buena relación con los países del entorno y la existencia de un marco regulatorio recientemente armonizado con los principios europeos en materia de homologación de productos. Así, han sido muchas las empresas internacionales, sobre todo europeas (principalmente alemanas y austriacas) y estadounidenses, que se han instalado en el país, contri-

buyendo a su desarrollo y modernización industrial. De hecho, el capital extranjero ha jugado un papel relevante en la economía checa desde la época de la transición para convertirla en una economía de mercado. No en vano, la República Checa se encuentra entre los líderes centroeuropeos en cuanto a stock de IED recibida per cápita.

Sin embargo, no conviene olvidar que el ambiente de inversiones en la República Checa no está exento de algunas limitaciones, que vienen dadas fundamentalmente por la creciente escasez de suelo y mano de obra (alta demanda de mano de obra cualificada y escasa movilidad geográfica), así como por la cantidad de trámites burocráticos necesarios y las dificultades para la obtención de licencias o permisos, sobre todo, medioambientales. En este sentido, el *Doing Business 2013* del Banco Mundial, que establece una clasificación de las economías en función de la facilidad para hacer negocios (considerando el entorno regulatorio que afecta a las empresas locales), sitúa a la República Checa en el puesto 65 en cuanto a facilidad para hacer negocios, y si sólo se tienen en cuenta los países de la OCDE de altos ingresos, ocupa la trigésima posición. Desde el punto de vista de las empresas locales, son especialmente ventajosas las condiciones en materia de registro de propiedades, así como aquellas ligadas a la resolución de problemas de insolvencia. El mercado checo ofrece asimismo un entorno adecuado para la entrada de inversores extranjeros, siendo prácticamente inexistentes las restricciones a la participación de capital foráneo en los distintos sectores de actividad. El tiempo de apertura de una filial (por parte de una empresa extranjera) en Praga es similar al de la media de los países de altos ingresos de la OCDE, así como al empleado por los inversores nacionales, de acuerdo con el informe *"Investing Across Borders 2010"*, elaborado también por el Banco Mundial. De hecho, al inversor extranjero se le exigen solo dos procedimientos

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



adicionales, que suponen tres días más para completar el proceso de constitución de la nueva empresa. Asimismo, el inversor extranjero puede adquirir o arrendar terrenos, tanto de propiedad pública como privada, para uso industrial.

En este contexto, se pueden citar tres elementos que hacen de la República Checa un país atractivo para la localización de proyectos empresariales. En primer lugar, la situación geográfica estratégica con que cuenta el país, lo que le permite proyectar una extensa red de distribución comercial. En segundo lugar, el alto nivel de cualificación y los costes relativamente bajos de la mano de obra. Y, por último, el uso extendido del inglés tanto a nivel comercial como entre la población poco cualificada.

Los sectores en los que la República Checa figura entre los países más competitivos son aquellos que incorporan nuevas tecnologías, y están destinados a áreas de I+D+i y servicios estratégicos. En este sentido, el gobierno checo está dirigiendo las ayudas e incentivos a la inversión empresarial hacia actividades de elevado valor tecnológico y que incorporen innovación.

OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

En términos generales, los principales sectores de oportunidad en la República Checa son el sector industrial (principalmente de producción de automóviles y maquinaria), el sector de la electrónica y microelectrónica, el sector siderúrgico y el sector de la ingeniería de alto valor tecnológico (biotecnología). Asimismo, la tradición industrial del país y la elevada cualificación de la mano de obra, junto con el encarecimiento que ha revestido esta última, ha provocado que se haya verificado un desplazamiento de los intereses inversores hacia proyectos tecnológicos y la localización de centros de I+D+i. Por consiguiente, para los próximos años existen previsiones de incremento de la inversión extranjera, aunque a

pequeña escala, destinada a biotecnología, tecnologías de comunicación, desarrollo de software, medio ambiente y reciclaje.

En cualquier caso, todavía existen nichos de mercado con potencial de crecimiento que constituyen fuentes de oportunidades, tanto en el ámbito del comercio como en el de realización de proyectos de inversión. Para ello, el país cuenta con una agencia encargada de promover y facilitar la inversión: *Czech Invest*.

En cuanto al comercio, el sector agroalimentario así como los bienes de consumo presentan buenas oportunidades para las empresas españolas. Si bien la oferta española de calidad todavía no es demasiado conocida en el mercado checo, se trata de un segmento a explorar, ya que la República Checa cuenta con el soporte que necesitan estos productos para su distribución: una amplia red, dotada con 140 centros comerciales, 916 hipermercados y supermercados, y 553 tiendas *discount*. La moda, la tecnología medioambiental y los materiales y maquinaria de construcción, son otros de los sectores en los que España posee ventajas competitivas y en los que se pueden identificar oportunidades de negocio de interés en el mercado checo.

Respecto a las oportunidades de inversión para las empresas españolas en la República Checa, conviene indicar que los sectores de actividad que han sido receptores, en años recientes, de una mayor inversión española son aquellos de contenido tecnológico medio-alto, como los de automoción (multinacionales como Toyota, Citroën, Peugeot, Hyundai, Volkswagen tienen producción industrial en el país), maquinaria y bienes industriales, y electrónica de consumo (entre las multinacionales establecidas en la República Checa se encuentran Honeywell, Siemens, Hitachi, Bang&Olufsen y Panasonic).

En definitiva, dada la estructura productiva de la República Checa, las oportunidades de nego-

COBROS Y PAGOS

OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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

Unicaja

cio están vinculadas al sector industrial, que ofrece una amplia gama de posibilidades de inversión para las empresas españolas de los sectores de maquinaria, ingeniería y energía. A ello se une su ubicación geográfica estratégica, elevada capacidad industrial y la buena cualificación de la mano

de obra, que le convierten en un mercado atractivo para la inversión extranjera, si bien en los últimos años se ha observado un proceso de deslocalización hacia otros países cercanos que ofrecen mayores ventajas en costes, como Ucrania y Rumanía ::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A LA REPÚBLICA CHECA (2012)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos automóviles; tractor	329.262,97	21,42
85	Aparatos y material eléctricos	137.078,78	8,92
84	Máquinas y aparatos mecánicos	134.811,03	8,77
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	102.598,79	6,67
8	Frutas /frutos, s/ conservar	96.522,82	6,28
30	Productos farmacéuticos	85.576,30	5,57
7	Legumbres, hortalizas, s/conservar	76.499,21	4,98
40	Caucho y sus manufacturas	68.034,96	4,43
2	Carne y despojos comestibles	51.853,12	3,37
73	Manuf. de fundic., hier./acero	50.670,88	3,30
	Subtotal	1.132.908,85	73,70
	Total exportaciones	1.537.158,21	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE LA REPÚBLICA CHECA (2012)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos automóviles; tractor	699.190,92	30,68
84	Máquinas y aparatos mecánicos	592.555,86	26,00
85	Aparatos y material eléctricos	295.309,43	12,96
40	Caucho y sus manufacturas	100.802,91	4,42
94	Muebles, sillas, lámparas	47.026,11	2,06
73	Manuf. de fundic., hier./acero	45.980,43	2,02
90	Aparatos ópticos, medida, médicos	35.380,21	1,55
39	Mat. plásticas; sus manufactu.	33.676,59	1,48
72	Fundición, hierro y acero	32.476,51	1,43
62	Prendas de vestir, no de punto	32.345,46	1,42
	Subtotal	1.914.744,44	84,02
	Total importaciones	2.278.965,48	100,00

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



La telefonía móvil impulsa el desarrollo de nuevos servicios en África

Los países de África Subsahariana demandan importantes inversiones en servicios avanzados de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) para propulsar el crecimiento y cubrir muchas de las necesidades básicas de infraestructuras. Sin embargo, el notable avance que están registrando en cuanto a la penetración de la telefonía móvil abre un amplio abanico de posibilidades de desarrollo de servicios de la sociedad de la información.

Álvaro Martín y Ana Domínguez

POTENCIAL DE DESARROLLO DE LAS TIC

El continente africano ha registrado un destacado crecimiento económico en la última década, con tasas superiores al 5%, y se estima que el apetito extranjero por la financiación de inversiones en esta región del planeta irá en aumento. Es más, las previsiones apuntan a que África Subsahariana presentará las mayores necesidades de inversiones en infraestructuras, respecto al PIB, en los próximos veinte años, y la participación de la iniciativa privada en los proyectos de infraestructuras también será mayor, según el reciente informe *Global Development Horizons 2013* del Banco Mundial.

África ha alimentado un espíritu positivo sobre su evolución futura, si bien, todavía son importantes las carencias existentes en ámbitos como el de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC), con enorme incidencia en los niveles de eficiencia e innovación y, en general, en el avance socioeconómico de los países en desarrollo. Como señala el Banco Mundial en el *Informe de Competi-*



tividad de África 2013, no sólo es necesario que las economías africanas inviertan en infraestructuras TIC, sino que también hace falta dotar a la población de los conocimientos necesarios para el uso productivo de estas tecnologías.

El potencial de uso de las TIC es enorme. Así, las perspectivas apuntan, por ejemplo, a un crecimiento

TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata
de su caja de gestión a sus necesidades.
Depositos de fondos de inversión a corto
plazo de liquidez y atractivo tanto desde
el momento de contratación, como desde su
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

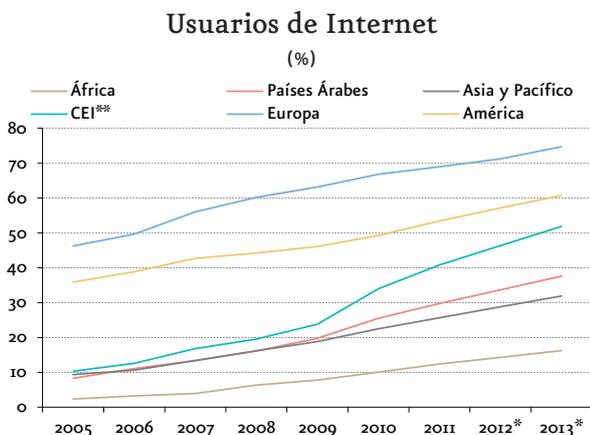
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

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



exponencial de la utilización de Internet en décadas venideras, pues los niveles actuales de penetración son reducidos: sólo 12,4 de cada cien africanos usaban Internet en 2011, mientras que esa tasa de penetración en Europa alcanzaba el 68,4%.



(*) Estimación. (**) Comunidad de Estados Independientes (CEI).
Fuente: ITU World Telecommunication.

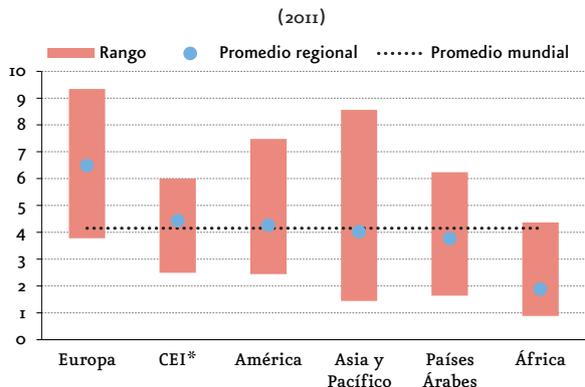
OBJETIVO: REDUCIR LA BRECHA DIGITAL

La denominada brecha digital queda reflejada en el indicador sintético de desarrollo TIC (IDI) que ofrece la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT, por sus siglas en inglés). A través de este índice podemos conocer el progreso de los distintos países en su recorrido hacia la sociedad de la información, ya que agrupa once indicadores de acceso, uso y habilidades relacionadas con las TIC.

En la última edición disponible del IDI, correspondiente al año 2011, las islas Seychelles ocuparon el primer puesto dentro del continente africano, y el 70 a nivel mundial. Sólo dos países más del África Subsahariana, Mauricio y Sudáfrica, se sitúan entre los cien primeros del mundo, a la vez que otras economías de esta región son las que copan el grupo de las menos conectadas (los puestos de la cola son para Níger, Chad, Rep. Centroafricana, Eritrea y Burkina Faso). El valor promedio del IDI para África permanece en niveles muy inferiores a los de otras regiones del globo (promedio de 1,88; frente al 6,49 de Europa y al 4,15 mundial), aunque existen grandes

diferencias entre países africanos en cuanto al nivel de desarrollo de las TIC.

Indicador sintético de desarrollo TIC (IDI), por región



(*) Comunidad de Estados Independientes (CEI).
Fuente: ITU World Telecommunication.

No hay que perder de vista que diversos países han realizado importantes avances en el camino hacia la reducción de la brecha digital, destacando los casos de Ghana (puesto 117 según el IDI 2011), Kenia (114), Zimbabue (115) y Ruanda (133), que figuran entre los diez más dinámicos. De hecho, Ghana es el mercado que ha registrado un mayor avance relativo en el indicador IDI, sobre todo en términos de uso de las TIC y en tasa de penetración de la banda ancha móvil, la mayor del continente. En el caso keniano, el origen del avance se encuentra principalmente en el incremento del porcentaje de usuarios de Internet, que se duplicó en un plazo de doce meses, hasta alcanzar el 28% en 2011, a pesar de que las tasas de penetración de la banda ancha, tanto fija como móvil son muy reducidas. Por su parte, Zimbabue ha registrado mejoras tanto en acceso como en uso de las TIC, debido en buena medida a la mayor penetración de la banda ancha móvil y al ancho de banda internacional de Internet. Y en Ruanda casi se ha duplicado el número de hogares con ordenador y con acceso a Internet; ha crecido la penetración de la banda ancha móvil; así como también se ha multiplicado por dos el ancho de banda internacional por usuario de Internet, gracias a la instalación de una

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su dinero. Disponibilidad inmediata. Disponibilidad inmediata. Disponibilidad inmediata. Disponibilidad inmediata.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



red troncal de fibra óptica de 2.500 km (terminada en diciembre de 2010) que conecta este país con sus vecinos Tanzania y Uganda.

PANORAMA DE ACCESO Y USO DE LAS TIC

Las economías en desarrollo presentan, como es lógico, un mayor dinamismo en términos de acceso a las TIC que las avanzadas. En este sentido, países de África Subsahariana como Uganda, Ruanda y Mauritania lideran el ranking de los más dinámicos, de acuerdo con el IDI 2011. A su vez, las suscripciones de telefonía móvil celular vienen registrando una senda de fuerte crecimiento, destacando el significativo incremento observado en el mercado namibio; también en Botsuana, Sudáfrica (en los tres la tasa de penetración superaba el 100% en 2011), Mali y Zambia. Asimismo, en cuanto al ancho de banda internacional por usuario de Internet, destaca, como se indicaba anteriormente, el desempeño de Ruanda y Zimbabue, auspiciado por el establecimiento de una red troncal de fibra óptica con conexión a la red internacional.

Los avances en términos de acceso a Internet en los hogares africanos son, sin embargo, más reducidos; encontrándonos con porcentajes de penetración que no superan el 2%, aunque sí se han registrado notables progresos en algunos países como las islas Seychelles y Mauricio. Pero es, sin duda, la penetra-

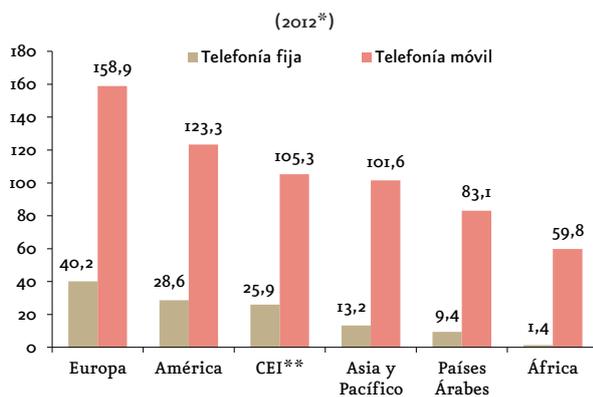
ción de la telefonía fija la que arroja un menor crecimiento, aunque se trata de un comportamiento generalizado, también existente en los países desarrollados.

Con todo, estos avances en cuanto al nivel de acceso a las TIC en el sur del Sahara son, en general, más robustos que en términos de uso, reflejando la falta de cobertura de muchas de las necesidades básicas de infraestructuras. No obstante, hay que destacar el buen desempeño de Kenia y Ghana, así como mencionar que la tasa de penetración de los servicios móviles de banda ancha ha registrado un notable crecimiento, especialmente en los casos de Ghana, Zimbabue y Ruanda. Por el contrario, muchos países africanos presentan una muy reducida penetración de la banda ancha fija (por cable) –en un 42% de ellos dicha tasa era inferior al 1% en 2011– y el avance reciente en este ámbito ha sido muy limitado (salvo en Mauricio y Seychelles)

ELEVADO COSTE

La baja penetración de las líneas fijas tiene un impacto directo sobre la contratación de accesos de banda ancha, que en su mayoría funcionan sobre infraestructuras fijas. Asimismo, las limitaciones en la extensión de la banda ancha en África Subsahariana se explican por factores de cobertura y precio, siendo la región con los precios más elevados del mundo. Solamente en Mauricio, Seychelles, Botsuana y Sudáfrica (que cuentan con mayores niveles relativos de Ingreso Nacional Bruto² -INB- per cápita), el índice de precios TIC (ICT *Price Basket* (IPB)) supone menos del 5% del promedio mensual del INB per cápita. Pero la realidad mayoritaria apunta a que para gran parte de la población de África Subsahariana los servicios de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones siguen sin ser asequibles. En el caso de los servicios de ancho de banda fija el coste mensual es particularmente elevado, representando en una mayoría de países de la región más del 50% del INB per cápita.

Suscripciones por cada cien habitantes



(*) Datos estimados. (**) Comunidad de Estados Independientes (CEI).
Fuente: ITU World Telecommunication.

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión a sus condiciones. Descienda los fondos de inversión a corto plazo de iStock 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

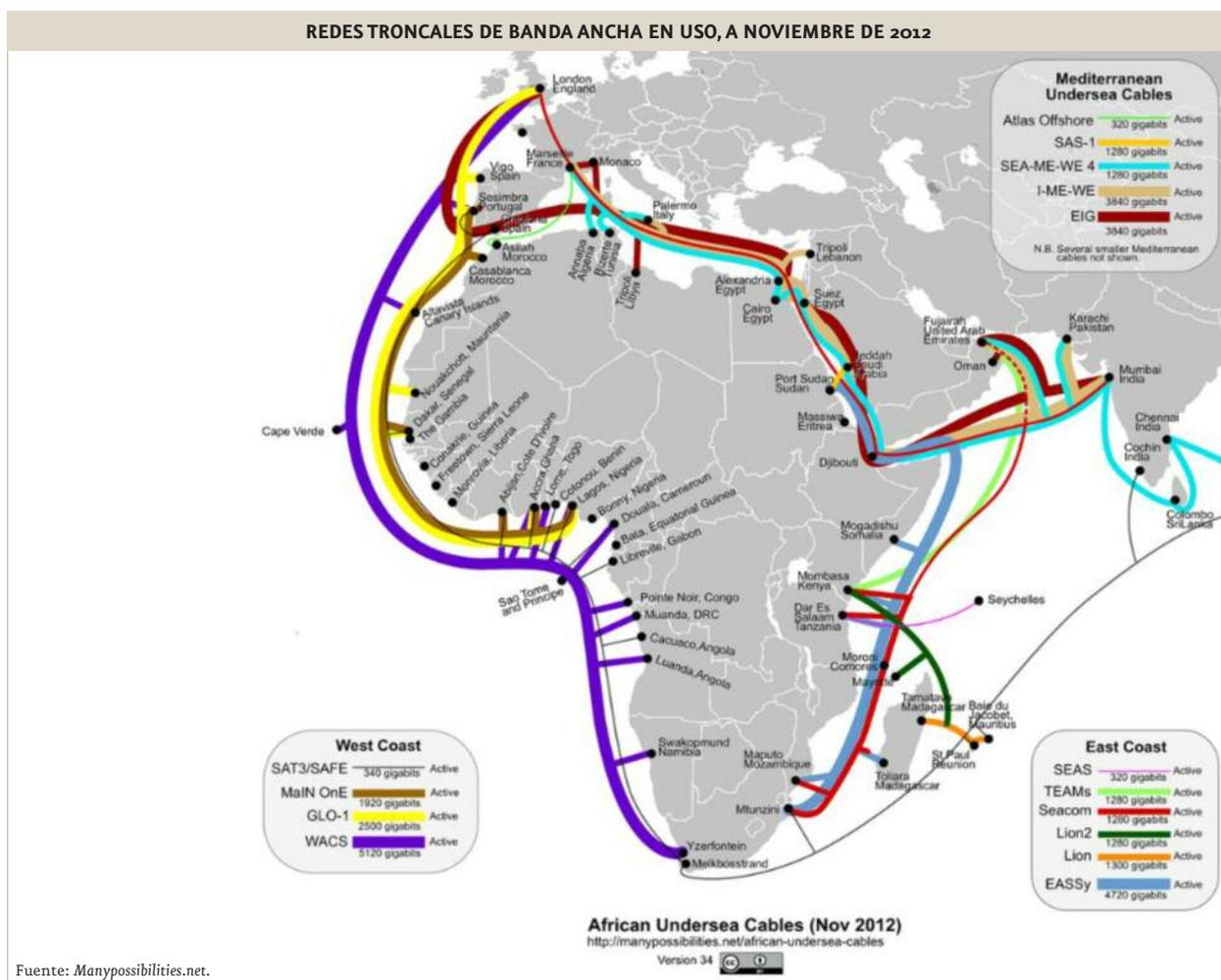
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



La reducción de los precios vendrá, fundamentalmente, por la vía de la intensificación de la competencia, como ya ha ocurrido en Ghana, Kenia o Gambia, que cuentan con mercados de telefonía móvil más competitivos, en los que operan varias compañías (y no sólo dos, como es el caso de diversos países de la región). Para reforzar la competencia, determinadas prácticas como la portabilidad de los números móviles y el establecimiento de precios mínimos o la limitación de las promociones, por parte de las autoridades reguladoras, han resultado eficaces.

Por otra parte, la disponibilidad en ancho de banda internacional de Internet también favorece el abaratamiento de los servicios, además de favorecer

el uso de Internet. Precisamente, uno de los factores que está lastrando en mayor medida el desarrollo de la Sociedad de la Información en África es la falta de redes troncales de datos que comuniquen el continente con el exterior. De nada sirve extender una red de acceso si no existe conectividad con el resto del mundo. En los últimos años la capacidad de ancho de banda internacional se ha más que triplicado. En África occidental se ha expandido notablemente gracias a las redes SAT3, GLO-I, *Main OnE West African Cable System* (WACS) y *Africa Coast to Europe* (ACE). Esta última conectará 21 países, entre ellos España (a través de las Islas Canarias) y 18 subsaharianos, localizados entre Francia y Sudáfrica. Una



TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague un segundo cuarto de hora de caja si puede a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de 1 mes y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

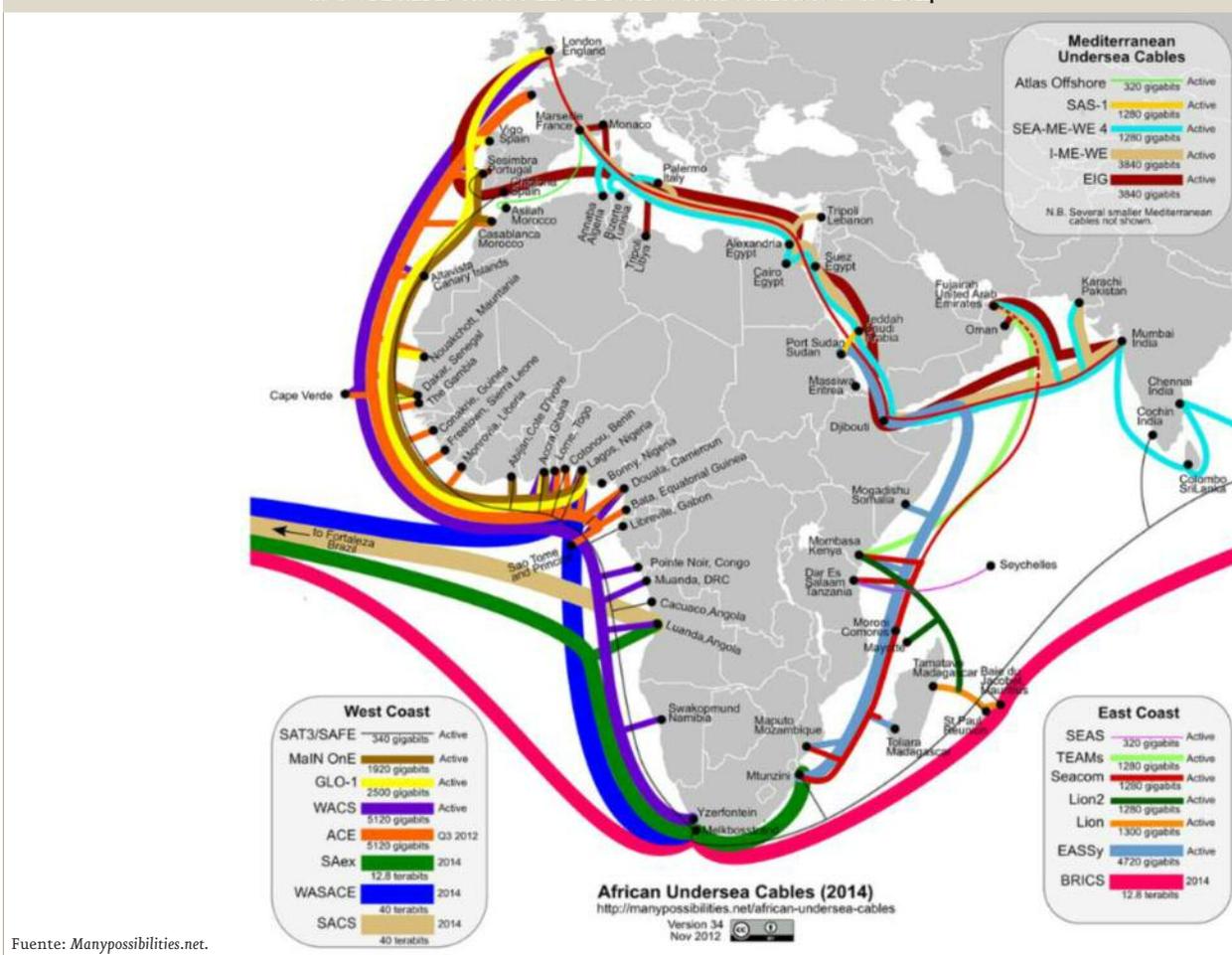
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

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



MAPA DE REDES TRONCALES DE BANDA ANCHA PREVISTO PARA 2014



Fuente: Manypossibilities.net.

primera fase de este proyecto, promovido por France Télécom – Orange, fue concluida en diciembre del año pasado.

En la costa Este, por su parte, el proyecto EASSy supuso la primera gran troncal que comunica esta costa, Sudáfrica y Mozambique con Europa y Asia. En esa misma zona opera SEACOM, que une Sudáfrica con Mumbai (India), Marsella (Francia) y Londres (Inglaterra), a través de Kenia, Tanzania, Mozambique y Madagascar.

No obstante, la dotación de infraestructuras TIC en África subsahariana es insuficiente, siendo necesario el acometimiento de importantes inversiones en servicios TIC avanzados, de cara a impulsar el crecimiento y el desarrollo socioeconómico regional.

OPORTUNIDADES LIGADAS A LOS SERVICIOS MÓVILES

El sector de servicios móviles está registrando tasas de crecimiento de dos dígitos en los países en desarrollo, siendo particularmente elevado el aumento de la banda ancha móvil (78%, frente al 40% de los países desarrollados). La telefonía móvil representa la tecnología más extendida entre la población africana. Por ello muchos de los servicios de la sociedad de la información se ofrecen por este medio, en lugar de recurrir a los accesos fijos. La clave para este mercado es la escala, ya que el poder adquisitivo de los clientes potenciales es muy limitado.

Los servicios móviles de banda ancha desempeñan un papel fundamental para el impulsar el desarrollo de las TIC en África. A pesar de que en uno de

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo sueldo o más de su sueldo pagado a sus empleados. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de 1 día y aprobación rápida incluso de nóminas, 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

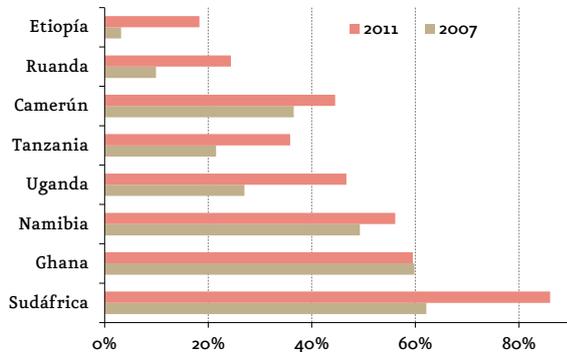
UNIFOND DINERO, FI

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



cada tres mercados africanos todavía no se comercializa la tecnología 3G y en algunos países sólo es posible el acceso a la red de banda ancha móvil a través de ordenador.

Propietarios de teléfonos móviles*



(* Entre población mayor de 15 años.
Fuente: Research ICT Africa.

Las previsiones de crecimiento del número de suscripciones de telefonía móvil apuntan a más de un 5% anual hasta 2020 (mientras el promedio global se sitúa en el 3,7%), según el reciente informe sobre [Comercio Electrónico en Países en Desarrollo](#) de la Organización Mundial del Comercio.

En diversos países africanos, entre ellos, Kenia, Sudáfrica, Tanzania y Zambia los teléfonos móviles se están utilizando para comercializar servicios financieros (apertura de cuentas de ahorro, cobro de intereses, y acceso a productos financieros y seguros). De hecho, los servicios de dinero móvil (monederos virtuales ligados al teléfono) están ganando popularidad, gracias a su eficacia operativa para la realización de pagos y a las posibilidades que ofrecen como instrumento de acceso a financiación, sobre todo en áreas donde apenas existen sucursales bancarias o cajeros.

Los teléfonos móviles también permiten a agricultores africanos realizar transacciones, establecer

los tiempos de entrega y los destinos de sus cosechas, y negociar los precios. Gracias al uso del móvil estos agricultores pueden obtener información sobre precios y niveles de stock de productos agrícolas, así como acceder a los mercados (nuevos o existentes). El acceso a información sobre los precios de venta les permite incrementar en torno a un 24% sus ingresos, según estimaciones del Banco Mundial; a la vez que limitar el riesgo de vender a la baja o generar distorsiones en el volumen de oferta existente en un determinado mercado. La disponibilidad de información también permite a los agricultores mitigar el riesgo de pérdida de cosechas por causas climatológicas o de propagación de plagas.

En el caso de la actividad de la pesca, el uso del móvil resulta igualmente muy beneficioso. Los pescadores lo utilizan para conocer las condiciones climatológicas y recibir alertas tempranas sobre fenómenos climáticos adversos.

Otros servicios móviles con potencial son los relacionados con áreas prioritarias de desarrollo como la salud, la educación o el tejido productivo. La Fundación Bill y Melinda Gates, el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Mundial, a través de las cooperaciones técnicas de InfoDev y CGAP, entre otros, contribuyen a desarrollar aplicaciones en estos ámbitos, que requieren un conocimiento profundo de la realidad del país y de su cultura, empezando por la adaptación lingüística de dichas aplicaciones.

En definitiva, el universo de actividades y servicios que se pueden desarrollar empleado la tecnología móvil en África Subsahariana es enorme. Como también lo son sus efectos en términos de contribución a la mejora de las condiciones de vida de la población subsahariana ::

¹ICT Development Index, según la definición aparecida en *Measuring the Information Society* (2010) Unión Internacional de Telecomunicaciones (IUT).

²El INB per cápita (anteriormente PIB per cápita) es el ingreso nacional bruto convertido a dólares de los Estados Unidos mediante el método Atlas del Banco Mundial, dividido por la población a mitad de año

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su dinero. Haga el pago de su factura o su nómina. Disponga de fondos de inversión a corto plazo de 1 hora y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



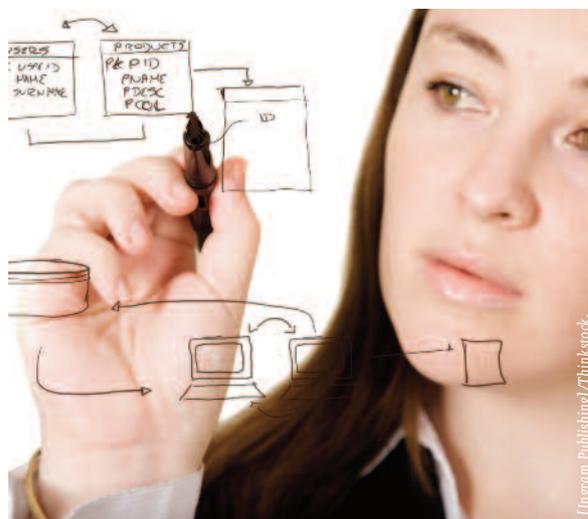
¿Qué ofrece el anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización?

El pasado 24 de mayo el Consejo de Ministros aprobó el Anteproyecto de Ley de apoyo al emprendedor y su internacionalización con el objeto de facilitar la actividad emprendedora y empresarial, desde la constitución de empresas y su régimen fiscal, al apoyo a la financiación y a la necesidad de agilizar y flexibilizar la relación entre las empresas y las Administraciones Públicas, contemplando asimismo medidas de "segunda oportunidad". Este Anteproyecto de Ley, cuyos principales contenidos pasamos a detallar en este Observatorio, complementa al Real Decreto Ley de 22 de febrero de 2013 de medidas laborales de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo.

Verónica López Sabater

A pesar de que aún queda un relativamente largo proceso previo a su aprobación en sede parlamentaria, el Anteproyecto que conocimos tras el penúltimo Consejo de Ministros del pasado mes de mayo nos permite conocer las medidas que el Gobierno considera prioritarias para facilitar la actividad emprendedora y empresarial en nuestro país.

Los ámbitos en los que incide el Anteproyecto de Ley son múltiples: el educativo – con la finalidad de fomentar el emprendimiento desde la escuela -, societario – con la creación de nuevas figuras adaptadas a la realidad del emprendedor -, de resolución de quiebras – para facilitar la recuperación tras el fracaso empresarial y procurar la desafección de los bienes personales del emprendedor de los riesgos ligados a su negocio-, de la relación con las Administraciones Públicas – para reducir la carga burocrática y administrativa en la constitución de empresas; fiscal – con determinados ajustes como el tan demandado criterio de caja para el pago del IVA de facturas emitidas no cobradas; financiero – a través del fortalecimiento de los programas del Instituto de Crédito Oficial (ICO); y el de apoyo a la actividad empresarial internacional – con una reforma del sistema de apoyo a la internacionalización.



LAS PRINCIPALES PROPUESTAS

En el *ámbito educativo*, el Anteproyecto contempla garantizar que los currícula en la enseñanza primaria y secundaria contengan competencias en materia de emprendimiento, así como procurar el acercamiento de la universidad a la cultura emprendedora.

En el *ámbito mercantil*, son dos las novedades. En primer lugar, la creación de una nueva figura

SEGUROS PARA EMPRESAS



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

Porvenir como ese será 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



mercantil, “el Emprendedor de Responsabilidad Limitada (ERL)”, para el que la responsabilidad derivada de sus deudas no afectará a la vivienda habitual si su valor no supera los 300.000 euros. La limitación de responsabilidad no aplica, no obstante, a las deudas con la Administración, ni cuando el empresario hubiere actuado fraudulentamente o con negligencia grave en el cumplimiento de sus obligaciones con terceros. Para éstos y para los autónomos, podrá ampliarse de uno a dos años el plazo que debe transcurrir entre la notificación de la primera diligencia de embargo y la realización material de la subasta, el concurso o cualquier otro medio administrativo de enajenación, cuando afecte a la residencia habitual, en los procedimientos por deudas tributarias o con la Seguridad Social.

En segundo lugar, el Anteproyecto contempla la creación de un nuevo subtipo societario, “la Sociedad Limitada de Formación Sucesiva”, que permite la creación de sociedades con capital inferior a 3.000 euros, con un régimen idéntico al de las Sociedades de Responsabilidad Limitada (S.L.), salvo en lo que respecta a determinadas condiciones destinadas a proteger los intereses de terceros, como son los límites a la retribución de socios y administradores, y la responsabilidad solidaria de los socios en caso de liquidación.

Los empresarios, ya sea como emprendedores de responsabilidad limitada o bajo forma societaria, podrán constituirse mediante modelos simplificados y sistemas telemáticos, a través de los futuros Puntos de Atención al Emprendedor. Éstos serán una suerte de ventanilla única para la realización de trámites al inicio, ejercicio y cese de la actividad empresarial, que integrará los Puntos a nivel estatal de Asesoramiento e Inicio de la Tramitación, Ventanillas Únicas Empresariales y la Ventanilla Única de la Directiva de Servicios. El Punto electrónico correspondiente al Ministerio de Industria, Energía y Turismo prestará la totalidad de los servicios previstos en la Ley.

En el ámbito fiscal, quizá la novedad más ansiada –aunque prevista– es el establecimiento de un régimen especial del criterio de caja para la recaudación del IVA. Así, está previsto que puedan acogerse a este régimen los sujetos pasivos cuyo volumen de operaciones no supere los 2 millones de euros, de modo que puedan optar por retrasar el devengo y la consiguiente declaración e ingreso del IVA repercutido en la mayoría de sus operaciones comerciales hasta el momento del cobro, total o parcial, a sus clientes. En paralelo, quienes se acojan a este régimen verán retardada, igualmente, la deducción del IVA soportado en sus adquisiciones, hasta el momento en que se efectúe el pago al proveedor.

En materia de incentivos fiscales, destacan:

- Los incentivos que prevén aplicarse a las empresas con volumen de negocio inferior a 10 millones de euros, por la vía de la posibilidad de deducción de hasta un 10 % de los beneficios reinvertidos en la propia actividad.

- La previsión de que las deducciones por I+D+i que puedan aplicarse en un ejercicio puedan recuperarse sin que se establezca ningún límite en la cuota íntegra del Impuesto sobre Sociedades. En su caso, se abonará la deducción, con un límite máximo conjunto de 3 millones de euros anuales, siempre que se mantengan las actividades de I+D+i y el empleo.

- La modificación del régimen fiscal aplicable a las rentas procedentes de determinados activos intangibles (*Patent Box*), recayendo el incentivo sobre la renta neta derivada del activo cedido y no sobre los ingresos procedentes del mismo. En realidad, este incentivo tiene su origen en la Directiva europea 2003/49/EC, vigente desde 2003, si bien en España se aplica desde 2008 para las empresas que ceden dichos activos hasta el ejercicio fiscal en el que los ingresos acumulados derivados de dicha cesión superen en seis veces el coste de generación del activo.

- El nuevo incentivo fiscal en el IRPF para los ángeles inversores, consistente en una deducción del

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS

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

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

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



20 % en la cuota estatal del IRPF con ocasión de la inversión realizada al entrar en la sociedad objeto de inversión (siendo la base máxima de la deducción 20 millones de euros); y la exención total de la plusvalía al salir de la sociedad siempre y cuando ésta sea reinvertida en otra entidad de nueva o reciente creación.

SEGUNDA OPORTUNIDAD: ACUERDO EXTRAJUDICIAL DE PAGOS

El Anteproyecto prevé el establecimiento de un mecanismo de negociación extrajudicial de las deudas de empresarios (personas físicas o jurídicas) ante un registrador mercantil o un notario, si bien éstos habrán de designar un profesional idóneo e independiente que impulse la avenencia, asegurando el cumplimiento de publicación y publicidad registral.

Podrán pactarse quitas de hasta el 25 % de los créditos, así como establecerse esperas de hasta tres años (salvo en caso de créditos de Derecho Público -en los que sólo podrá aplazarse el pago-, o en aquellos respaldados con garantía real).

En *materia de apoyo a la financiación* de los emprendedores, se prevé modificar la Ley Concursal en la materia preconcursal de los acuerdos de refinanciación con un doble propósito: por un lado, para regular de una manera más completa y más flexible el procedimiento registral de designación de los expertos; y por otro, para incluir una regla más flexible y más clara del cómputo de la mayoría del pasivo que suscribe el acuerdo y que sería exigible como requisito legal mínimo para su homologación judicial.

Asimismo está previsto perfeccionar el marco regulatorio de las cédulas de internacionalización, añadiendo más claridad a los activos que sirven como cobertura, así como crear un nuevo instrumento ("bonos de internacionalización"), con el propósito de flexibilizar la emisión de títulos que tengan como cobertura préstamos vinculados a la internacionalización.

En *materia administrativa, laboral y contable*, el Anteproyecto contempla reducir las cargas (información estadística, prevención de riesgos laborales, registros físicos de Inspecciones de Trabajo y Seguridad Social, legalización presencial de libros obligatorios

en el Registro Mercantil, libros abreviados) que enfrentan los emprendedores hoy en día. Todo ello, en el marco de una revisión permanente del entorno de negocios en nuestro país, determinado fundamentalmente por la regulación de las actividades económicas, como constata, por ejemplo, el Informe Doing Business del Banco Mundial (que pese a su utilidad, China amenaza con discontinuar, pero éste es tema de otro Observatorio...). El Anteproyecto prevé asimismo ampliar el listado de actividades y el umbral de superficie máxima de los establecimientos de servicios que estarán exentos de solicitar licencia municipal.

En *materia de contratación con las Administraciones Públicas* se prevé la eliminación de determinados obstáculos al acceso de los emprendedores. Así, los pequeños emprendedores podrán darse de alta en el Registro Oficial de Licitadores y Empresas Clasificadas del Estado; se elevarán los umbrales para la exigencia de la clasificación en los contratos de obras y de servicios (350.000 euros en el caso de las obras y 200.000 euros para los servicios); se posibilitará que la garantía, en los contratos de obra, pueda constituirse mediante retención en el precio, acortando asimismo los plazos para la devolución de dicha garantía (de 12 a 6 meses) cuando la empresa adjudicataria sea una pyme; y se reducirá de 8 a 6 meses el plazo de espera para solicitar la resolución del contrato en caso de que la empresa adjudicataria sea una pyme.

En *materia de fomento de la internacionalización* de las empresas y economía españolas, las reformas actuarán en dos ámbitos. Por un lado, quedará fortalecido el marco institucional (red exterior y territorial del Ministerio de Economía y Competitividad, ICEX España Exportación e Inversiones) y mejorará el diseño de los principales instrumentos financieros de apoyo oficial (el Fondo para Inversiones en el Exterior (FIEX), el Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) y el Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI)), además de do-

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

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

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



tarse de un Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española bienal que incluirá las prioridades geográficas y sectoriales y los planes de actuación de los organismos con competencias en la materia, que serán evaluados.

PROYECTO "EMPRENDE EN 3" – DECLARACIONES RESPONSABLES

"Emprende en 3" es un sistema de tramitación telemática para la constitución y puesta en marcha de una actividad empresarial, desarrollado conjuntamente por la Administración General del Estado, las Comunidades Autónomas y las Administraciones Locales, representadas por la Federación Española de Municipios y Provincias. Permite realizar los trámites necesarios con las tres Administraciones simultáneamente, utilizando los recursos tecnológicos ya existentes en la Administración (el Sistema de Información del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, la Red SARA, que conecta a todas las Administraciones de España, y el Portal de las Entidades Locales).

Por otro lado, quedará modificada la concesión de permisos de residencia y visados a personas físicas que se encuentren en los siguientes casos: que se constituyan en inversores relevantes y acreditados

como de interés general (por su impacto en la generación de empleo o contribución a la innovación científica y/o tecnológica), que sean emprendedores innovadores de elevado impacto en los términos mencionados, que sean considerados profesionales o investigadores altamente cualificados, o que vengan del exterior en el marco de un traslado intra-empresarial ::

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

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

Porvenir como ese será lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja 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



¿Cómo obtener apoyo para participar en licitaciones internacionales?

Las empresas españolas, principalmente pymes, pueden beneficiarse del apoyo de ICEX, España Exportación e Inversiones, a través del Programa de Participación en Licitaciones Internacionales, para hacer frente a los costes de preparación, presentación y seguimiento de ofertas en concursos o licitaciones internacionales. La ayuda financiera puede alcanzar los 30.000 euros anuales por empresa.

Área Internacional de Afi

Los concursos o licitaciones internacionales representan una interesante fuente de oportunidades de negocio para muchas empresas, tanto para la realización de asistencias técnicas, consultorías u otro tipo de servicios, como para el suministro de bienes y ejecución de obras. Algunas de esas licitaciones son promovidas por Organismos Multilaterales como el Banco Mundial, el sistema de Naciones Unidas, o los bancos regionales de desarrollo (Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Africano de Desarrollo, Banco Asiático de Desarrollo), entre otros. Sin duda, el mercado multilateral brinda a las empresas múltiples posibilidades para la ejecución de proyectos en otros mercados internacionales receptores de financiación multilateral, en un marco de asunción limitada de riesgos, pues la financiación del proyecto está comprometida y respaldada por el organismo multilateral. No en vano, en 2012 las empresas españolas fueron adjudicatarias de proyectos financiados por Multilaterales valorados en más de 1.400 millones de dólares (más del doble de la cifra registrada un año antes), siendo el Banco Mundial el principal proveedor (52,2% del valor global adjudicado a empresas españolas), el Banco Interamericano de Des-



[iStockphoto/Thinkstock]

arrollo (8,9%), el Banco Asiático de Desarrollo (36,8%) y el Banco Africano de Desarrollo (2,1%). Dentro de este desempeño que podríamos calificar de exitoso, destaca el gran avance en la adjudicación de contratos del Banco Asiático de Desarrollo, donde la presencia española había sido (junto con las adjudicaciones del Banco Africano de Desarrollo) históricamente más limitada.

El promotor de un concurso internacional también pueden ser los Gobiernos o las instituciones locales de los países de destino, que financiarán directamente el proyecto objeto de licitación con car-

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.



go a la financiación obtenida del Organismo Multilateral.

PROGRAMA DE PARTICIPACIÓN EN LICITACIONES INTERNACIONALES

La participación en las licitaciones internacionales promovidas por Organismos Multilaterales exige destinar recursos para la preparación de una oferta competitiva, y responder a las exigencias en cuanto a desarrollos metodológicos (descripciones técnicas) y resto de documentación que ha de presentar el licitante, unas exigencias y gastos que, en general, serán mayores que las requeridas para participar en concursos nacionales, pudiendo conllevar la realización de viajes al extranjero, la traducción de documentos, asesoramientos externos, etc. Estos costes sólo se verán rentabilizados en el caso de que la empresa licitante resulte adjudicataria del contrato al que concursa.

Para incentivar la participación de las empresas españolas en las licitaciones internacionales y, por ende, fomentar su internacionalización, el ICEX - España Exportación e Inversiones ha lanzado una convocatoria para la concesión de ayudas en 2013 a través del Programa de Participación en Licitaciones Internacionales.

Este programa busca "apoyar la participación de pequeñas y medianas empresas españolas en proyectos en el exterior de ingeniería y consultoría, y contratistas de proyectos industriales y civiles, mediante la financiación de parte de sus gastos de preparación, presentación y seguimiento de ofertas técnicas en concursos o licitaciones internacionales, o de los asumidos por otras empresas que nos sean pequeñas y medianas en proyectos con claro arrastre exportador", de acuerdo con las bases de la convocatoria.

¿EN QUÉ CONSISTE EL APOYO PÚBLICO?

El apoyo suministrado por ICEX se refiere a la financiación parcial de los costes elegibles en los que incu-

re la empresa para la preparación, presentación y seguimiento de la correspondiente oferta. Así, ICEX financiará un 25% de los gastos susceptibles de apoyo a la vez que concederá bolsas de viaje por el importe íntegro de los desplazamientos que haya tenido que realizar el personal de la empresa beneficiaria del apoyo (según la tabla de gastos, por destino, que maneja ICEX, y excluyendo los viajes dentro de la UE y los realizados a Noruega, Islandia y Suiza). El importe máximo anual por empresa alcanza los 30.000 euros.

Entre los mencionados gastos elegibles, además de las bolsas de viaje, se encuentran:

- Las "Horas de Oficina Técnica", correspondientes al personal técnico de las empresas solicitantes de la ayuda y por importe equivalente al coste interno para empresa, quien habrá de mostrar el detalle de la categoría profesional y una estimación de dedicación y coste de cada una de las personas que confeccionaron la oferta para la licitación. Aquí no se incluyen los gastos de secretariado ni similares.

- Otros gastos: la compra de pliegos, las traducciones a idiomas distintos del inglés y el francés, las asesorías externas, los gastos de registro de la propiedad industrial en destino, los gastos de homologación ante organismos oficiales, las certificaciones y precalificaciones, etc., quedando excluidos aquellos gastos de carácter estructural como los asociados a comunicaciones telefónicas y mensajería, reprografía, entre otros.

Además, es necesario que, salvo el gasto de adquisición de los pliegos (documento que contiene las condiciones de proyecto y el proceso de presentación de las ofertas), los gastos sean satisfechos con posterioridad a la presentación de la solicitud de la ayuda contemplada en este Programa.

Por otra parte, conviene destacar que aquellas empresas que finalmente resulten adjudicatarias del contrato, tendrán que renunciar a esta ayuda de ICEX.

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

¡e-Business funciona como herramienta de gestión online!

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



¿QUÉ PROYECTOS O LICITACIONES SON ELEGIBLES?

Ha de tratarse de una licitación internacional (en la que concurran empresas de otros países), de carácter público o privado, para la que medie una convocatoria oficial, y que responda a proyectos financiados por Organismos Multilaterales, o que estén estructurados bajo esquemas de participación público – privada (PPP) o “*project finance*”. Además la ayuda del Programa va dirigida a apoyar a las empresas en una fase posterior a la de manifestación de interés o precalificación.

Las ofertas para las licitaciones internacionales objeto de apoyo a través del Programa han de referirse a la ejecución de proyectos llave en mano, al suministro de bienes de equipo a medida, o a la realización de asistencias técnicas asociadas a proyectos específicos de inversión. Por el contrario, quedan excluidas las relativas a proyectos de control y supervisión de obras. Tampoco se contempla para la realización de estudios de viabilidad.

Es necesario asimismo que tales licitaciones se enmarquen en determinados sectores: infraestructuras de transporte (sobre todo, ferroviario, portuario y aeroportuario), energías renovables, medio ambiente y Tecnologías de la Información y las Comunicaciones.

En cuanto a la dimensión geográfica, serán prioritarios los proyectos realizados en: Argelia, Brasil, los Países de Cooperación del Golfo (Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Bahrein, Qatar, Arabia Saudí y Omán), China, Corea del Sur, Estados Unidos, India, Japón, Marruecos, México, Rusia, Turquía, Australia, Indonesia, Singapur y Sudáfrica.

¿QUIÉN PUEDE SER BENEFICIARIO?

Podrán beneficiarse de las ayudas del Programa las pequeñas y medianas empresas españolas de consultoría e ingeniería, así como aquellas contratistas de obras de carácter industrial y civil.

Asimismo, pueden ser receptoras de ayuda las empresas de mayor dimensión (no pymes) si: (i) prueban que pueden generar un notable efecto arrastre, presentando una relación de las empresas españolas que se beneficiarán del proyecto objeto de licitación y una estimación de valor monetario asociado, o (ii), están adscritas a otras iniciativas de ICEX que impulsan ese efecto arrastre de proyectos en el exterior.

En general, una empresa puede recibir la aprobación de un máximo de una solicitud de ayuda en el año, excepto en el caso de licitaciones del Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, del Banco Asiático de Desarrollo, del Banco Africano de Desarrollo y de las agencias de Naciones Unidas. Para la aprobación de la solicitud de ayuda será tomada en cuenta la calidad y viabilidad del proyecto (según país y sector), el efecto arrastre generado, el impacto en imagen país, exportaciones y/o alineación con los objetivos estratégicos de ICEX, así como las propias capacidades de la empresa.

Por otra parte, es posible la asociación de empresas españolas (mediante la constitución de consorcios) para presentar una oferta conjunta en un determinado concurso internacional. En este caso, la solicitud de ayuda a través del Programa de Participación en Licitaciones Internacionales será presentada por la empresa que asuma el liderazgo del consorcio, esto es, el contratista principal. Si bien, en dicha solicitud se adjuntará una autorización por escrito del resto de empresas asociadas ::

INFORMACIÓN ADICIONAL

Las empresas interesadas en obtener más información sobre este Programa o solicitar la ayuda, pueden dirigirse a la **División de Infraestructuras, Medio Ambiente, Energía y TICs de ICEX, España Exportación e Inversiones**, en:

Paseo Castellana, 14, 28036 Madrid.
Teléfono: 91 349 6327/1992.
Fax: 91 577 09 25.
E-mail: participacion.licitaciones@icex.es
Web: www.icex.es

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

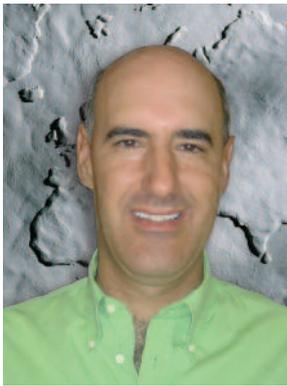
CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

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 / 952 976 224. Le atenderemos encantados.





Las políticas pro-cíclicas llevadas a cabo en Europa no hacen más que ahondar la recesión.

Europa necesita una reactivación

La crisis económica continúa sin vislumbrar la luz al final del túnel. Lo prolongado del ajuste en parte se debe a la magnitud de los excesos de los años de bonanza, pero también por la solución adoptada, que antepone la austeridad y el equilibrio fiscal a otro tipo de aproximaciones a la crisis. Cada vez son más, sin embargo, las voces que aconsejan un cambio de ritmo, en concreto, una reactivación de la economía.

Las políticas reactivadoras pueden tener muchos efectos beneficiosos, pero también pueden resultar ineficaces o incluso contraproducentes, según las circunstancias. En una economía europea altamente integrada comercialmente y con flujos de capital liberalizados, las políticas de reactivación son más complejas e inciertas en sus consecuencias, como quedó constatado a principios de los años ochenta cuando Mitterrand pretendió nadar contracorriente con unos resultados desastrosos. Las economías periféricas se encuentran ante una situación de similar dependencia, exacerbada aún más por la moneda única.

No se entiende bien por qué se ponen en práctica políticas de austeridad y de ajuste simultáneamente en todas las economías de la zona euro y además en un momento de cambio de ciclo en

la economía global. La mayoría de las empresas no desean invertir ni contratar más empleados porque no ven la necesidad dada la atonía de la demanda. Además, carecen muchas de ellas de acceso a crédito en condiciones aceptables.

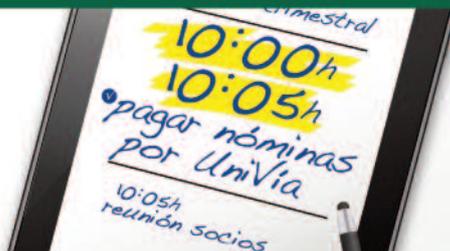
Las políticas pro-cíclicas llevadas a cabo en Europa no hacen más que ahondar la recesión, salvo en la medida en que las empresas logran exportar fuera de la zona euro, algo cada vez más difícil puesto que el crecimiento económico se ha desacelerado en la mayor parte de las economías del mundo.

Ante esta situación, caben solamente dos opciones. La primera es continuar por la senda del ajuste con la esperanza de que en unos años se recuperen los niveles de competitividad, saneamiento fiscal y desapalancamiento financiero que permitan un repunte del crecimiento económico. La segunda es buscar soluciones más rápidas que, aunque conlleven riesgos, puedan reducir la agonía económica. Hace ya meses que abogo por tres actuaciones muy concretas y nada revolucionarias, que podrían facilitar la salida de la recesión en el sur de Europa y facilitar un relanzamiento del proceso de integración europeo. Se trata de que las economías excedentarias en términos

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, 127 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4952, Libro 3859, Sección 8. Hoja PMA-111580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



fiscales y comerciales realicen una reactivación controlada que tire del carro de las economías periféricas. Esa reactivación debería comenzar por un aumento de los salarios, que en parte se traduciría en un aumento del consumo, incluyendo las importaciones de bienes y servicios de la periferia. Tal aumento del poder adquisitivo en el centro y norte de la zona euro podría provocar una tasa de inflación algo más elevada, lo que sería beneficioso para los países con niveles de deuda importantes. Además, las economías excedentarias también podrían aumentar sus inversiones públicas, con efectos similares.

La reactivación de la economía de la zona euro no puede llevarse a cabo país por país. Para acortar la crisis y el sufrimiento del paro, sobre todo entre los jóvenes, hace falta una reactivación coordinada, lo que no debería ser difícil de conseguir dada la elevada integración comercial y económica. Si no se comienza a reactivar, el ajuste llevará más tiempo y tendrá otros efectos nocivos, tales como la prolongación innecesaria del paro juvenil, con los posibles y nefastos efectos generacionales. Las políticas actuales funcionarán eventualmente, pero a costa de generar otros costes innecesarios y de prolongar la agonía ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,
12. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga.
Tomos 4.957, Libro 3.859, Sección 8. Hoja
MA-1.11580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F.
A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



La búsqueda de rentabilidad marca la dirección de los flujos financieros

Las comunicaciones de los bancos centrales, los indicadores de coyuntura y lo ajustado de las valoraciones han desencadenado una corrección de los activos financieros que podría tener continuidad en las próximas semanas. En los mercados financieros, la demanda de rentabilidad se mantiene como argumento principal en la dirección de flujos. En nuestro posicionamiento de mercados, este mes desplazamos recursos desde Japón hacia Latinoamérica y Estados Unidos.

Cristina Colomo

Destacamos, como balance del último Consejo de Gobierno del BCE, la rebaja del tipo repo hasta el 0,5%, la extensión del esquema actual de liquidez al menos hasta julio de 2014 y la mención, aunque sin detalles, al programa de reactivación del crédito bancario a empresas.

Esperamos novedades en tres ejes de política monetaria: (i) la reducción del tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos; (ii) el refuerzo de las medidas de inyección de liquidez; y (iii) la creación de un programa específico orientado a reducir las divergencias entre los países del euro en términos de volumen y costes de concesión de crédito al sector privado.

En los dos primeros ejes, el BCE se adecuó al guion previsto y descontado por el mercado. En el tercero, sin duda el que suscitaba mayor interés, se esperaba que el BCE concretase el programa y solo ha anunciado que está estudiando reforzar, en colaboración con otras instituciones europeas (en concreto, con el Banco Europeo de Inversiones-BEI), el mercado de ABS respaldados por préstamos bancarios a empresas, cuyo tamaño se ha visto fuertemente reducido en los últimos años.



La extensión de la recesión del Área euro al 2T13, anticipada por los indicadores de confianza, la moderación reciente de la inflación (por debajo del 1,5%) y la necesidad de evitar que las restricciones de liquidez se conviertan en un motivo más de limitación crediticia justifican, según el propio Draghi, la idoneidad de combinar la rebaja del repo con la extensión del suministro ilimitado de liquidez bajo la operativa actual.

El balance económico del BCE abre la puerta a más bajadas de tipos.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



La única orientación expresa, en este sentido, ha sido la “predisposición a seguir actuando en caso de ser necesario”. En su opinión, y atendiendo a los indicadores de seguimiento de referencia, la fragmentación financiera en el seno del Área euro sigue siendo elevada pero se ha reducido en los últimos meses. Con la bajada del repo y el anclaje del EONIA en el 0,08%, se benefician tanto los bancos periféricos (por un menor coste del pasivo captado en el Eurosistema) como los bancos de economías “núcleo” con una apelación relevante a la financiación interbancaria a más corto plazo.

La reducción del tipo repo vino acompañada, además, de un estrechamiento de las bandas que fijan, en torno al repo, los tipos de la facilidad marginal de crédito (referencia en la fijación de los costes aplicados por los bancos centrales nacionales en sus *Emergency Liquidity Assistance*, ELA) y de depósito. El de la facilidad de crédito se sitúa ahora en el 1% (-50pb) y el de la de depósito se mantiene inalterada en el 0% sin que el BCE haya descartado llevarlo a terreno negativo con el objetivo de movilizar los 120.000 millones de euros que tiene de saldo.

REACCIÓN DE LOS MERCADOS

El mes de mayo se ha caracterizado por la vuelta de la volatilidad a los principales mercados financieros. Por un lado, por la posibilidad creciente de que la

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

	Rentabilidades a	
	abril	2013
RV Japón	3,3%	19,6%
RF Largo Euro	1,2%	1,9%
RV España	1,1%	1,2%
Garantizado RF	0,8%	2,8%
Garantizado a vto	0,5%	1,7%
RF Corto Euro	0,5%	1,3%
RF High Yields	0,3%	3,3%
RF Mixta Euro	0,3%	1,4%
Garantizado parcial	0,3%	0,4%
RF Emergentes	0,2%	1,6%
Monetarios Dinámicos	0,1%	0,5%
Monetarios Euro	0,1%	0,3%
Gestión Alternativa	-0,1%	0,9%
RF Internacional	-0,1%	0,8%
RF Mixta Internacional	-0,2%	1,6%
RV Mixta Euro	-0,3%	1,5%
FIL	-0,5%	0,3%
RF Emergentes Corporate	-0,5%	0,7%
Gestión Global	-0,5%	1,4%
RF Convertibles	-0,6%	2,8%
RV Mixta Internacional	-0,8%	3,7%
RV Euro	-1,1%	1,3%
RF LP USD	-1,4%	1,7%
Monetarios Internacional	-1,5%	-2,9%
RV Asia y Oceanía	-1,5%	2,8%
RF CP USD	-1,5%	1,1%
Monetarios USD	-2,0%	1,0%
RV Sectores Crecimiento	-2,0%	7,5%
RV Sectores Defensivos	-2,2%	2,4%
RV Global	-2,2%	5,6%
RV Europa	-2,2%	3,7%
RV EEUU	-2,6%	10,1%
RV Emergentes MENA	-3,2%	1,2%
RV Emergentes Global	-3,3%	-1,8%
RV Emergentes Latam.	-4,6%	-0,9%
RV Emergentes Eur. Este	-4,9%	-3,6%
Materias primas	-7,3%	-7,1%

Fuente: Afi.

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

	Peso actual	Ratios valoración				Ccto BPA (%)				Market cap (milleUR)
		PER	P/B	RPD	ROE	2011	2012	2013	2014	
Inditex	11%	25,6	7,1	2,6%	27,4%	11,5%	22,3%	12,4%	12,8%	62.065
Red Eléctrica	11%	10,2	2,5	6,9%	24,0%	17,9%	7,0%	7,1%	7,4%	5.127
OHL	11%	10,1	1,2	2,7%	12,0%	14,3%	16,3%	10,2%	10,7%	2.718
Técnicas Reunidas	11%	14,6	4,5	3,9%	28,2%	29,6%	1,2%	9,4%	9,5%	2.054
Viscofan	10%	17,5	3,6	3,0%	19,7%	20,6%	6,7%	5,3%	10,8%	1.866
Santander	10%	17,3	0,8	10,8%	7,9%	-29,0%	-65,6%	150,0%	16,3%	58.795
DIA	10%	19,9	20,7	2,6%	73,4%	31,4%	22,6%	17,0%	13,7%	4.019
Telefónica	10%	10,0	2,3	6,9%	20,8%	-14,4%	-25,3%	2,2%	3,9%	49.788
Grifols	9%	29,5	5,0	1,1%	18,4%	5,5%	80,6%	23,5%	19,7%	9.330
ACS	7%	8,3	2,2	6,1%	24,0%	-0,7%	-23,8%	0,5%	7,1%	5.977
Cartera recomendada		16,4	5,0	4,6%	25,6%	9,4%	4,6%	23,9%	11,2%	
IBEX 35		18,9	1,2	4,8%	6,1%	-20,5%	-46,2%	63,1%	18,4%	

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

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

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

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

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



Reserva Federal inicie la retirada de sus medidas de política monetaria expansiva en un breve horizonte temporal. Por otra parte, porque la renta variable japonesa ha sufrido fuertes caídas en la segunda mitad de mes tras la publicación del PMI de manufacturas de China (por debajo de 50 puntos en mayo) y después de llegar a acumular una revalorización anual del 50%. En este sentido, también está favoreciendo a la volatilidad las cesiones del Nikkei junto con la estabilización e incluso apreciación del yen frente a USD (en niveles de 100 JPY/USD) y EUR (alrededor de los 130 JPY/EUR). También en los mercados de divisas estamos asistiendo a un repunte de la volatilidad del cruce USD/EUR que en el mes de mayo ha oscilado en la banda 1,285-1,320 USD/EUR.

China y Sudáfrica lideran las subidas en el último mes, tomando el relevo de un Nikkei que está corrigiendo con fuerza en las últimas sesiones. En el lado opuesto destacamos la presencia de la renta variable española. En los sectores europeos, el grueso de máximos anuales se ha alcanzado en la parte final de mayo. Las excepciones más destacadas las encontramos en Bancos, Recursos Naturales y Telecomunicaciones.

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

En la gestión de carteras de junio, apostamos por activos en dólares. En la parte de renta variable no ajustamos el peso, que permanece estable en el 36%, pero sí la composición, con un desplazamiento de recursos desde Japón hacia Latinoamérica y Estados Unidos. Nuestros análisis de ciclo de beneficios y va-

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

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

Fuente: Afi.

loraciones dejan al Nikkei en una posición vulnerable a corto plazo después del rally de los últimos meses. En este contexto, tomamos beneficios y nos desplazamos hacia áreas con mayor recorrido. En renta fija, reducimos el peso al 41%, tomando beneficios en la parte corta de la curva de deuda pública (RF Corto EUR) y en grado de inversión a largo plazo. El destino de estas desinversiones son (1) las áreas con más spread (high yield, emergente), (2) convertibles que nos facilitan exposición a renta variable, pero suavizando el riesgo de mercado y (3) monetarios dólar buscando un objetivo a corto plazo por debajo de 1,26 ::

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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 ofrecemos:

COBROS

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

PAGOS

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





La UME sigue en recesión, la segunda en menos de cinco años, dibujando una especie de W con la actual recaída de menor intensidad, pero de mayor duración.

Expansión en EEUU, recuperación en Japón y recesión en Europa

La publicación de los registros de PIB del rT13 pone de manifiesto, de forma tal vez aún más intensa que en trimestres anteriores, las diferencias en la posición cíclica de los principales bloques económicos. Por un lado, EEUU sigue en expansión, marcando el tamaño de su economía nuevos máximos históricos. Por el otro, la UME persiste en recesión, la segunda en menos de cinco años, dibujando una especie de W que si no es perfecta es porque la actual recaída está siendo de menor intensidad, pero de mayor duración. Por último, la gran incógnita sigue siendo Japón, aunque ahora más sesgada hacia el lado positivo. Los registros de crecimiento más recientes apuntan a un avance del PIB para el conjunto del año en la zona del 2,0%, un escenario al que las últimas decisiones del Banco de Japón y la intensa depreciación del JPY dotan de verosimilitud. EEUU, a la espera de las habituales, aunque normalmente escasas en magnitud, revisiones de los indicadores, creció en el rT13 un 0,6%, dejando atrás el tímido +0,1% del último cuarto del pasado año. Esta aceleración trimestral permite que el avance interanual se sitúe

en la zona del 2,0%, es decir, la cifra que el consenso maneja para el conjunto del ejercicio. De la evolución por componentes se comprueba que los más vinculados a la demanda interna aportan, salvo el sector público, inmerso en su particular proceso de ajuste pero que, a diferencia del observado en la UME, es de menor intensidad y se está llevando a cabo en un momento en el que el resto de partidas está creciendo. Se debe seguir resaltando la construcción, que si bien ya no sorprende a nadie señalar que está en una clara expansión (iniciada en rT11), no es menos cierto que ofrece síntomas de que podría seguir creciendo durante al menos los dos o tres próximos ejercicios. El ajuste entre rT2006 y rT2011 (tanto en precios, -35%, como en volumen de compra/venta, construcción de nuevas viviendas y stock, -30%/-80%), el nivel de tipos de interés, la recuperación de la riqueza financiera (la renta variable estadounidense se sitúa en máximos históricos), así como la creación neta de empleo, son variables que permiten pensar, como decimos, en una recuperación del denominado *Real Estate* en

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni un céntimo ni un día de plazo de inversión a sus clientes. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de Urdax y Aroventa para mayor 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



EEUU. El Área euro persiste en recesión, la más larga desde que nació. Si bien es cierto que las diferencias estructurales con EEUU son importantes, no lo son menos las que se encuentran en la aplicación de las políticas fiscales. Allí, el proceso de reducción del déficit público es menos intenso y se ejecuta cuando el resto de componente del PIB aporta. Aquí, la consolidación fiscal es más agresiva y es más intensa en los países que sufren una mayor recesión (asociada a su vez a la necesaria corrección de los desequilibrios acumulados durante la época de fuerte crecimiento). Y la política monetaria, aunque tan expansiva en la UME como en EEUU en términos de tipos de interés (más tras la reciente rebaja del repo del BCE), no lo es cuando se analizan medidas no convencionales. Y es verdad que el BCE ha inyectado hasta un billón de euros en financiación a tres años, que ha servido de ayuda a las entidades bancarias a la hora de reducir el impacto negativo del cierre de los mercados de financiación. Pero para que el crédito vuelva a fluir a la “economía real” lo que se necesita es, como consecuencia del endurecimiento de las normas de solvencia, capital. Si se exige más capital por cada euro prestado,

frente a alternativas como invertir en deuda pública, que no sólo no consume capital sino que, además, ofrece rentabilidades atractivas (aunque tras la reciente relajación, algo menos), la restricción crediticia es un hecho. Y es que no parece probable que el sistema crediticio esté en condiciones de ampliar capital. La consecuencia, en una economía que depende en un 80% del canal bancario está clara: escaso crecimiento del PIB, con un claro riesgo de recesión. A pesar de ello, no descontamos nuevas rebajas del repo, como tampoco de la curva Euribor, que se ha mantenido estable en las últimas sesiones (ha cedido del 0,55% al 0,49%).

Previsión Afi para el Euribor 12m: ligera cesión hasta la zona del 0,45%. La variable que sí debería experimentar variaciones en próximos días o semanas es el tipo de cambio USD/EUR, recogiendo la dispar posición cíclica UME vs EEUU (así como las primeras opiniones sobre un fin cercano del QE de la Fed) Desde el pasado mes de septiembre el USD/EUR se ha movido en un estrecho rango (1,27-1,32 USD/EUR) del que, como decimos, pensamos tiene que salir y, en concreto, dibujando una apreciación del dólar ::

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 hacerle girar a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de trabajo y garantía de los ingresos de rentabilidades con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

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

UNIFOND DINERO, FI

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



Entrevista a: **Francisco Pérez Salinas y Javier Costa Quirce,**
 Director Comercial y Coordinador Global de Ventas del grupo AUSA

«Una buena red de distribución local es clave para alcanzar el éxito»

Francisco Pérez Salinas (Valencia, 1962) es Licenciado en Derecho y MBA por el IESE (1988). Ha desarrollado su carrera profesional en el grupo Ford, donde trabajó, tanto en España como en Reino Unido, en varias posiciones de Marketing y Ventas. En 2000 trabajó en las oficinas centrales del grupo Fiat en Turín y luego en Argentina, como responsable del mercado para Fiat y Alfa Romeo. En 2005 fue nombrado director de la red de concesionarios de propiedad del Grupo. En 2006 se trasladó a las oficinas centrales de SEAT, del grupo Volkswagen, donde desempeñó su actividad profesional como director general de Servicio Post-venta, también fue director de Postventa del Grupo Volkswagen en España. Desde 2011 es el director comercial del Grupo AUSA.



Francisco Pérez Salinas
 Director Comercial

Javier Costa Quirce (Barcelona, 1984), es licenciado en Periodismo y Máster en Comercio Exterior y Gestión Internacional de la Empresa por la UIMP. Con amplia experiencia en prensa escrita y gabinetes de comunicación, ha redirigido su carrera profesional hacia los negocios internacionales. Ha trabajado como *International Trade Consultant* en la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Suecia, en los sectores vitivinícola e industrial; y en el Departamento de Exportación y Coordinación Internacional de la editorial Random House Mondadori, como encargado de la coordinación con las filiales sudamericanas y servicio al cliente, y responsable de presencia institucional en ferias internacionales como la *Frankfurt Buchmesse*.



Javier Costa Quirce
 Coordinador Global de Ventas Industrial

Verónica López Sabater

AUSA es una empresa familiar con vocación innovadora y enfocada al diseño, fabricación y comercialización de maquinaria industrial y vehículos compactos destinados a actividades industriales, de mantenimiento vial, construcción y agricultura, entre otros sectores. Fue fundada en 1956 en Manresa (Barcelona) y actualmente

cuenta con filiales en Francia, Reino Unido, Alemania, México, Brasil y China. Comercializa sus productos a más de 100 países a través de más de 500 distribuidores de los cinco continentes, con un catálogo de más de 80 modelos y 6 líneas de producto. Ha fabricado 125.000 vehículos hasta el 2012.

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

¿En qué consiste el negocio de AUSA?

Francisco Pérez Salinas (FPS): AUSA es un referente mundial en la fabricación y diseño de maquinaria compacta de alta calidad, destinada a satisfacer las necesidades de nuestros clientes en diversos sectores, principalmente en la construcción, la agricultura, la industria y las municipalidades.

Javier Costa (JC): AUSA ha desarrollado dos gamas de producto: industrial y *urban*. Dentro de la industrial tenemos 4 líneas de producto: *dumpers*, carretillas, telescópicos y auto-hormigoneras. Dentro de la *urban* se comercializan vehículos de limpieza y vehículos multitarea. Nuestros vehículos son robustos, con componentes de primeras marcas, y con unas excelentes cualidades dinámicas en terrenos exigentes. Somos líderes mundiales en *dumpers* 10 toneladas y carretillas elevadoras todo terreno de hasta 5 toneladas.

¿Cuáles son los pilares en los que se apoya su empresa y que han sido claves para salir al exterior?

JC: Sin duda alguna, los pilares claves que han sustentado la salida al exterior de AUSA han sido la innovación, el acierto a la hora de escoger buenos socios en los diferentes países y la estrategia de diversificación tanto geográfica como sectorial.

FPS: Nosotros intentamos adelantarnos a lo que va a pasar en el mercado y escuchamos muy atentamente a nuestros distribuidores y clientes. También tenemos un equipo interno de planificación sectorial que por ahora va acertando con sus predicciones. Por ejemplo, nos planteamos nuestro futuro antes de la crisis de 2007, en nuestros años de máxima facturación. En 2006, ya teníamos unas previsiones que entonces parecían pesimistas y que luego se han confirmado. Quisimos tomar la iniciativa y no confiarnos. También es importante prever la realidad para poder tomar las medidas necesarias con la debida antelación.

¿Con qué instalaciones cuenta AUSA?

FPS: En AUSA contamos con un equipo internacional de 90 personas en el área comercial. Tanto nuestras oficinas centrales como nuestra fábrica están ubicadas en Manresa (Barcelona). La fábrica está dividida en dos secciones: industrial y *urban*. AUSA fabrica todos sus productos en la fábrica de Manresa y estamos proyectando para un futuro próximo el establecimiento en Brasil para satisfacer el gran mercado brasileño. Además, contamos con 8 oficinas de representación ubicadas en todo el mundo: Madrid, Francia, Reino Unido, Alemania, China, Emiratos Árabes Unidos, México y Brasil.

¿Cuándo decidieron acometer la internacionalización y cuál fue la principal motivación para hacerlo?

JC: En 1967 AUSA ya empezó a comercializar sus productos en Francia y Reino Unido. En 1969 creamos la filial de Francia. Posteriormente –en 1974– con la crisis del petróleo, AUSA comenzó a diversificarse geográficamente con más ímpetu. Este gran espíritu de internacionalización, presente desde sus inicios, nos está permitiendo superar la crisis.

¿Cuál es en estos momentos la actividad internacional de AUSA? ¿En qué países están presentes?

FPS: La actividad internacional es clave para AUSA. Exportamos a más de 100 países y nuestras ventas al exterior supusieron el 85% de la facturación total en 2012.

JC: Nuestra oferta se adapta a cualquier mercado, y esto se debe a la existencia de una gama extensa y muy bien diseñada de productos que permite una gran variedad de configuraciones diferentes para maximizar el retorno de la inversión de nuestros clientes.

¿Han utilizado distintas estrategias de internacionalización en función del mercado de destino?

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





FPS: AUSA trabaja en distintos niveles a la hora de internacionalizarse, en función de la casuística existente en los distintos destinos geográficos, y opera bien a través de filiales, de importadores o bien con distribuidores locales, que ya superan los 500 en el conjunto de mercados en los que estamos presentes.

JC: Estamos convencidos que una buena red de distribución local es clave para alcanzar el éxito. En AUSA entendemos que los servicios post-venta y los recambios son un factor esencial en la productividad de los equipos. Por este motivo en muchos mercados tenemos distribuidores locales (*master dealers*) y filiales (como es el caso de México o Brasil). Nuestros distribuidores disponen del *stock* necesario para realizar reparaciones urgentes. Incluso en los países donde AUSA no cuenta con tanta infraestructura, los plazos de envío son muy cortos: hoy en día con las empresas de mensajería los plazos se han visto reducidos considerablemente. Contamos con la mayoría de referencias en *stock* para garantizar plazos de entrega mínimos.

¿Quiénes son sus principales clientes?

JC: En AUSA pensamos que es importante trabajar a nivel local. Aunque actualmente AUSA sea una

multinacional, seguimos siendo una empresa familiar, cercana a nuestros clientes.

Nuestros principales clientes son grandes empresas de alquiler, importadores, distribuidores y empresas de servicios de limpieza.

FPS: Nuestros clientes son aquellos que necesitan vehículos robustos para necesidades específicas, con componentes de calidad, que pueden ser sustituidos con inmediatez en caso de necesidad, –lo que disminuye los tiempos de espera–, y con costes de mantenimiento bajos, con total *cost of ownership* muy competitivos y con un alto valor residual (*value for money* y *built tough products*). Los clientes que buscan una buena relación calidad precio, bajo coste de manteniendo, alto valor residual, tracción 4X4 y soluciones específicas para necesidades concretas.

En esa andadura internacional, ¿cuáles han sido los principales obstáculos a los que han tenido que hacer frente?

FPS: Fundamentalmente, la burocracia y el elevado grado de proteccionismo de algunos países, sobre todo desde el punto de vista de barreras no arancelarias. También ha resultado costoso crear la necesidad por el producto en ciertos mercados,

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 

1. Exceso coche cuando quiera



Dumper al lago
combustible
- 

2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas



3. Todos los servicios incluidos
- 

4. Libre el máximo de veces que necesite



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

ya que hay países en los que no existe una cultura de *dumper*, ni conocimiento de las facilidades y ventajas que este vehículo-herramienta aporta. Ello nos obliga a ser muy creativos y visibilizar las ventajas que nuestros productos aportan a nuestros clientes.

¿Han recurrido a alguna ayuda pública de apoyo a la internacionalización de empresas?

JC: AUSA ha participado en misiones comerciales internacionales promovidas por ICEX España Exportación e Inversiones, la agencia catalana ACCrÓ y Cámaras de Comercio regionales.

A la hora de competir en el exterior, ¿qué importancia tiene la imagen país en la comercialización de los bienes de equipo que fabrica AUSA?

FPS: Tanto en Europa como en América Latina la imagen país nos ayuda. En Rusia, Suecia, Noruega percibimos que nos ven como un país cálido, pero no dejan de comprarnos vehículos quitanieves. Llevamos muchos años en el mercado y somos una marca reconocida. La importancia de la imagen de un país como Alemania o Suiza le ayuda a vender tecnología y “seriedad”. Tenemos que seguir luchando por asociar a nuestro país una buena imagen de fiabilidad.



¿De dónde proceden sus principales competidores? ¿Suponen también una amenaza en el mercado nacional?

JC: Nuestros principales competidores son franceses, ingleses, americanos y alemanes. No obstante, no suponen una gran amenaza en el mercado nacional ya que somos líderes en este mercado y hemos llegado a tener cuotas del 65% y del 90% en grandes cuentas.

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

FPS: En España nos hemos encontrado con pérdidas muy importantes de volumen de ventas al depender del sector de la construcción, pero hemos mantenido una elevada cuota de mercado. Hemos diversificado nuestra actividad, entre el sector agrícola y el de las Municipalidades. Eso sí, desde el comienzo de la crisis hemos mejorado muchísimo a nivel internacional, ya que nuestra experiencia previa nos ha permitido no empezar de cero esa andadura exterior.

¿Qué previsiones tienen para los próximos años? ¿Cuáles son los mercados que ofrecen mejores perspectivas y en cuáles se plantean entrar a corto-medio plazo?

JC: En primer lugar, queremos consolidar aquellas zonas / mercados históricamente fuertes para AUSA, como son Francia y Alemania, así como otras que nos están funcionando muy bien como Oceanía, China, Rusia o Sudamérica. Además, queremos probar en el sudeste asiático, en países que ofrecen grandes tasas de crecimiento como Indonesia o Malasia, y estamos preparando retomar las ventas en Norteamérica.

¿En qué (nuevas) líneas está trabajando la empresa? ¿Cuáles son los principales proyectos de la compañía a corto plazo?

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO

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

<ul style="list-style-type: none"> 1. Exceso coche cuando quiera 2. Pagar una sola cuota y no se fiere sorpresas 3. Libre el número de veces físicas 	<ul style="list-style-type: none"> 4. Daños del tipo consumo 5. Todos los servicios incluidos
---	---

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



Barredora de aspiración AUSA B 200 H

[AUSA]

FPS: Nuestra principal novedad es nuestro telescópico T 144 H Plus, el telescópico más compacto del mundo (menos de 2.400 kg de peso), con capacidad de carga de 1,3 toneladas y 4 metros en altura, de gran capacidad y polivalencia, que rivaliza con las tradicionales *skid steer loaders*. El resto de gama de *dumpers*, carretillas y auto-hormigoneras tiene diferentes novedades, así como la barredora de aspiración B 200 H 4x4x4 para municipalidades. Además, otro proyecto muy importante a corto plazo es el de potenciar la gama *urban* donde esperamos que este modelo de negocio suponga un 20% de la facturación de AUSA en este ejercicio 2013 ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS
QUE UN COCHE NUEVO



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



1. Essee coche nuevo: garantía



4. Defensa del bajo consumo



3. Pague uno solo: coste y no se fiene sorpresas



5. Todos los servicios incluidos



2. Libre el máximo de ventajas fiscales

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



Todos somos distintos, pero ¿cuál es el problema?

Vivimos en un mundo cada vez más plural en el que la diversidad forma parte de nuestro día a día. En la sociedad en general y en las empresas en particular conviven personas de diferentes orígenes, culturas, creencias, capacidades, preferencias... todas ellas con características muy diferentes entre sí.

Yolanda Antón

En los últimos años y sin duda como consecuencia de las profundas transformaciones producidas por los procesos de globalización ha surgido con gran fuerza la preocupación por el fenómeno de la diversidad cultural y de su gran importancia ante el desafío que supone su manejo y el desarrollo de competencias en tal sentido.

Geert Hofstede, reconocido estudioso de los fenómenos culturales en el mundo moderno, define cultura como “la programación colectiva de la mente que diferencia los miembros de una categoría de personas de los de otra”.

La diversidad cultural no es algo que vaya a desaparecer mañana y nos vaya a permitir planificar nuestras estrategias bajo el supuesto de entendimiento mutuo. Es, sin embargo, un fenómeno rico cuya exploración puede generarnos incalculables beneficios en términos de rentabilidad y crecimiento de nuestra actividad, y de construir y desarrollar ventajas competitivas a través del aprendizaje de la gestión de la multiculturalidad, considerándola como una fuente de riqueza y no simplemente de problemas, que sin duda ocurren.

Gente de diferentes culturas comparte conceptos básicos pero los percibe desde ángulos y perspectivas diferentes, llevándole a comportarse de



modos que pueden ser considerados irracionales e incluso en directa contradicción con lo que unos valoramos como sagrado y otros, como trivial.

Tenemos que ser optimistas, no obstante, en lo que a la diversidad cultural se refiere. El comportamiento de personas de diferentes culturas no es algo que tengamos que asumir a rajatabla. Existen tendencias, secuencias y tradiciones claras. Las reacciones de los europeos, americanos y asiáticos se pueden predecir, justificar y, en la mayor parte de los casos, gestionar. Fijándonos en las raíces culturales de los comportamientos nacionales, o incluso regionales o funcionales tanto en la socie-

SEGUROS PARA EMPRESAS



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

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

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



dad como en los negocios, podemos estimar y proyectar con bastante acierto cómo van a reaccionar los “otros” y podemos predecir cómo se dirigirán a nosotros. Un conocimiento de los tratos básicos de otras culturas (y también de la nuestra) puede minimizar sorpresas desagradables (*shock* cultural), darnos ideas por adelantado, y permitirnos interactuar con éxito con diferentes nacionalidades.

Un claro ejemplo pueden ser las negociaciones internacionales, en especial las relativas a *joint ventures* o cuando incurrimos en tramitaciones largas que generalmente están llenas de dificultades. Más allá de problemas prácticos y técnicos (para los que suele haber soluciones rápidas), la psicología y las características nacionales interfieren con frecuencia a nivel ejecutivo, en el que las decisiones tienden a ser más complejas que los acuerdos parciales que toman los técnicos. A esta diversidad cultural, nacional o regional, religiosa o inclusive étnica y hasta etaria, hay que agregar el impacto y la fuerza de las culturas corporativas que varían mucho dentro incluso de un mismo país, y que pueden ser más complejas y variadas que los propios estilos de negocio nacionales.

Determinar las características nacionales es pisar un campo minado de evaluaciones inexactas y sorprendentes excepciones. Generalizando, corremos el riesgo de estereotipar al hablar de una

determinada nacionalidad cuando incluso dentro de ella existen grandes diferencias. Si pensamos por ejemplo en vascos y andaluces podríamos llegar a la conclusión de que tan solo comparten el pasaporte español. Los milaneses se parecen más en cuando a cultura a los franceses o austriacos que a los sicilianos. En algunos casos las ciudades han desarrollado una identidad cultural tan fuerte que trasciende a la de la región.

Para todo esto la receta es que el fenómeno de la diversidad cultural debe ser objeto de un estudio serio y riguroso. Existen ya a nivel mundial muchas aportaciones de sumo interés y que apuntan a identificar los vectores que permiten analizar y entender la diversidad cultural a partir de la comprensión de que la cultura es fruto de un desarrollo social, que parte de un aprendizaje en el espacio y en el tiempo y que no es innata, sino adquirida. En tal sentido, las investigaciones acerca de las dimensiones de la cultura de Hofstede, a partir sus análisis de IBM a nivel internacional - hoy en proceso de actualización - o de Edgard Hall con su célebre y tan útil distinción entre culturas de alto contexto y de bajo contexto y su impacto en el mundo del trabajo, son herramientas de gran valor para comprender y gerenciar el desafío tan actual de la diversidad cultural en un mundo globalizado ::

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

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

Por momentos como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja 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





Para entender el “*brain-drain*”

El *brain-drain* hoy va de que sepamos generar, retener o atraer el verdadero talento.

Hace tiempo que hemos constatado en nuestro país que las jóvenes generaciones son las más formadas de la historia y observamos que nuestras universidades producen licenciados como nunca. Desde mucho antes sabíamos que estos licenciados acaban, en una relevante proporción, desempeñando tareas para las que están más que sobradamente cualificados. El mercado de trabajo español viene siendo muy ineficiente en esta modalidad de asignación de recursos desde hace mucho tiempo. Seguramente porque el tejido empresarial y las especialidades productivas establecidas en la economía no facilitan otra cosa, entre otros factores que explican esta ineficiencia. La crisis, por fin, ha exacerbado todas estas tendencias, por una parte, y está dejando sin trabajo a una buena parte de los jóvenes, entre ellos también a los más formados.

La consecuencia natural de este proceso es la salida de los desempleados con más formación a economías capaces de ofrecerles un puesto de trabajo. Esto, a su vez, ha vuelto a suscitar el debate sobre la fuga de cerebros y sus nefastas

consecuencias para el crecimiento futuro de la economía. Este debate no es nuevo. Pero como todo viejo debate conviene analizarlo a la luz de las nuevas realidades. La realidad que me preocupa ahora no es la de la crisis, sino la de la formación. La presencia de titulados superiores entre la población activa, desde luego entre sus generaciones menos maduras, ya no es una novedad. Por cada titulado o ingeniero que emigra se quedan unos cuantos en el país. No se van a ir fuera de todas formas todos los titulados en paro, desgraciadamente para ellos. Incluso si así fuese, de ser necesario reclutar trabajadores con educación superior, dado el incentivo adecuado, ello se podría hacer en muy poco tiempo trayéndolos desde cualquier parte del mundo, como de hecho hacen Brasil, Alemania o China. Esta realidad ha cambiado radicalmente desde hace tiempo y yo no me preocuparía en absoluto porque los trabajadores cualificados que pueda necesitar la economía española en el futuro vayan o vengan como les plazca y procedan de uno u otro país, mientras sean buenos.

El *brain-drain*, hoy, no va de que los economistas, abogados o ingenieros

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

TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



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.



(recalco lo de ingenieros) se queden o se vayan. Que hagan lo que mejor esté en su interés directo, pues afortunadamente para la economía hay muchos titulados en todo el mundo. Otra cosa es que en España haya los empleos, las empresas y el entorno adecuado para que los trabajadores cualificados encuentren acomodo profesional, familiar y personal. Pero si lo encuentran en Irlanda, Eslovenia, Brasil o Sudáfrica y no en España, habrá que preguntarse por qué. Insisto, el brain-drain no va con esta categoría de trabajadores.

El *brain-drain* hoy, y desde hace un tiempo que ha pasado en balde en nuestro país, va de que sepamos generar, retener o atraer el verdadero talento. No el que se presume detrás de un título universitario, sino el de los investigadores apasionados por su

disciplina capaces de crear conocimiento y dinamizar su aplicación en la industria, las empresas o la sociedad.

Y, de éste, me temo, es del que no se habla tanto. Más vale uno de estos investigadores que todos los titulados de ida y vuelta a la hora de apuntalar el crecimiento. Cuando uno solo de estos investigadores se va, porque se le humilla cancelando su programa de investigación en vez de suprimir una consejería autonómica, y publica meses más tarde, junto a referencias mundiales, un hito científico aireado a los cuatro vientos, tiemblan los cimientos de nuestro crecimiento futuro. No crean que exagero. Esta "expulsión del talento" es mil veces más letal que la fuga de cerebros de toda la vida ::

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.



¿Cómo se determina la prima de riesgo de mercado?

La utilización del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) en los modelos de valoración de activos, tanto financieros como empresariales, implica que la prima de riesgo de mercado sea uno de los principales parámetros para calcular la tasa de descuento empleada. El concepto de prima de riesgo de mercado se refiere al exceso de rentabilidad que exigen los inversores por invertir en el activo medio con riesgo sobre la rentabilidad ofrecida por el activo libre de riesgo, que se aproxima mediante la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo. El presente artículo pretende analizar los fundamentos subyacentes que afectan a la determinación de la prima de riesgo de mercado y los diferentes métodos de estimación de esta variable, que pueden dar lugar a diferentes resultados.

Javier Serrano

La prima de riesgo de mercado es una de las variables principales dentro de la estimación del coste de los recursos propios, y por tanto, de la tasa de descuento que se utiliza en el proceso de valoración de empresas. En el modelo CAPM, la prima de riesgo de mercado recoge la rentabilidad que el inversor representativo exige por una inversión en el activo de riesgo medio del mercado sobre la rentabilidad ofrecida por la deuda pública a largo plazo y, por tanto, afectará a todas las inversiones y proyectos posibles.

El grado en el que una variación de la prima de riesgo de mercado afectará a la valoración de una inversión o empresa específica depende de la correlación que ésta tenga con el mercado y su apalancamiento financiero, que se recogen en el modelo a través de otro parámetro denominado beta:

$$K_e = rf + \text{Beta} \times (\text{Prima de riesgo de mercado})$$

Donde K_e es la rentabilidad exigida por el accionista, rf es la rentabilidad libre de riesgo, que en la práctica se aproxima a través de la rentabilidad ofrecida por la deuda a 10 años emitida por el estado y



beta es un parámetro que mide la correlación de la compañía con el mercado.

Una vez introducido el modelo en el que se aplica la prima de riesgo de mercado, habrá que analizar los elementos subyacentes que componen este parámetro. Así, la prima de riesgo de mercado recoge el efecto de dos factores:

- Por un lado, *la aversión al riesgo de los inversores, de modo tal que* cuanto mayor sea la

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



aversión al riesgo del inversor, mayor prima de riesgo exigirán. Mientras que una parte de la aversión al riesgo viene explicada por la propia naturaleza del ser humano, hay otra parte que viene explicada por las perspectivas económicas, y existe evidencia empírica de que en etapas de prosperidad, los inversores están dispuestos a asumir mayores riesgos.

- Por otro, la *percepción de riesgo del activo medio con riesgo*, entendiendo por riesgo la probabilidad de que los rendimientos reales del activo se alejen del rendimiento esperado, siendo posible que el riesgo del activo representativo del mercado que perciben los inversores pueda variar por diferentes motivos, por ejemplo, por un aumento significativo en las tasas de inflación esperada.

Existen tres formas habitualmente utilizadas para estimar la prima de riesgo de mercado: (i) calcular la prima de riesgo histórica en base a datos pasados; (ii) extraer la prima de riesgo implícita en las cotizaciones actuales de los activos y (iii) obtener la prima de riesgo mediante encuestas a los agentes del mercado.

PRIMA DE RIESGO HISTÓRICA

Esta aproximación consiste en comparar la rentabilidad media histórica del activo representativo o del mercado de referencia con la rentabilidad media de los bonos a 10 años emitidos por el Tesoro, durante un determinado periodo de tiempo.

A pesar de que las rentabilidades obtenidas en el pasado no tienen por qué coincidir con la rentabilidad exigida actualmente por los inversores, éste es un criterio ampliamente utilizado para estimar la prima de riesgo de mercado. El uso de la media histórica como mejor estimador de este parámetro viene explicado por la *teoría de la reversión a la media*.

Aunque la metodología es relativamente sencilla de aplicar, los resultados del análisis pueden variar ampliamente en función del plazo histórico

que tomemos como referencia para seleccionar los datos. Además, no hay que olvidar que existen mercados para los que no se dispone de series históricas de datos lo suficientemente prolongadas en el tiempo para que el análisis ofrezca la representatividad adecuada.

Otro aspecto a considerar es la selección del tipo de media que se aplicará para el cálculo de la rentabilidad promedio del mercado y del activo libre de riesgo. La aplicación de la media aritmética proporciona la media de los rendimientos anuales para el periodo considerado, mientras que a través de la media geométrica se obtiene el rendimiento anual compuesto del periodo observado.

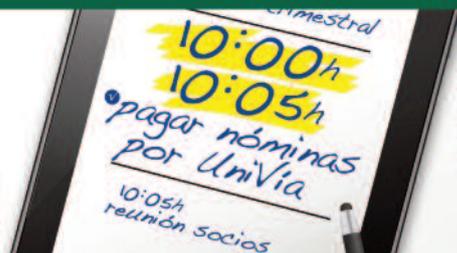
Cabe señalar que si las rentabilidades anuales de los activos no estuvieran correlacionadas, el mejor estimador de la rentabilidad esperada para el próximo año sería la media aritmética. Sin embargo, existen diferentes estudios, entre los que destaca el realizado por *Fama y French (1988¹)*, que defienden la existencia de correlación negativa en la rentabilidad anual de las acciones en años consecutivos, siendo ésta mayor cuanto más larga sea la serie histórica observada. Por tanto, la aplicación de la media aritmética supondría sobreestimar la rentabilidad histórica de las acciones, así como la prima de riesgo.

Otro argumento para emplear la media geométrica está relacionado con el fin para el que se utiliza la estimación de la prima de riesgo, debido a que esta opción tiene en cuenta el tipo de interés compuesto y es mejor estimador de la rentabilidad media a largo plazo. Dado que las valoraciones de empresas y proyectos habitualmente se basan en la premisa de continuidad del negocio, y por tanto, la tasa de descuento se aplica sobre flujos de varios años, el uso de la media geométrica parece más adecuado.

La divergencia de los resultados en función del periodo histórico y el tipo de media seleccionados para el análisis es significativa. El estudio

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



de Damodaran sobre la estimación de la prima de riesgo en el mercado de Estados Unidos muestra un rango desde el 1,7% hasta el 5,9% en función de los datos seleccionados.

ESTIMACIÓN PRIMA DE RIESGO HISTÓRICA EN EEUU CON DIFERENTES APROXIMACIONES

Período	Media aritmética	Media geométrica
1928 - 2012	5,9%	4,2%
1963 - 2012	3,9%	2,9%
2003 - 2012	5,4%	1,7%

Fuente: Aswath Damodaran.

PRIMA DE RIESGO A TRAVÉS DE ENCUESTAS

Otra forma de estimar la prima de riesgo de mercado es a través de encuestas realizadas sobre dicha variable a un amplio número de inversores, analistas y académicos.

Dado que esta variable es el exceso de rentabilidad exigida por los inversores a una inversión en activos de riesgo en lugar de en activos libres de riesgo, es lógico pensar que pueda estimarse a través del consenso de la rentabilidad esperada por éstos.

Atendiendo a los resultados de la encuesta mensual entre inversores que realiza Merrill Lynch sobre la prima de riesgo de mercado, ésta se situaría en el 4,8% en enero de 2013.

Otra de las encuestas relevantes en el sector publicadas en 2013 es "Market Risk Premium used in 82 countries in 2012. A survey with 7.192 answers" realizada por Pablo Fernández, Javier Aguirreamalloa y Luis Corres, que recoge las primas de riesgo de mercado empleadas por tres grupos (académicos, analistas y compañías). En esta encuesta se recoge la media muestral y la desviación típica de las respues-

PRIMA DE RIESGO ESTIMADA A TRAVÉS DE ENCUESTA

Grupo	Prima de riesgo media	Desviación típica de la muestra
Académicos	5,6%	1,6%
Analistas	5,0%	1,1%
Compañías	5,5%	1,6%

Fuente: "Market Risk Premium used in 82 countries in 2012" P.Fernández, J.Aguirreamalloa y L.Corres.

tas para cada grupo, situando la prima de riesgo de mercado en el entorno del 5%.

PRIMA DE RIESGO IMPLÍCITA

Este criterio utiliza las cotizaciones actuales del mercado de acciones y las estimaciones de crecimiento de los beneficios de las empresas para extraer la prima de riesgo implícita que sea consistente con los niveles de cotización. Este criterio se basa en la asunción de que el mercado valora correctamente las acciones de todas las compañías cotizadas.

A partir del modelo de valoración de acciones de Gordon-Shapiro mediante el descuento de dividendos:

$$P_0 = \frac{D_1}{(k_e - g)} \rightarrow P_0 = \frac{D_0 \times (1+g)}{(k_e - g)}$$

donde el precio actual de una acción (P) viene definido por el valor actual de los dividendos (D_t) que el inversor recibirá en el próximo periodo, siendo (K_e) la rentabilidad exigida por el inversor y (g) la tasa de crecimiento de los dividendos.

Observamos como la única variable que no se puede extraer de información pública es (K_e), por lo que se despeja de la ecuación. Una vez obtenido K_e, se introduce en la ecuación del modelo CAPM para determinar la prima de riesgo de mercado.

$$K_e = \text{Rentabilidad libre de riesgo} + \text{Beta} \times \text{Prima de Mercado}$$

Como los parámetros que utilizamos se refieren a la totalidad del mercado, la beta será igual a 1, y por tanto, la estimación de la prima de riesgo consistirá en la diferencia entre el (K_e) calculado para un determinado mercado de acciones y la tasa libre de riesgo asociada.

Se puede utilizar otra aproximación mediante la variante del modelo de descuento de dividendos de Gordon en dos etapas, en el que se asume que existe una primera fase (n años) de evolución de la acción (o índice) en la que se produce un alto crecimiento en los beneficios (g₁) y, por tanto, en los dividendos,

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

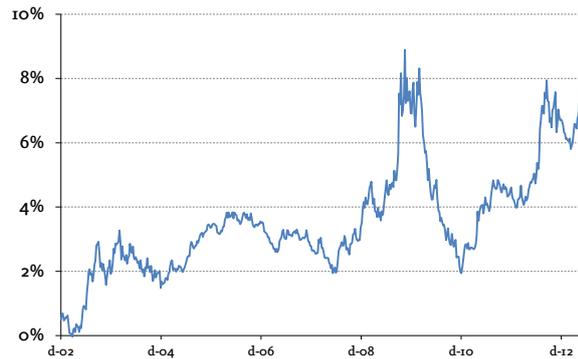
www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



y una segunda fase (desde $n+1$ a perpetuidad) en la que el crecimiento se estabiliza en un nivel inferior (g_2).

La aplicación del modelo de descuento de dividendos en dos etapas para estimar la prima de riesgo de mercado implícita con la que cotiza el índice Eurostoxx 600 frente a la rentabilidad del Bund alemán a 10 años, sitúa la prima de riesgo de mercado en niveles del 5,4%.

Prima de riesgo implícita en el Eurostoxx 600 (2002 - 2013)

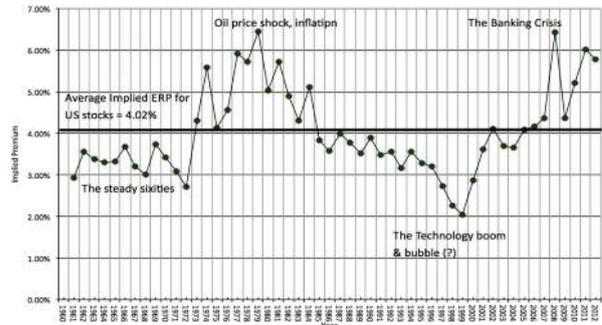


Fuente: Afi a partir de FactSet.

Atendiendo al estudio que actualiza mensualmente el profesor Damodaran, en el mercado de acciones de Estados Unidos, la prima de riesgo implícita en el precio del S&P 500 se sitúa actualmente en niveles del 5,45% ::

Implied Premium for US Equity Market

(Year end from 1960 - 2012)



Fuente: Damodaran.

¹El estudio se llama "Dividend yields and expected stock returns" publicado en el Journal of Financial Economics en 1988.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

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



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

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

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



Limitaciones a la responsabilidad de los empresarios individuales

El Consejo de Ministros del pasado 24 de mayo dio luz verde al texto del Anteproyecto de Ley de Apoyo al emprendedor y su Internacionalización, que comienza ahora su tramitación parlamentaria y que debiera quedar aprobado antes del verano, y que crea, entre otros muchos temas, la nueva figura del Emprendedor de Responsabilidad Limitada.

Virginia González

La nueva Ley de emprendedores, bautizada como ley de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización, introduce algunas de las grandes peticiones de los últimos años en materia de apoyo a los pequeños empresarios, como el llamado concurso para personas físicas y pymes, al que se suman incentivos fiscales, medidas para favorecer la entrada de capital extranjero y de empresas procedentes de fuera del territorio nacional, o herramientas de apoyo a la expansión de los negocios nacionales en el exterior. Nos centraremos en este artículo en algunas de ellas, pendientes en todo caso de que finalmente, tras su tramitación parlamentaria, salgan adelante.

En primer lugar destacamos la creación de dos tipos nuevos de sociedades: el emprendedor de responsabilidad limitada y la sociedad limitada de responsabilidad sucesiva.

Como todos saben el empresario individual es la forma empresarial idónea para el funcionamiento de empresas de tamaño muy reducido, por ser la forma que menos trámites exige en su constitución, y la más económica, desde un punto de vista societario no fiscal¹ ya que no exige un capi-

tal social mínimo más allá de los necesarios para hacer frente a los primeros gastos. Pero el mayor inconveniente de esta forma jurídica es que recae sobre el empresario todo el riesgo que trae crear un negocio, ya que debe responder a las deudas de sus negocios con el patrimonio del negocio y con su propio patrimonio. Es decir, la responsabilidad es ilimitada.

Con la nueva figura del **Emprendedor de Responsabilidad Limitada** (ERL) la responsabilidad derivada de sus deudas empresariales no afectará a su vivienda habitual, si su valor no supera los 300.000 euros. No obstante lo anterior, la limitación de responsabilidad no se aplicará respecto a las deudas de Derecho Público, ni cuando el empresario hubiese actuado fraudulentamente o con negligencia grave en el cumplimiento de sus obligaciones con terceros. Asimismo, para proteger debidamente a los acreedores y a la seguridad del tráfico jurídico, se arbitran las oportunas medidas de publicidad registral de la limitación de responsabilidad.

En cuanto a la otra forma jurídica, la **Sociedad Limitada de Formación Sucesiva**, la nueva norma

COBROS Y PAGOS

OPTIMIZE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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



pretende abaratar el coste inicial de constitución de una sociedad ya que se permitirá la creación de sociedades con capital inferior a 3.000 euros², con un régimen idéntico al de las sociedades de responsabilidad limitada, salvo determinadas condiciones específicas tendentes a proteger los intereses de terceros, entre las cuales destacan los límites a la retribución de socios y administradores, así como la responsabilidad solidaria de los socios en caso de liquidación.

Entendemos que no habría que confundir, en ningún caso, esta forma jurídica con la constitu-

ción sucesiva de la Sociedad Anónima recogida en la normativa de Sociedades de Capital, ya que esta forma de constitución de la Sociedad Anónima es mucho más costosa en tiempo y dinero, y entendemos que no es el fin perseguido en esta norma jurídica.

En todo caso, habrá que esperar a la redacción final de la Ley para poder tratar más profundamente estos dos nuevos tipos societarios ::

¹ El empresario paga fiscalmente por IRPF, de acuerdo con sus ganancias. Pero si el volumen de beneficio es importante, puede estar sometido a tipos impositivos elevados.
² Conviene recordar que el Capital social mínimo para la constitución de una Sociedad Limitada es de 3.000 euros.

COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

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

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

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

COBROS

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

PAGOS

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





Reconocida la excepcionalidad de ese comportamiento de nuestra balanza comercial, no podemos pasar por alto la vulnerabilidad de su continuidad.

Las cifras de balanza de pagos son excepcionales

Algunas empresas españolas están haciendo de la necesidad virtud y desde el inicio de la crisis han tratado de responder al desplome de la demanda doméstica mediante una intensificación de las ventas al exterior. Lo han hecho afinando precios y, desde luego, ajustando costes. El descenso en no pocos sectores de las remuneraciones laborales ha sido uno de los principales factores determinantes del fortalecimiento de la competitividad. El resultado es ese superávit con que se ha cerrado el pasado año la balanza de pagos por cuenta corriente, sin apenas precedentes.

Ese registro es tanto más destacable cuanto que, recordemos, al término de 2007 el español era de uno de los saldos por cuenta corriente más abultados del conjunto de las economías avanzadas. Nuestra economía era una de aquellas responsables de los “desequilibrios globales” que presentaba la economía mundial. El déficit por cuenta corriente llegó al 10% del PIB, superior al de EEUU, destacado como principal potencial desestabilizador en la economía global.

El resultado más importante del giro excepcional en ese saldo es la reducción igualmente significativa en las necesidades de financiación exterior

de nuestra economía. Ello es particularmente relevante si tenemos en cuenta las dificultades que desde el inicio de la crisis han existido para esa normalización de los flujos de financiación exterior, especialmente a países como el nuestro bajo el severo escrutinio de los mercados financieros. La importancia de este hecho es aún mayor si consideramos la cuantiosa deuda externa con la que la crisis sorprendió a nuestra economía.

Con independencia de esa mayor autonomía financiera, es igualmente destacable la defensa de la cuota de mercado que las exportaciones españolas de bienes y servicios mantenían antes de la crisis. Apenas se ha cedido, a diferencia de la mayoría de las economías europeas. Y ello a pesar de la intensa competencia, en particular la proveniente de las economías emergentes.

Aunque a menor ritmo que en los años anteriores, en 2012 las exportaciones españolas crecieron casi un 4%, hasta alcanzar 223.000 millones de euros. De no ser por las casi inamovibles importaciones de bienes energéticos, la balanza comercial española habría cerrado con un superávit de casi 15.000 millones de euros. No hace falta subrayar que si solo se tratara del sector ex-

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

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

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



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

terior el PIB de la economía española estaría creciendo casi un 3%.

A pesar de la desaceleración de las economías europeas, que siguen siendo nuestros principales clientes, en el primer trimestre de este año el comportamiento de las exportaciones es favorable. Los últimos datos, correspondientes a marzo, revelan que por primera vez desde que existen estadísticas al respecto, la balanza comercial española registró un superávit en un mes de marzo. Es un episodio cuya importancia es difícil de minimizar. El déficit acumulado en el primer trimestre del año ha sido de tan solo 4.000 millones de euros, frente a los 10.600 millones registrados en el primer trimestre del año pasado.

El favorable comportamiento de las exportaciones de bienes deja lugar a pocas dudas, en mayor medida si se contrasta con la corrección observada en ese periodo en las correspondientes ventas al exterior de la mayoría de las economías europeas. En este primer trimestre de 2013 las ex-

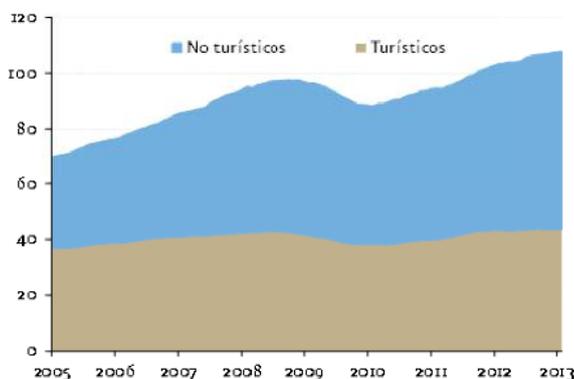
portaciones españolas crecieron a una tasa interanual del 5,3% en términos reales.

Reconocida la excepcionalidad de ese comportamiento de nuestra balanza comercial, no podemos pasar por alto la vulnerabilidad de su continuidad. En primer lugar porque el descenso de las importaciones tiene un límite. Podríamos decir que tampoco es precisamente bueno seguir sacrificando determinadas importaciones que contribuyen a producir más y, desde luego, a producir mejor. En segundo, porque a pesar de la penetración en mercados extracomunitarios, la dependencia de los europeos es todavía mayoritaria.

La conclusión no puede ser otra que la necesidad de que Europa, la eurozona en concreto, adopte políticas de reanimación de la demanda que permita no solo que las economías en recesión la abandonen, sino que los riesgos de depresión en el conjunto del área monetaria queden definitivamente conjurados ::

Exportaciones españolas de servicios

(miles de millones de euros)



Fuente: Banco de España.

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



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

- 1. Esquema coche-cambio-guara
- 2. Paga un solo coste y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!