Boletín digital 294 septiembre 2019

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

# Vicent Soler entrega el premio FEBF a la Divulgación Financiera a UNACC y Afi

## La FEBF firma convenio con FEVEC

## Entrevista Mª Dolores Guillamón, Presidenta Cámara de Comercio de Castellón

Nº 294 / Septiembre 2019

La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros ofrece las páginas de este Boletín a cualquier interesado en colaborar en su labor divulgadora en temas financieros y bursátiles.

Al mismo tiempo agradece comentarios, críticas y sugerencias sobre cualquier tema publicado. Para concretar los mismos pueden dirigirse al responsable de Coordinación del Boletín. La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros no tiene que hacer suyo necesariamente el contenido de los textos publicados, cuya responsabilidad corresponde a los autores en uso de su plena libertad intelectual. Se autoriza la reproducción del texto y de los gráficos aquí publicados citando la fuente.

Edita:
Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF)
C/Libreros 2 y 4
46002 Valencia
T 96 387 01 48/49
F 96 387 01 95
www.febf.org
comunicacion@febf.org

Depósito legal: V-2005-1993.

# Noticias de la FEBF

## Actualidad

PÁG. 09

- XV Premio anual Divulgación Financiera
- Firma Convenio FEBF-FEVEC
- Presentación libro **"Manual práctico de compliance"**
- ¿Apostamos por la innovación? Salvador Navarro
- Entrevista a **Mª Dolores Guillamón.** Cámara Comercio Castellón

## Alumni

PÁG. 21

- **Entrevista a Mariola Gómez, ex alummna MUAJE**

## Ventana del socio

PÁG. 25

- Conociendo a... **Club para la Innovación de la Comunidad Valenciana**
- Noticias de los socios
- Incorporaciones

# Actualidad económica

## Coyuntura económica y bursátil

PÁG. 35

- Informe mensual... CAIXA BANK

## Jurídico y fiscal

PÁG. 41

- A vueltas con el control horario. **Enrique García,** abogado del área Derecho Laboral de Broseta

## Análisis

PÁG. 42

- El oro ha entrado en tendencia primaria alcista. **Francisco Llinares** *Analista Financiero*

## Perspectivas Macroeconómicas

PÁG. 44

- Mercados financieros en 2019: panorama disruptor. **Isabel Giménez Zuriaga** Directora General Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros
- Cuadro Indicadores

# En portada


Vicent Soler entrega el premio FEBF a la Divulgación Financiera a UNACC y Afi

PÁG. 9

La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y FEVEC firman un convenio de colaboración

PÁG. 12

Presentación Libro “Manual Práctico de Compliance” en la AAFCV

PÁG. 14

PATROCINADORES

CaixaBank · BROSETA · afín SGR · Afi · GENERALITAT VALENCIANA · CONSELLERIA D'ECONOMIA, INDÚSTRIA, TURISME I OCUPACIÓ

FEBF

# Agenda

## SEPTIEMBRE

### 12 de Septiembre - 11 a 12 h - ONLINE
**JORNADA DE PUERTAS ABIERTAS**

### 19, 20, 26 y 27 de Septiembre - 17 a 20 h
**CURSO DE VALUE INVESTING**

### 24 de Septiembre - 9.30 a 11 h
**CAFÉ CON..."FACTORES DINAMIZADORES DE LA COMUNITAT VALENCIANA COMO PLAZA FINANCIERA"**

### 24 de Septiembre - 18.30 h
**FORO DE ASESORAMIENTO PATRIMONIAL. PRESENTACIÓN ESTUDIO "FACTORES DINAMIZADORES DE LA COMUNITAT VALENCIANA COMO PLAZA FINANCIERA"**

### 27 de Septiembre - 9 a 14 h
**II JORNADA LEGALTECH**

## OCTUBRE

### 7 de octubre
**DÍA DE EDUCACIÓN FINANCIERA**

### Octubre
**LOGRA TU MEJOR MARCA - ATENEO**

FEBF

Fundación
de Estudios
Bursátiles
y Financieros

# XXVIII Máster Bursátil y Financiero

# XX Máster Asesoría Jurídica de Empresas

www.febf.org

# NOTICIAS DE LA FEBF

FEBF

# PROGRAMA

# SUPERIOR DE ASESORAMIENTO FINANCIERO

## Prepara la certificación EFA

www.febf.org

# Vicent Soler entrega el premio FEBF a la Divulgación Financiera a UNACC y Afi

La **Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF)** ha celebrado el acto de entrega de su premio anual a la Divulgación Financiera. El Hble. **Sr. D. Vicent Soler, Conseller d'Hisenda i Model Econòmic de la Generalitat Valenciana** y Presidente del Consejo Permanente de la FEBF, ha hecho entrega del galardón a **D. Roberto Muñoz**, Responsable de Educación Financiera de UNACC y **D. Borja Foncillas**, CEO de Afi.

**Afi** y la **Unión Nacional de Cooperativas de Crédito** han sido premiadas en la decimoquinta convocatoria del **Premio Anual a la Divulgación Financiera** de la **Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros** que reconoce la labor de aquellas personas o instituciones que ocupan un lugar relevante en la difusión de la cultura bursátil y financiera en la economía española.

**Afi** es una compañía española líder en asesoramiento, consultoría y formación independiente en los ámbitos de la economía, las finanzas y la tecnología. Con más de 150 empleados, opera a nivel internacional y ofrece a sus clientes una amplia gama de servicios a medida.

Afi Escuela de Finanzas, con 200 profesores, ofrece más de 10.000 horas de formación anual.

La **UNACC** constituida en 1970, es la patronal del sector de

cooperativas de crédito que ostenta la representatividad a nivel institucional. La Unacc contribuye en el objetivo de la mejora de la educación financiera de los ciudadanos dotándoles de herramientas, habilidades y conocimientos para adoptar decisiones financieras informadas y apropiadas, y, por tanto, colabora en el Plan de Educación Financiera de la CNMV y el Banco de España. En 2015 aprobó su primer Plan de Acción en Educación Financiera editando un Comic "Aprende a Ahorrar con Alejandro y Greta" y Actuaciones formativas con los escolares.

**Vicent Soler,** Conseller d'Hisenda i Model Econòmic de la Generalitat Valenciana y Presidente del Consejo Permanente de la FEBF ha felicitado a los premiados y también a la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, a sus socios y colaboradores, "por seguir contribuyendo con iniciativas de divulgación financiera. El intercambio de experiencias y proyectos ponen el conocimiento financiero al alcance de todos" y ha destacado la importancia de la divulgación de las finanzas, "Sin duda este tipo de iniciativas contribuyen a mejorar la formación e información de sus profesionales mediante el inter-

cambio de conocimiento. Al mismo tiempo, posibilitan su pedagogía a la sociedad, contribuyendo a democratizar el acceso al mismo".

**La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros** trabaja desde 1990 con el objetivo de consolidar la Comunitat Valenciana como plaza financiera de referencia participando desde el año 2013 en el Plan de Educación Financiera del Banco de España y la CNMV. La FEBF, a través de su colectivo de socios y colaboradores, incentiva el intercambio de opiniones y proyectos. Además, la FEBF ofrece formación especializada al tejido empresarial para garantizar la mejora de la competitividad y la eficiencia. En sus casi 30 años de historia más de 37.000 alumnos han asistido a las actividades de la FEBF y ha formado a un millar de postgraduados. También ha publicado una veintena de libros y más de 5.000 artículos divulgativos.

# La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y FEVEC firman un convenio de colaboración

La **Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF)** ha firmado un convenio de colaboración con la **Federación Valenciana de Empresarios de la Construcción (FEVEC)**. El acuerdo ha sido suscrito por **Isabel Giménez Zuriaga**, Directora General de la FEBF, y por **Francisco Zamora Catalá**, Presidente de la Federación Valenciana de Empresarios de la Construcción.

FEVEC es una organización para la representación y defensa del sector empresarial de la Construcción en cualquiera de sus actividades profesionales. Nació en 1977 de la agrupación de varias asociaciones. En sus inicios, el objetivo que tuvo como institución fue el de defender los intereses empresariales del sector en plena época de transición política. Como evolución natural de la Federación, comenzaron a nacer diferentes servicios para las asociaciones integrantes como la formación de trabajadores y empresarios y la prevención de riesgos laborales.

Gracias a este acuerdo, ambas organizaciones colaborarán en el desarrollo de actividades formativas y divulgativas de ámbito principalmente bursátil, jurídico y financiero a medida de las entidades miembro de FEVEC.

Descubre la financiación
**más ventajosa** para tus inversiones.

afín SGR

Línea bonificada del
**Instituto Valenciano de Finanzas**
con aval de afín-SGR.

Exclusiva para micropymes y pymes

- **Desde el 0.8% de coste total anual.**
- **Hasta 10 años de plazo con posibilidad de 2 años de carencia.**

**Llegar donde nadie más llega es nuestro mejor Aval**

**www.afinsgr.es**
info@afinsgr.es
**961 111 199**

La FEBF constituye un foro de encuentro de elevada relevancia en la actividad económica de la Comunitat Valenciana desde hace 3 años, incentivando mediante sus actividades y publicaciones el intercambio de opiniones y la propuesta de nuevos proyectos entre empresarios, directivos, entidades financieras, consultores, abogados y asesores.

# Presentación del “Manual práctico de Compliance” en la APAFCV

La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros presentó el pasado 4 julio el libro **“Manual práctico de compliance”** en el auditorio de la Asociación Profesional de Asesores Fiscales de la Comunidad Valenciana con la asistencia de más de un centenar de personas.

El libro fue presentado por **Isabel Giménez Zuriaga**, Directora de la **Fundación de Estudios Bursátiles y financieros** destacando las contribuciones de los profesionales de Andersen Tax & Legal, Garrigues, Grant Thronton, KMPG y Uría Menéndez.

# ¿Apostamos por la innovación?

El esfuerzo inversor en I+D aumenta en nuestro país, pero sigue siendo insuficiente si no queremos quedarnos atrás. Según las últimas cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística, la inversión en I+D en España creció en 2017 hasta los 14.063 millones de euros, un 6% más que el año anterior. Además, la I+D ganó peso en la estructura productiva española hasta situarse en el 1´20 % del PIB.

Sube la inversión en I+D, pero este aumento no permite reducir la diferencia que mantiene España respecto al promedio europeo. Al establecer la comparativa con el resto de países de la Unión Europea, comprobamos que todos los países, a excepción del nuestro, Finlandia y Portugal, han recuperado los niveles de inversión en innovación previos a la crisis. Mientras que España acumula una caída del 5´8%, Alemania ha aumentado su inversión un 31%, Reino Unido un 16% y ojo, China lo ha hecho en un 99%.

La Comunitat Valenciana, pese a los esfuerzos hechos, tampoco ha logrado superar el máximo histórico de inversión en innovación y desarrollo, todavía cuatro puntos por debajo. El gasto en I+D por PIB en el ejercicio 2017 en la Comunidad fue del 0,99 %, por debajo de la media nacional y lejos del compromiso del 2% para el año 2020.

Todos, las organizaciones empresariales, las empresarias y empresarios, también la Administración, coincidimos en la necesidad de cambiar estos porcentajes. No podemos pensar que manteniendo nuestros actuales estándares de innovación vamos a poder competir con países que progresivamente van incorporando nuevos avances tecnológicos, más digitalización y procesos más innovadores.

El crecimiento económico y el éxito empresarial en un entorno cada vez más global y complejo pasa por la mejora de la productividad y la competitividad, y esta mejora está ligada a la I+D. Si queremos un modelo productivo diferente al actual, basado en el conocimiento, los intangibles y la tecnología; si queremos un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, deberemos realizar un mayor esfuerzo inversor en este campo, y éste deberá llegar tanto desde el sector público como desde el privado.

Más inversión, más estable en el tiempo, con una tasa de ejecución más alta y mayor capacidad para atraer y retener el talento. Sin estas cuatro premisas, que requieren del compromiso de los agentes privados y de los públicos, la apuesta por la innovación no será real.

En la Comunitat Valenciana, las pequeñas y medianas empresas constituyen el 95% del tejido empresarial y su capacidad para acometer grandes programas de I+D es limitada. Disponemos, en cambio, de una red de institutos tecnológicos, de unas universidades, de unos centros de investigación y de una Agencia Valenciana de Innovación, sobre los que apoyarnos para generar conocimiento y desarrollar nuestra capacidad innovadora. O el conocimiento llega al modelo productivo y convertimos ese conocimiento en productos, servicios, procesos y bienes que repercutan en un mayor crecimiento económico de nuestro territorio, o en un futuro seguiremos bajando posiciones en los rankings de economías más competitivas.

La colaboración entre los sectores públicos, empresariales, sociales, tecnológicos, científicos y educativos, al tiempo que una mayor inversión en I+D, puede convertirse en la forma más eficaz de dar el salto hacia una economía más competitiva y sostenible. ¿Apostamos por un crecimiento inteligente?, es decir, ¿apostamos por la innovación?.

https://www.blogdeinnovacion.com/2019/07/apostamos-por-la-innovacion/

Salvador Navarro, Presidente CEV CV

22 de Julio

**Redit Innovation Network**

# Entrevista sobre la plaza financiera valenciana a...

## Mª Dolores Guillamón

Cámara Castellón

### Presidenta de la Cámara Oficial de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de Castellón

**En su opinión, ¿en qué factores estratégicos se apoya el crecimiento depymes de la Comunitat Valenciana?**

La competitividad, la innovación y tecnología son hoy por hoy la base de este crecimiento. Si bien hasta la fecha eran aspectos que solo atañían, por lo general, a las grandes compañías, las Pymes lo han asumido como propio y hoy determinan que estas pequeñas e incluso microempresas hayan dado el salto a otros escenarios al amparo del mercado global y la implantación de las TICs.

**¿Cómo ve las empresas de la Comunitat Valenciana en los próximos años?**

Las empresas necesitan estabilidad y certidumbre social, económica y política para poder crecer y consolidarse. Y en este contexto, cualquier pequeño tropiezo es para la empresa un enorme sobresalto. Hay que asegurar un entorno estable que permita el desarrollo de las empresas. Preocupa especialmente el momento actual en el mercado internacional. Somos una economía sobreexpuesta a los conflictos comerciales, porque son entornos en los que nos movemos de manera habitual. Para los próximos años, entiendo que esa complejidad internacional irá en aumento, con políticas proteccionistas que nos hacen mucho daño, pero por otro lado, veremos cómo en el escenario mundial comienzan a aparecer nuevos actores que nos obligará a apostar de manera más decidida por la diferenciación.

**¿Cuáles deberían ser las principales palancas y agentes de crecimiento?**

Sin duda aprovechar los recursos tecnológicos y estar abierto siempre al desarrollo de nuevas estrategias comerciales. Tenemos que movernos con gran soltura y ampliar aspecto que tienen que ver con el marketing digital, la inteligencia de mercados y, desde luego, la innovación de los procesos, tanto de producción, gestión, comercialización y distribución.

**¿Qué fuentes de financiación empresarial recomendaría a las empresas de nuestra Comunitat?**

Más allá de los desequilibrios financieros a los que hemos estado expuestos en los últimos años, los agentes considerados tradicionales –que han sido objeto de una enorme transformación que ha elevado su capacidad garantista- componen la fuente de financiación empresarial más ajustada a las necesidades del tejido económico. Por otro lado, la financiación pública siempre debe ser un punto de apoyo importante de corrección, que atienda los desequilibrios que el sistema genera.

# Entrevista a... Mª Dolores Guillamón

Es de desear que esta segunda opción amplíe su cobertura que nos permita extender nuestras capacidades competitivas y, con ello, nuestra capacidad de crear empleo y generar entornos de bien estar.

**¿Considera necesario e imprescindible el sector financiero para el desarrollo económico de nuestra Comunitat? ¿Por qué?**

Desde luego. Es básico para ese equilibrio del sistema que nos permite crecer. Hay que trazar entornos que aseguren la presencia de este sector financiero –hoy tan renovado- además de canalizar esa oferta hacia el desarrollo de los objetivos empresariales que ya hemos ido señalando, y hacerlo en cada uno de los sectores con una apuesta clara por la especialización, pero también por la singularización a tenor de la creciente atomización de los intereses empresariales. El sector financiero es hoy un elemento clave en ese camino por la mejora de la competitividad y lo será aún más en los próximos años.

**¿Cómo se ha de vender la Comunitat Valenciana a nuestros visitantes e inversores?**

Las capacidades económicas y empresariales de la Comunitat basan su crecimiento en la apuesta clara por el desarrollo tecnológico. Este aspecto siempre ha sido importante, pero lo será aún más. Por otro lado y más importante, la necesidad de ofrecer garantías que nos permitan asegurar esa confianza de los inversores. La Comunitat tiene un enorme bagaje empresarial que le ha permitido alcanzar altas cotas internacionales y, en numerosos casos, ser pioneras en numerosos sectores. Son, en cierta manera, nuestra gran tarjeta de visita a la que debemos considerar el aspecto geográfico y territorial que nos ha permito, a lo largo de la historia, sacar el mayor rendimiento a unos recursos naturales que hoy estamos abocados a proteger en un riesgo global. De ahí la importancia de aquellos aspectos que tienen que ver con la sostenibilidad, porque será ésta un factor determinante para captar el capital que nos permita profundizar en los cambios presentes y futuros y, de este modo, asegurar nuestro crecimiento.

# MÁSTER

# ASESORÍA JURÍDICA DE EMPRESAS

**Inicio Octubre de 2019**

Máster en Asesoría Jurídica de Empresas

AJE

FEBF

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

Universidad Católica de Valencia San Vicente Mártir

www.febf.org

# Entrevista a...

## Mariola Gómez González

### Antigua alumna del Máster Universitario en Asesoría Jurídica de Empresas de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

*Por las buenas referencias que me habían dado de la FEBF, por la calidad de la formación y las salidas profesionales que posibilita, decidí matricularme en el MUAJE.*

**1. ¿Qué le llevó a cursar el Máster Universitario en Gestión Financiera de la FEBF y la Universidad CEU-Cardenal Herrera?**

Tras terminar la carrera, tenía claro que la parte del derecho que más me había gustado era el derecho mercantil y todo lo que tenía que ver con la parte jurídica de las empresas, por lo que me informé sobre los diferentes masters que me podían dar una especialización en esto, como uno de asesoría jurídica de empresas.

Por las buenas referencias que me habían dado de la FEBF, por la calidad de la formación y las salidas profesionales que posibilita, decidí matricularme en el MUAJE.

**2. Profesionalmente, ¿qué le ha aportado cursar el citado postgrado?**

Las nociones teóricas y prácticas más importantes desde el punto de vista del asesoramiento jurídico de empresas, conocer a los mejores profesionales del sector de la abogacía de Valencia, que imparten sus materias desde su experiencia en la profesión, y poder acceder a prácticas en uno de los despachos más importantes y con mayor crecimiento a nivel nacional.

**3. ¿Qué consejo daría a otros abogados que quieran especializarse?**

Especializarse en el área que más les guste, diferenciarse, tener conocimientos específicos es un plus que te va a permitir nutrirte como persona y tener más posibilidades en el mundo laboral. Hoy en día se buscan abogados especializados, que tengan años de experiencia en una misma rama del derecho y el máster de asesoría jurídica te permite formarte a la vez, tanto en la parte teórica, de forma mucho más profunda que en la carrera, como desde el punto de vista práctico, realizando prácticas para poder aplicar todo lo aprendido en las clases.

**4. ¿Qué destacaría de sus prácticas en Andersen Tax & Legal?**

La profesionalidad del equipo y lo fácil que me lo han puesto todo desde el primer momento, teniendo en cuenta que yo estaba cursando el doble máster y mi horario durante el curso era más limitado que el resto de mis compañeros.

Han contado conmigo para todos los temas que llevaban, formándome en materia laboral, tanto teórica como práctica, y delegándome trabajo cada vez más, que es al final como más se aprende y lo que más nos importa y valoramos los que nos iniciamos en el mundo laboral.

El departamento de laboral y sobre todo mi tutora Teresa, me ha hecho sentir una más del equipo sin importar nada, y

estaré siempre agradecida por eso.

### 5. ¿Qué es lo que más le ha ayudado del Máster Universitario en Asesoría Jurídica de Empresas a la hora de desarrollar su carrera profesional?

No solo lo que aprendes en las clases, pues se analiza todo desde el punto de vista práctico de un abogado, y puedes aplicarlo para todo los temas que ves en el despacho, sino también a conocer a grandes profesionales del sector de la abogacía y a poder acceder a realizar prácticas en los mejores despachos.

### 6. ¿Qué cree que es más decisivo para el desarrollo de un abogado, apostar por la formación o intentar ganar experiencia profesional.

Creo que hoy en día nos movemos en un mundo en que el cliente busca asesoramiento especializado y un abogado experto en la materia de la que se trate, por lo que ambas opciones son importantes y necesariamente complementarias, para lograr dicha especialización. La formación te das las ideas básicas y las nociones jurídicas más importantes para iniciarte en el mundo laboral, pero en la práctica profesional ves los problemas reales a los que un abogado se debe enfrentar y cuando más aprendes de la profesión. Hay que encontrar el equilibrio entre ambas.

### 7. En referencia al mundo empresarial, en su opinión ¿Qué cambios legislativos deberían realizarse para ser más competitivos?

Hacer frente a todas las cuestiones que nos plantea el avance tecnológico, pues la tecnología puede ser un gran aliado en el día a día de las empresas, y se debería legislar tanto desde el punto de vista mercantil, como desde el fiscal y el laboral.

Y ya no solo en relación a la tecnología, sino también en la relación entre empresa y trabajador, y redactar leyes desde el punto de vista práctico y fijándonos en la experiencia de otros países europeos, pues el factor humano al final es el que más aporta a la empresa para poder ser competitiva en su sector.

### 8. ¿Cuáles son sus mejores recuerdos de la etapa vivida junto a la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros?

Desde las clases con profesionales excelentes, que siempre nos han tratado de tú a tú, pasando por todas las risas con mis compañeros, las visitas a los despachos, las charlas…

Podría definirlo como una de las mejores etapas de mi vida, ya no solo por lo que he aprendido y lo que me ha aportado profesionalmente, sino también por los amigos que he encontrado.

Pero sin duda, si tuviese que elegir un momento, sería el almuerzo de los viernes en el descanso entre clases, con todos mis compañeros.

### 9. ¿Cómo ha sido la relación con sus compañeros de clase?

Inmejorable. Ahora mismo los considero amigos y compañeros de profesión. El buen rollo y compañerismo ha estado durante todo el curso y nos hemos ayudado en todo lo que hemos necesitado. Creo que la amistad se ha afianzado después de tantos almuerzos, cafés, comidas y sobre todo, por las etapas de más carga de trabajo (mayo y junio), donde se nos juntaba exámenes finales del máster de abogacía, casos prácticas del MUAJE y prácticas en el despacho, ha sido cuando donde más nos hemos ayudado.

### 10. ¿Cuál sería su consejo para un estudiante interesado en derecho mercantil?

Que se interese por seguir formándose en este ámbito. Cursar por ejemplo un máster de asesoría jurídica complementará aquello que no haya ha podido ver en la carrera, sobre todo en derecho mercantil, que al final es la base de todo lo que gira en torno a una empresa, y además adquirirá nociones del asesoramiento a sociedades desde el punto de vista, laboral, fiscal y administrativo.

**Mariola es Graduada en Derecho por la Universidad de Valencia, en el año 2018 comienza el doble Máster de Abogacía y Asesoría Jurídica de Empresas impartido por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y la Universidad Católica de Valencia.**

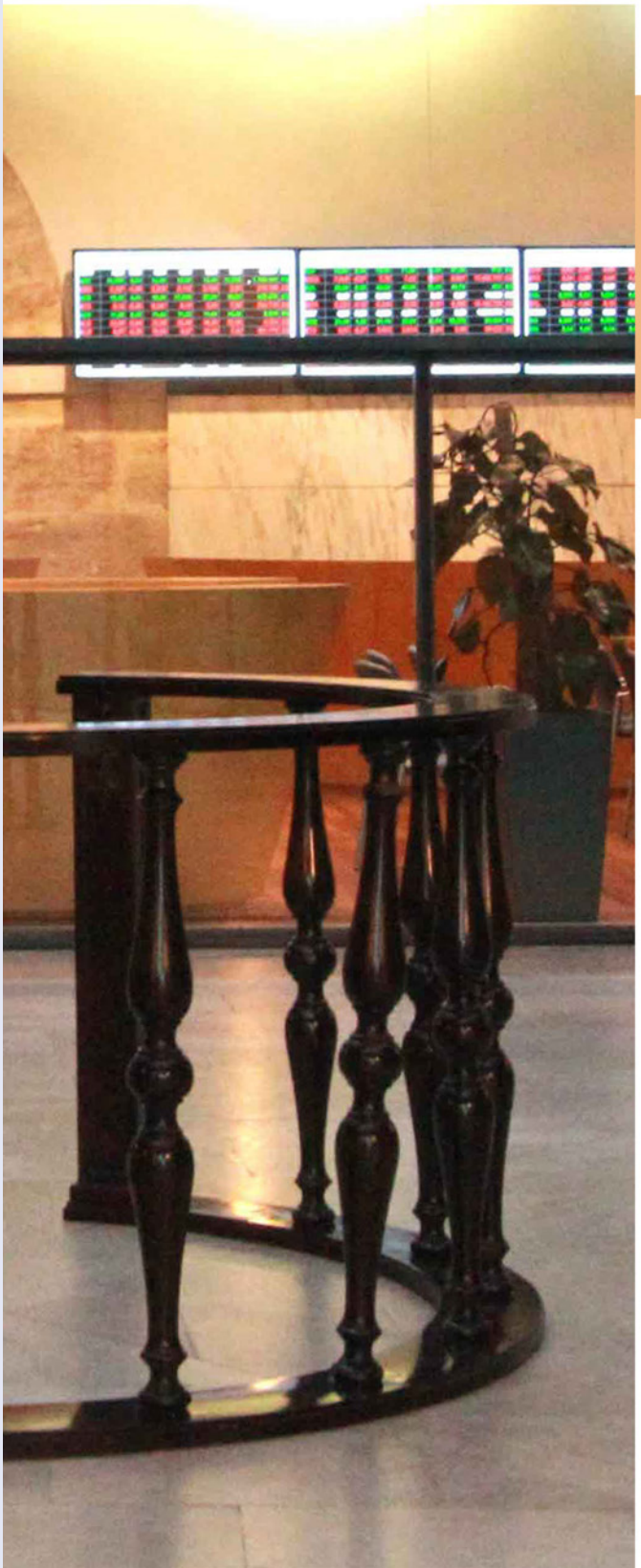
**En el área profesional, realiza prácticas en el despacho Gómez Acebo & Pombo en el departamento de Derecho Procesal.**

**Desde el pasado mes de abril está en Andersen Tax & Legal como Trainee en el Departamento de Derecho Laboral.**

# JORNADA

## Puertas abiertas

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros



## TU FUTURO EMPIEZA HOY

**Jueves, 12 de septiembre** de 2019
- **11:00** a **13:00**
- **Online**

Acércate y conoce nuestros **Másters** especializados y nuestras **instalaciones.**

**En caso de que el horario no se acople a tu disponibilidad contacta con nosotros y concierta una cita: 96 387 01 48**

· Máster **Asesoría Jurídica de Empresas**

· Máster **Bursátil y Financiero**

**Inscríbete: afernandez@febf.org**

FEBF

# Conociendo a...

## Dirección:

**- c/ San Vicente Martir,22**
**46002 Valencia**
**http://www.clubinnovacioncv.es**

El Club Innovación de la Comunidad Valenciana nació como Club de Calidad de Valencia el 28 de Enero de 1992. El que fuera su primer Presidente José Roig, Director Gerente de Roig Impresores convocó a una cena a las otras cinco empresas ganadoras como la suya de los Premios Valencia Innovación de la Generalitat Valenciana de 1990 y 1991. A la cena acudieron los primeros ejecutivos de Tenneco (entonces Fonos), Ferrodisa, Industrias Ochoa, Blovis y Gres de Valls. Solicitaron que de la Coordinación y Secretaría se ocupara Joaquín Membrado, que había fundado hacía poco su propia empresa, y a quién José Roig conocía como proveedor de IBM.

Entre las actividades más destacadas cuentan con el desarrollo de Sesiones de Intercambio de Experiencias (SIE) en empresas miembro, con asistencia de máximos ejecutivos, directivos y profesionales clave y personalidades de la economía de la Comunidad Valenciana. También celebran con una periodicidad anual, Jornadas de Puertas Abiertas de ámbito nacional. Destacan las organizadas en Tau Cerámica, Air Nostrum, Iberdrola, la Ciudad de las Artes y las Ciencias de Valencia y la Universidad Miguel Hernández de Elche. Estas jornadas se coordinan con el Club de Excelencia en Gestión.

La Jornada Anual de Buenas Prácticas cuenta para su organización con el apoyo de la Ciudad de las Artes y las Ciencias de Valencia, donde se celebra el Acto.

Otras actividades relevantes del Club son la Organización de eventos relacionados con buenas prácticas de Gestión Empresarial en nuestra Comunidad, la Organización de Seminarios seleccionados y el desarrollo de Jornadas de Benchmarking/ Buenas Prácticas. El Club ha organizado varias ediciones de un Curso sobre Gestión Empresarial que, tomando como referencia los criterios del Modelo EFQM, cuenta como profesores a directivos y empresarios que exponen buenas prácticas de sus empresas

Además el Club para la Innovación de la Comunidad Valenciana realiza Cursos sobre Gestión de la Innovación. Estos cursos cuentan como profesores a directivos y empresarios que exponen prácticas innovadoras en sus empresas y organizaciones.

Este año se ha celebrado el 11º congreso del Cub y la presentación de los Premios a la Innovación en los que ha sido nombrado presidente del Club de Innovación de la Comunidad Valenciana **Paco Gavilán**, presidente del Grupo Nunsys.

# Noticias

## CaixaBank, mejor entidad de Banca Privada del mundo por su comunicación digital a clientes, según PWM

CaixaBank ha sido elegida "Mejor entidad de Banca Privada del mundo por su comunicación digital a clientes (Best Private Bank for digital client communication- Globally)" por el medio especializado Professional Wealth Management (PWM), del Grupo Financial Times.

Los Wealth Tech Awards de PWM, que celebran su segunda edición en 2019, premian a las entidades de banca privada que destacan por la excelencia en su estrategia de transformación digital y por su continua innovación. El jurado ha analizado los productos y servicios de más de 50 entidades de banca privada para destacar aquellas innovaciones que más están contribuyendo a impulsar el cambio en el sector.

En esta edición, PWM ha premiado también al negocio de banca privada de BPI, del Grupo CaixaBank, como la Mejor Banca Privada de Europa por el impulso a la digitalización de sus gestores (Best Private Bank for digitally empowering relationship managers- Europe).

**caixabank.es**

## Consum obtiene el sello 'Reduzco' del Ministerio para la Transición Ecológica por la disminución del 21% de su huella de carbono

Consum ha obtenido el sello 'Reduzco' del Ministerio para la Transición Ecológica (Miteco) por la disminución acumulada total de un 21,4% de su huella de carbono desde 2015, año base para su cálculo. La Cooperativa es la única empresa de la distribución alimentaria de España en conseguir dicho distintivo, que acredita su sostenibilidad ambiental, y que se suma al sello 'Calculo' que Consum ya tiene desde hace cuatro años.

La política ambiental de la Cooperativa tiene el objetivo de reducir su huella de carbono a través de la mejora continua de la gestión y la sensibilización ambiental. El cálculo de la huella de carbono ha sido verificado externamente por cuarto año consecutivo, de acuerdo al estándar ISO 14065. De hecho, es también la única empresa del sector de la distribución alimentaria que la registra en la base de datos pública del Ministerio para la Transición Ecológica.

**consum.es**

# Gonzalo Gortázar entrega el galardón Premio Mujer Empresaria en la Comunitat Valenciana 2019 a Ángela Pérez

Gonzalo Gortázar, consejero delegado de CaixaBank, ha hecho entrega de los galardones territoriales del Premio Mujer Empresaria CaixaBank 2019, que reconoce la trayectoria profesional y el talento de las directivas líderes en España. El galardón, que celebra su tercera edición, se ha consolidado a nivel nacional por su apoyo a la mujer empresaria y emprendedora.

Ángela Pérez, CEO y presidenta del Consejo de Administración de Imegen, una de las empresas líderes en Europa como laboratorio especializado en Oncogenética, dedicada a la investigación y desarrollo en el diagnóstico genético humano, que trabaja en el ámbito de la medicina personalizada de precisión ofreciendo análisis de ADN orientados a caracterizar tumores y asignar el mejor tratamiento a cada paciente oncológico; fue seleccionada recientemente por su trayectoria profesional y empresarial como la ganadora de la Comunitat Valenciana del Premio Mujer Empresaria CaixaBank 2019.

La ganadora nacional del Premio Mujer Empresaria de CaixaBank será una de las representantes españolas en los IWEC Awards 2019, que se entregarán el próximo 12 de noviembre en Nueva Delhi, en el marco de la 12ª Conferencia International Women's Entrepreneurial Challenge (IWEC), una red mundial de mujeres empresarias líderes en todo el mundo, que sustentan la propiedad de sus empresas, y que cooperan de forma global con el objetivo de ayudar a crear y distribuir la riqueza en el mundo empresarial.

La primera edición de estos galardones tuvo lugar en Barcelona en febrero de 2007 y, posteriormente, se han celebrado en Nueva York (2008), Nueva Delhi (2009), Ciudad del Cabo (2010), Nueva York (2011), Barcelona (2012), Lima (2013), Estocolmo (2014), Estambul (2015), Bruselas (2016), Seattle (2017) y Shanghái (2018).

En 2018, estos premios internacionales reconocieron la trayectoria de 48 empresarias procedentes de 20 países. Las empresas que dirigen estas mujeres registran una facturación global superior a los 1.700 millones de dólares y emplean a más de 48.000 personas.

caixabank.es

POR TRABAJAR EN 127 PAÍSES CON 89 DIVISAS

Según CaixaBank. Memoria 2016. NRI: 1890-2017/09681

CaixaBank Empresas

# Noticias

## Caixa Popular aumenta su beneficio un 19% en el primer semestre del año

Caixa Popular ha iniciado el primer semestre del año con un buen ritmo. Alcanzado los 7,1 millones de euros de resultados, con un incremento del beneficio de un 19%.

La principal cooperativa de crédito valenciana cuenta con unos Depósitos de 1.519 millones de euros, lo que supone un incremento del 8% en comparación al mismo periodo del año anterior.

Caixa Popular ha continuado la política activa a la hora de ofrecer financiación a las empresas, cooperativas, comercios, autónomos y familias valencianas, las Inversiones Crediticias se han situado en 1.156 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 17 %, respecto al 2018.

Las dotaciones al Fondo de Insolvencia de 2,63 millones de euros, sitúan la cobertura total de la Morosidad en un 54%, con un descenso del ratio de mora hasta el 5,53%.

A 30 de junio de 2019, el Margen de Intereses se ha situado en 18,6 millones de euros, con un incremento del 14%; y el Margen Bruto en 27,71 millones de euros. El Ratio de Eficiencia se ha situado en 55,59.

La entidad continúa ofreciendo cobertura financiera a las poblaciones valencianas y mantiene su plan de expansión. En el primer trimestre del año Caixa Popular ha abierto una nueva oficina en la ciudad de Villena, se trata de la tercera en la provincia de Alicante, y en el segundo trimestre ha abierto sucursal en la población de Tavernes de la Valldigna. Cuenta ya con un total de 73 oficinas.

**caixapopular.es**

## Caixa Popular destina 1.657.241 euros a iniciativas sociales en la Comunidad Valenciana

Caixa Popular revierte en la sociedad los beneficios que genera y deja una importante huella económica, social y ambiental en el territorio valenciano. En el último ejercicio la entidad, que se distingue por su modelo de banca cooperativa, valenciana, con valores, social y diferente, ha destinado un total de 1.657.241 euros a iniciativas de impacto social en la Comunidad Valenciana.

Gracias al compromiso con las personas y a su implicación con el entorno, la cooperativa de crédito durante todo el año ha prestado apoyo a un total de 923 iniciativas y proyectos que contribuyen a dinamizar y mejorar a la sociedad valenciana.

Diversas de ellas están relacionadas con el apoyo al tejido comercial y empresarial, la creación de empleo local, el apoyo a los emprendedores, a las start up y a la innovación. Para contribuir al dinamismo comercial y empresarial, la entidad mantiene acuerdos de colaboración para ofrecer financiación preferente y ventajas en servicios a las diferentes asociaciones que aglutinan a comerciantes, profesionales y empresarios. Destaca la Tarjeta de Compra Local, un medio de pago exclusivo diseñado por Caixa Popular para mejorar la competitividad del comercio de proximidad.

También, destaca la alianza con IVEFA, donde Caixa Popular ostenta el patrocinio principal, así como la colaboración con Socialnest, el acelerador de impacto pionero donde se apoya a las personas y organizaciones que buscan, a través de la tecnología, un impacto social y ambiental positivo.

Otras de las iniciativas de impacto social están relacionadas con la salud y el deporte, a través del apoyo a las actividades organizadas por clubes y asociaciones deportivas o mediante el patrocinio de equipos, campeonatos o carreras, como la Volta a Peu Caixa Popular o la Carrera Solidaria de Cruz Roja, entre otras.

**caixapopular.es**

# Impulso al programa de educación financiera de Caixa Ontinyent, de la mano de FUNCAS

La Fundación de Cajas de Ahorros (FUNCAS) y Caixa Ontinyent han suscrito un convenio para impulsar y financiar actividades de educación financiera desarrolladas por la obra social de la caja valenciana. Mediante este convenio, FUNCAS aportará fondos para el proyecto "cuentos infantiles interactivos de educación financiera", un proyecto que conjuga formación y entretenimiento mediante una aplicación informática que, desde los dispositivos cotidianos, permitirá el acceso a las publicaciones infantiles de Caixa Ontinyent dedicadas expresamente a trasladar conocimientos financieros básicos y sencillos a los más pequeños. Inicialmente, la aplicación se realizará en tres idiomas, a elegir: valenciano, castellano e inglés.

El convenio ha sido suscrito por el Presidente de Caixa Ontinyent, Antonio Carbonell, y por el Vicepresidente de Patronato de FUNCAS, José-María Méndez.

Antonio Carbonell ha agradecido la colaboración de FUNCAS, que ya se produjo también elaño pasado, y ha remarcado el compromiso de la Entidad señalando que "somos una caja de ahorros, la única que queda en la Comunidad Valenciana, y nuestro sello fundacional y distintivo es la proximidad con nuestra tierra y con nuestra gente; facilitar su acceso a conocimientos económicos y financieros es, en esencia, dotarles de mayores capacidades para administrar los recursos propios o familiares, mejorar la competitividad de emprendedores y empresas y emprendedores y, en definitiva, crear mayor riqueza y bienestar".

**caixaontinyent.es**

# El foro 'Innovación y emprendimiento: las claves del éxito', en imágenes

El Confidencial ha organizado, de la mano de CaixaBank, la primera edición del foro 'Innovación y emprendimiento: las claves del éxito', una jornada de reflexión y debate sobre la innovación en la Comunidad Valenciana y la actividad de las 'startups' como impulso de la región y la economía. Nacho Cardero, director de El Confidencial, y Xicu Costa, director territorial de CaixaBank en la Comunidad Valenciana, han sido los encargados de hacer la apertura institucional del encuentro, que contó con la participación institucional de Carolina Pascual, 'consellera' de Innovación, Universidades y Sociedad Digital de la Generalitat Valenciana.

**elconfidencial.com**

**24/07/2019**

# Noticias

## Stadler firma su primer contrato en Turquía para el suministro de siete locomotoras Eurodual

Stadler y Körfez Ulastirma --la filial de logística de la refinería más grande de Turquía, Tüpras-- han firmado un contrato para el suministro de siete locomotoras híbridas Co'Co' tipo Eurodual, así como repuestos y un acuerdo de mantenimiento integral durante ocho años. Se espera que la primera locomotora se entregue en 2021.

Estas locomotoras son las primeras híbridas en Turquía.

Körfez Ulastirma las utilizará en servicios de transporte de carga combinando ambos modos de tracción, eléctrico a 25 kV CA y diésel, en líneas de elevada pendiente donde se requiere un gran esfuerzo de tracción, explica Stadler Valencia en un comunicado.

Una única locomotora Eurodual transportará trenes de productos derivados del petróleo de hasta 2000 toneladas, lo que mejorará la eficiencia operativa del operador ferroviario turco.

La nueva Eurodual cuenta con un rango de potencia de 2,8 MW en operaciones en modo diésel y de 6,15 MW en operaciones bajo catenaria en modo eléctrico, así como con un excepcional esfuerzo tractor de hasta 500 kN gracias a sus seis ejes motorizados y a un innovador sistema de control de la adherencia.

Con este contrato, el número de unidades vendidas de esta nueva generación de locomotoras Co'Co' diseñadas y fabricadas por Stadler Valencia asciende a 74.

**valenciaplaza.es**

**27/08/2019**

## GVC Gaesco consolida su internacionalización con la apertura de una nueva sociedad en Miami

El Grupo GVC Gaesco consolida su apuesta por la internacionalización con la apertura de una firma de asesoramiento y gestión en Miami (Florida – EE.UU.), asociada con una firma local, la cual aportará su conocimiento del mercado. Operará con el nombre de CERES Global Advisory y tomará la forma jurídica de Registered Investment Adviser (RIA). Aprovechando las importantes relaciones de GVC Gaesco con el mercado de Iberoamérica, la firma estará centrada en el asesoramiento financiero y la gestión de patrimonios medios y altos.

La elección de Miami responde al estratégico enclave de la ciudad, que permite prestar servicios financieros en todo el territorio estadounidense, uno de los más grandes, dinámicos e innovadores del mundo. Además de ser una puerta de acceso para inversores del mercado Iberoamericano.

Carme Hortalà, será la consejera delegada de CERES Global Advisory, sociedad donde aportará su experiencia directiva de más de 29 años en el sector financiero y sus importantes vínculos con el mercado latinoamericano. Su misión es la de configurar un modelo de servicio que resulte competitivo y escalable rápidamente. Contará con un staff directivo integrado por Daniel Mac-Crohon que ejerce el puesto de COO y con Pascual Santosjuanes, nuevo CIO de la compañía. La RIA contempla la progresiva incorporación de banqueros privados expertos en el sector financiero de los EE.UU.

Este proyecto representa un importante paso en la internacionalización y el crecimiento global del Grupo GVC Gaesco.

**gvcgaesco.es**

# Pavasal aumenta un 34% su facturación hasta los 198 millones de euros

La empresa del sector de la construcción y conservación de obra civil e industrial Pavasal ha cerrado 2018 con una facturación de 198 millones de euros, un 34% más que en 2017, que se debe a un aumento en la contratación de obra pública y privada durante este ejercicio. En total, ha obtenido unos beneficios de 9 millones de euros, lo que representa un 4,5% de la facturación total, ratio similar al registrado en 2017.

Este crecimiento "equilibrado" permite a Pavasal "mantener su posición como referente en el sector público y consolidar su participación en el ámbito de la construcción industrial y logística", ha indicado la empresa constructora en un comunicado.

El director general de Pavasal, Francisco Querol, ha señalado que el planteamiento de la compañía es "mantener la cuota de negocio en la obra pública de carreteras y otros sectores, y seguir ampliando su actividad en el sector privado".

Asimismo, Querol ha resaltado que la presencia de Pavasal en la construcción privada "obedece a la decisión de crecer en nuevos sectores en los que Pavasal por su experiencia, capacidad técnica y económica puede aportar valor en inversiones industriales y logísticas solventes".

**Valenciaplaza.com 07/08/2019**

# Vicente Navarro de Luján, nuevo rector de la Universidad CEU Cardenal Herrera

El Patronato de la Universidad CEU Cardenal Herrera ha nombrado nuevo rector a Vicente Navarro de Luján, al término de los dos mandatos consecutivos de la actual rectora Rosa Visiedo Claverol. El nombramiento del nuevo rector, para los próximos cuatro años, ha tenido lugar este fin de semana en la reunión del Patronato celebrada en Madrid, sede de la Fundación Universitaria San Pablo CEU, a la que pertenece la CEU UCH.

Doctor en Derecho, Vicente Navarro de Luján, nacido en Valencia el 29 de noviembre de 1952, ha desarrollado su trayectoria académica vinculado al CEU de Valencia desde sus orígenes. Ya en 1971, siendo estudiante de Derecho, colaboró con los fundadores del CEU en sus primeros cursos en Valencia.

**uchceu.es**

# Noticias

## Santander obtiene un beneficio atribuido de 3.231 millones de euros en el primer semestre de 2019

El Grupo obtuvo un beneficio atribuido de 3.231 millones de euros durante el primer semestre de 2019, un 14% menos tras dotar 814 millones en cargos por costes de reestructuración previstos como parte de los planes del banco para reducir su base de costes anuales en Europa en un 10% (1.000 millones de euros), como se anunció en el investor day de la entidad del 3 de abril de 2019. Los cargos incluyen costes de reestructuración en España (600 millones de euros) y Reino Unido (26 millones de euros), y seguros de protección de pagos (PPI) en el Reino Unido (80 millones de euros), además de 108 millones de euros anunciados en el primer trimestre del año.

Los cargos incluyen costes de reestructuración en España (600 millones de euros) y Reino Unido (26 millones de euros), y seguros de protección de pagos (PPI) en el Reino Unido (80 millones de euros), además de 108 millones de euros anunciados en el primer trimestre del año.

Excluidos estos cargos, el beneficio ordinario del primer semestre fue de 4.045 millones, un 2% más en euros constantes (es decir, excluido el impacto de los tipos de cambio). En el segundo trimestre estanco, el beneficio ordinario fue de 2.097 millones, un 5% más que en el mismo trimestre del año pasado, el mayor beneficio ordinario trimestral desde 2011 (+7% en euros constantes)

**santander.es**

## BBVA ha alcanzado un acuerdo con Banco GNB Paraguay, filial del Grupo Financiero Gilinski,

A día de hoy, se estima que la venta tendrá una plusvalía neta de alrededor de 20 millones de euros en el resultado consolidado del Grupo BBVA y un impacto positivo de unos cinco puntos básicos en el ratio de capital CET1 'fully-loaded'.

A cierre del primer semestre, BBVA Paraguay contaba con unos activos totales de aproximadamente 2.100 millones de dólares (unos 1.874 millones de euros). El negocio de BBVA en Paraguay ocupa la cuarta posición en el mercado local, tanto por volumen de préstamos, con una cuota del 9,3%, como por depósitos, con un 11%.

El cierre de la operación está sujeto a la aprobación de las autoridades regulatorias competentes y está previsto para el cuarto trimestre de 2019. Una vez integradas las dos entidades financieras, el Banco GNB Paraguay S.A. se convertirá en el primer banco por depósitos en Paraguay, con un total de activos de 3.250 millones de dólares (unos 2.900 millones de euros), y una cuota del 16,7%, con datos a cierre del primer semestre.

BBVA mantiene su compromiso con América Latina y continuará invirtiendo en la región, que sigue siendo un área estratégica para el crecimiento del grupo.

**bbva.com.es**

# Incorporaciones

## Garrigues incorpora al abogado Mario Ybar para liderar el área de derecho de la competencia de Chile

**Garrigues continúa la consolidación de sus oficinas en Latinoamérica con la incorporación del abogado Mario Ybar para liderar el área de derecho de la competencia en Chile.**

**Mario Ybar, de 42 años, ha desarrollado toda su carrera profesional en la Fiscalía Nacional Económica. En sus quince años en la autoridad chilena de la competencia, ha ejercido distintos cargos. Destaca especialmente su desempeño como sub fiscal nacional (2015-2018) y como fiscal nacional económico subrogante (2018). Con anterioridad, fue jefe de la División de Fusiones y Estudios y sub jefe de la División Jurídica. La incorporación de Mario Ybar a Garrigues se produce después de cumplir el período legal de inhabilidad.**

**Abogado por la Universidad de Chile y máster en derecho de la competencia por la University College de Londres, Ybar también ha participado en el diseño e implantación de la regulación sobre control de operaciones de concentración, vigente desde julio de 2017.**

**garrigues.com**

## Federico Linares, nuevo Presidente de EY España

Federico Linares, hasta ahora Consejero Delegado de EY, asume a partir del 1 de julio la Presidencia de la Firma de servicios profesionales en España, cargo que hasta la fecha ocupaba José Luis Perelli, quien pasará a dirigir la Fundación EY. La Firma abre, así, una nueva etapa dentro de su plan estratégico #EY_Ambiciona, un paso más en el objetivo de consolidarse como líder en el sector.

En palabras de Federico Linares, "es un inmenso honor y una gran responsabilidad asumir el liderazgo de una Firma como EY. Afronto este nuevo reto con ilusión y compromiso, y dedicaré todas mis energías y dedicaré todos mis esfuerzos para consolidar a EY como la mejor Firma de servicios profesionales del mercado. El talento, la innovación, el liderazgo, la excelencia y el compromiso con nuestros clientes, profesionales y la sociedad en general son los pilares sobre los que se asienta EY..

Federico Linares (Cádiz, 1972) ha desarrollado su trayectoria profesional en EY, donde comenzó en el año 1997 y fue nombrado socio en 2006. Durante el año 2001, trabajó en el Spanish Tax Desk de la Firma en Nueva York. En 2010, fue nombrado Socio Director General de EY Abogados y responsable de Tax & Law para España, Italia y Portugal en 2014.

# Actualidad económica

FEBF

Informe mensual

CaixaBank

Número 436
Julio 2019

## ESTADOS UNIDOS

**Los indicadores económicos aguantan bastante bien. En particular, el conjunto de indicadores de actividad del 2T sigue en terreno razonablemente positivo y su ligera flexión a la baja va en consonancia con la suave desaceleración que esperamos para este año.** Los indicadores de sentimiento empresarial (ISM) reflejaron esta tendencia, ya que continuaron confortablemente situados en zona expansiva en mayo (es decir, por encima de los 50 puntos), aunque el índice de manufacturas retrocedió en 0,7 puntos. Por otra parte, cabe destacar que el brío del mercado laboral dio señales de suavizarse con la creación de 75.000 puestos de trabajo en mayo (223.000 de promedio en 2018), si bien se trata de un dato razonable habida cuenta de que la economía norteamericana se encuentra en una situación de pleno empleo y en una fase más madura del ciclo. En esta línea, la tasa de desempleo continúa instalada en un bajísimo 3,6% y los salarios avanzaron un dinámico 3,1% interanual.

## RESTO DEL MUNDO

China: los indicadores de actividad siguen pintando una desaceleración. En particular, en mayo la producción industrial y la inversión volvieron a ralentizarse y nuestro indicador de crecimiento, que refleja el estado de la actividad a partir de la evolución de los sectores y variables más representativos de la economía real, continuó describiendo una senda de desaceleración gradual. Todo indica que las autoridades económicas del país están siguiendo un enfoque reactivo consistente en estimular la economía cuando detectan que la desaceleración se agudiza para, acto seguido, levantar el pie del acelerador cuando, gracias precisamente a dicho estímulo, los datos mejoran. En este sentido, China cuenta con un margen relativamente amplio en política monetaria (menos en política fiscal) para implementar nuevas medidas expansivas que permitan evitar una desaceleración abrupta. En esta línea, el gobernador del Banco Central Yi Gang ya ha anunciado que están dispuestos a actuar si fuera necesario.

**El conjunto de indicadores de actividad del 2T sigue en terreno razonable positivo y su ligera flexión a la baja va en consonancia con la suave desaceleración que esperamos para este año.**

## UNIÓN EUROPEA

**La actividad se modera en el 2T. Ligero deterioro del escenario macroeconómico global.** Por un lado, unos datos de crecimiento algo peores de lo esperado en el 1T en algunas economías emergentes de peso (India, Brasil y Turquía) nos han llevado a una pequeña rebaja de la previsión de crecimiento para 2019 (del 3,3% al 3,2%), confirmando que la economía global bajará una marcha en el presente año (recordemos que en 2018 el crecimiento fue del 3,6%). Por el otro, hemos visto un deterioro significativo de los indicadores de sentimiento global en el 2T: el indicador compuesto global PMI cayó hasta los 51,2 puntos en mayo (52,1 en abril) y, además, el índice de manufacturas se situó por debajo de los 50 puntos (el

**En la Unión Europea encontramos unos datos de crecimiento algo peores de lo esperado en el 1T.**

umbral que separa la zona expansiva de la recesiva). Así, los datos señalan que la actividad económica global ha entrado en una senda algo más débil, afectada por la mayor incertidumbre global.

Aumento de las incertidumbres. Una de las principales razones de que asignemos una mayor probabilidad de materialización de los riesgos bajistas es que todo indica que las tensiones proteccionistas entre EE. UU. y China reaparecieron en mayo para quedarse. Así, las espadas continúan en alto, tal y como muestra el repunte de los índices de incertidumbre geopolítica, a pesar de que la reanudación de las negociaciones comerciales tras la reunión de Trump y Xi Jinping en la cumbre del 20 de Osaka de finales de junio ha suavizado la situación a corto plazo. Así, aunque cabe esperar algún tipo de acuerdo entre las dos potencias, difícilmente será ambicioso. Además, hay dos motivos que refuerzan la visión de que la incertidumbre ha venido para quedarse. El primero es que hay un riesgo significativo de que al final no se alcance dicho acuerdo: los desacuerdos de fondo continúan sin resolverse, y China ha publicado un Documento Blanco donde rechaza haberse aprovechado de transferencias forzosas de tecnología, uno de los puntos clave del litigio. El segundo es que, incluso con un acuerdo, la incertidumbre no se desvanecerá de la noche a la mañana: los aranceles implementados difícilmente se retirarán de forma inmediata y algunos focos de incertidumbre de un conflicto tan complejo y con tantas aristas continuarán latentes. Si los riesgos se materializasen, la desaceleración podría ser mucho más intensa de lo que manejamos, en buena parte debido a los efectos indirectos causados por la mayor incertidumbre, y tanto China como EE. UU. se enfrentarían a un oneroso peaje en términos de crecimiento (para las cifras exactas, véase el Focus «La amenaza del proteccionismo en la economía mundial» en este mismo Informe Mensual).

**Una de las principales razones de que asignemos una mayor probabilidad de materialización de los riesgos bajistas es que todo indica que las tensiones proteccionistas entre EE.UU y China reaparecieron en mayo para quedarse.**

En Europa, la incertidumbre política vuelve a repuntar. Por un lado, si el Gobierno italiano no presenta un plan fiscal creíble en julio, la Comisión Europea va camino de recomendar al Consejo Europeo la apertura de un procedimiento de déficit excesivo (EDP) al país transalpino. Ello obligaría al Ejecutivo italiano a incluir suficientes medidas de ajuste para sanear las cuentas sin perjudicar un crecimiento económico ya de por sí anémico en el presupuesto de 2020, que se debe presentar antes de mediados de octubre de 2019. Las negociaciones entre Roma y Bruselas serán largas (el EDP es un proceso esencialmente político y gradualista, que confiere bastante margen de acción para que los países afectados rectifiquen), pero es probable que las tensiones ganen prominencia en los próximos meses. Además, el Gobierno italiano se guarda la carta de convocar nuevas elecciones a finales de año, lo que podría alargar todo el proceso e intensificar el conflicto. En el Reino Unido, la situación no es mucho más boyante: Boris Johnson se perfila como el gran favorito para ser el nuevo primer ministro y, aunque las dificultades que tiene el Parlamento británico para consensuar una estrategia de salida deberían allanar el terreno para una nueva extensión del artículo 50 a finales de octubre, las declaraciones en las que reitera el compromiso de abandonar la UE en octubre resaltan el riesgo de que se produzca un brexit desordenado.

La actividad se modera en el 2T. Tras un avance del PIB por encima de lo esperado en el 1T (0,4% intertrimestral), reflejo de la resiliencia de la demanda interna, todo indica que, en el segundo trimestre, la economía de la eurozona habrá crecido a un ritmo más moderado (0,2%-0,3% intertrimestral) y que se ajusta más a la

desaceleración que presenciamos en el segundo semestre del pasado año. El desacople entre un sector servicios que continúa siendo dinámico gracias al aguante de la demanda interna y un sector industrial que sufre por la incertidumbre global y la ralentización de los flujos comerciales se volvió a hacer patente en los indicadores de sentimiento empresarial (PMI): en junio, el PMI de servicios progresó, mientras que el de manufacturas continuó varado en zona contractiva (47,8 puntos). Las propias previsiones del BCE, que en su actualización de junio apuntan a una proyección de crecimiento para 2019 del 1,2% (una cifra parecida a nuestra previsión del 1,3%), reflejan la expectativa de un crecimiento moderado. En parte, ello es fruto de un entorno global más adverso que penaliza la demanda externa, por lo que tanto una reconducción de las tensiones proteccionistas como la disipación de los lastres que han perjudicado al sector del automóvil podrían dar algo de tracción al crecimiento de la eurozona. La inflación, por su parte, continúa en niveles modestos y se situó en el 1,2% en mayo y junio, una vez se disiparon los efectos estacionales que la habían propulsado temporalmente en abril por la Semana Santa.

**PORTUGAL**

**Se muestra resiliente en un entorno global exigente. La actividad avanza a buen ritmo.** En mayo, el indicador coincidente de actividad elaborado por el Banco de Portugal (que exhibe una elevada correlación con el PIB) se situó en el 2,1%, un registro que se suma al 2,0% de abril y que apunta a un crecimiento de la actividad en el 2T 2019 cercano al 2% (es decir, en una cota muy parecida al avance del PIB del 1,8% en el primer trimestre del año). Por componentes, la demanda doméstica se mantiene como el principal motor del crecimiento, algo que queda bien reflejado en la mayoría de los indicadores. Por ejemplo, además de los buenos datos del mercado laboral que se comentan abajo, el indicador coincidente para el consumo de las familias también se emplazó en el 2,1% en mayo (mismo registro que en abril y que en el promedio del 1T 2019), mientras que el indicador sintético para la inversión aceleró a inicios del segundo trimestre. El propio Banco de Portugal destacó la fortaleza de la demanda interna y, en especial, de la inversión en su Boletín Económico de junio, en el que presentó una actualización de sus previsiones económicas (crecimiento del PIB del 1,7% en 2019 y del 1,6% para 2020-2021) en consonancia con el escenario de CaixaBank Research. No obstante, algunos índices de confianza sugieren una mayor cautela en lo que respecta al desempeño de la industria, el comercio y la construcción en los próximos trimestres (por ejemplo, el índice de confianza de la industria ha disminuido hasta los –3,3 puntos en el promedio del 2T 2019, frente a los –1,4 puntos del 1T) y remarcan que la economía lusa opera en un entorno exterior más adverso.

**ECONOMÍA ESPAÑOLA**

**La economía española capea con solidez un semestre exigente. La actividad mantiene un buen ritmo de crecimiento.** En el entorno exterior más adverso que se describe en la coyuntura de economía internacional de este mismo Informe Mensual, los indicadores muestran que la economía española está sorteando mejor que sus socios europeos la desaceleración de la economía global. En concreto, tras crecer un sólido 0,7% intertrimestral (2,4% interanual) en el 1T 2019, el modelo de previsión a corto plazo del PIB de CaixaBank Research apunta a un avance del 0,6% intertrimestral en el 2T (la primera estimación del PIB se conocerá el 31 de julio). Este ritmo de creci-

**Algunos indices de confianza sugieren una mayor cautela en lo que respecta al desempeño de la industria, el comercio y la construcción en los próximos trimestres y remarcan que la economía lusa opera en un entorno exterior más adverso.**

**En España, el mercado laboral avanza con dinamismo. El crecimiento del empleo fue del 2,8% anual en mayo, lo que representa un buen ritmo de creación de empleo aunque ligeramente inferior al 3,0 registrado en abril.**

miento refleja la elevada generación de empleo, la mejora de la confianza de los consumidores y el buen ritmo de avance de las cifras de negocios del sector servicios (+5,4% interanual en abril, media móvil de tres meses) y del sector industrial (+2,4% interanual). Además, la producción industrial rebotó en abril con un avance del 1,7% (en marzo había caído un 3,0%, arrastrada por el sector de la energía, especialmente volátil). Al otro lado de la balanza, se ha producido un cierto debilitamiento de la confianza empresarial (en mayo los PMI de manufacturas y servicios disminuyeron en 1,7 y 0,3 puntos hasta los 50,1 y 52,8 puntos, respectivamente) y del sector exterior, pero, de momento, no impiden que las tasas de crecimiento se mantengan en cotas considerables. De este modo, aunque el crecimiento continúa en una senda de moderación hacia niveles más acordes con el potencial económico, y por lo tanto más sostenibles, España se mantiene como uno de los países con mejor ritmo de crecimiento de la eurozona, empujada especialmente por la contribución de la demanda interna y la inversión. Así lo reflejan también las últimas previsiones macroeconómicas del BCE, que en su desglose por países apuntan a que el PIB de España crecerá un 2,4% en el conjunto de 2019, una cifra acorde con el escenario de CaixaBank Research (previsión del 2,3%).

**España sale del procedimiento de déficit excesivo, tras reducir su déficit por debajo del 3% en 2018 y entra en el brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento..**

El mercado laboral avanza con dinamismo. El crecimiento del empleo fue del 2,8% interanual en mayo (datos desestacionalizados), lo que representa un buen ritmo de creación de empleo aunque ligeramente inferior al 3,0% registrado en abril (una moderación que, por otro lado, es coherente con la senda hacia un crecimiento más suave de la actividad, comentada anteriormente). Así, el número total de afiliados a la Seguridad Social se situó en 19.442.113 personas, una cifra muy cercana al máximo histórico alcanzado en julio de 2007. Por sectores, destacó el aumento de la afiliación en los servicios, especialmente los turísticos (+3,4%). Por su parte, la última encuesta trimestral de coste laboral muestra que en el primer trimestre el coste laboral por hora efectiva aumentó un 2,4% interanual, con lo que registró una aceleración de +0,5 p. p. respecto al segundo semestre de 2018 y que se explica, en parte, por el incremento de las cotizaciones sociales al inicio del año (aumento del salario mínimo interprofesional y destope de las cotizaciones máximas). Además, esta evolución de los costes laborales es acorde con las subidas salariales pactadas en los convenios colectivos (2,2% de promedio de enero a mayo).

España sale del procedimiento de déficit excesivo, tras reducir su déficit por debajo del 3% en 2018 (en concreto, 2,5%), y entra en el brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Esto implica un cambio en el enfoque para monitorear las cuentas públicas por parte de la Comisión Europea hacia metas de medio plazo como el déficit estructural, que permite valorar la posición fiscal a largo plazo de las Administraciones públicas (independientemente del momento del ciclo económico). Así, la Comisión Europea ha solicitado a España un ajuste del déficit estructural del 0,65% del PIB para 2020, ligeramente superior al ajuste planificado por el Gobierno en el Plan de Estabilidad (0,5% del PIB). En el marco de las reformas, las autoridades europeas recomendaron la reducción de la dualidad del mercado de trabajo, el mantenimiento de la sostenibilidad del sistema de pensiones y la reducción de la fragmentación regulatoria. Asimismo, la Comisión recomendó que cualquier ingreso fiscal extraordinario debería usarse para disminuir un nivel de deuda pública que se sitúa aún en valores elevados (98,7% en

el 1T 2019).

La inflación continúa muy contenida y en junio se moderó hasta el 0,4% (0,8% en mayo). Aunque todavía no se conoce el desglose por componentes, la disminución del precio de los carburantes sugiere que el componente energético explicaría el grueso de la moderación. Por su parte, la inflación subyacente se situó en el 0,7% en mayo (todavía no se conoce el dato de junio), lo que supuso una desaceleración de 0,2 p. p. respecto a abril que se explica, en parte, por la caída de los precios de los paquetes turísticos y el efecto de calendario de la Semana Santa.

El sector inmobiliario, en una fase más madura del ciclo. El precio de la vivienda basado en las transacciones (publicado por el INE) creció un notable 6,8% interanual en el 1T 2019, impulsado por el repunte del precio de la vivienda nueva (10,4%, frente a un 8,0% en el 4T), mientras que la vivienda de segunda mano aminoró su ritmo de avance (6,2% en el 1T, 6,4% en el 4T). En los próximos trimestres, el crecimiento del precio de la vivienda seguirá siendo significativo, aunque con una cierta tendencia a la moderación (alrededor del 5% en promedio en el bienio 2019-2020, según CaixaBank Research) por la entrada del sector inmobiliario en una fase más madura del ciclo. Acorde con esta dinámica, la compraventa de viviendas moderó su crecimiento en abril, con un avance del 5,7% interanual (acumulado de 12 meses) después de cuatro años registrando crecimientos de doble dígito. Tal y como se observa con los precios de la vivienda, la compraventa de vivienda nueva y la de segunda mano siguen dinámicas distintas. En concreto, la compraventa de vivienda nueva siguió creciendo con fuerza, con un avance del 10,7% en abril, frente al 4,6% de la vivienda usada (datos acumulados de 12 meses).

**La compraventa de viviendas moderó su crecimiento en abril, con un avance del 5,7% interanual después de cuatro años registrando crecimientos de doble dígito.**

# MÁSTER BURSÁTIL Y FINANCIERO

## Inicio octubre de 2019

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

CEU Universidad Cardenal Herrera

www.febf.org

# A vueltas con el control horario

**Enrique García,** abogado del área de Derecho Laboral de BROSETA

La reciente aprobación del Real Decreto Ley 8/2019, de 8 de marzo, que establece, entre otras cuestiones, la obligatoriedad de que la empresa garantice el registro diario de la jornada de los trabajadores, ha generado numerosas dudas en cuanto a su alcance, aplicabilidad y pertinencia. En el mes de mayo, con la norma ya entrada en vigor, el Ministerio de Trabajo publicó una guía práctica en la que ofrecía una serie de respuestas ante las cuestiones más significativas o recurrentes; y un mes después, fue la Inspección de Trabajo la que publicó el criterio técnico 101/2019, con idéntica vocación, esto es, tratar de ofrecer respuestas ante las numerosas dudas planteadas y contribuir a una cierta seguridad jurídica a pesar de la novedad legislativa introducida.

Ahondando en el plano jurisprudencial, una vez en vigor la garantía del registro horario por parte de las empresas, la Audiencia Nacional (AN) ha dictado una sentencia que está teniendo un tremendo impacto y repercusión. La sentencia, de fecha 20 de junio de 2019, resuelve una demanda de conflicto colectivo interpuesta por la Confederación General del Trabajo en una importante empresa del sector contact center. El titular que al respecto se ha lanzado a la opinión pública es el siguiente: la empresa puede descontar directamente en las nóminas de sus trabajadores los retrasos en la entrada a su puesto de trabajo. Y en parte, es cierto; si bien con importantes matices que, como tantas otras veces, obligan a un análisis sosegado del caso.

En primer lugar, el conflicto resuelto por la AN afecta a un sector muy específico (contact center), en el que los tiempos de trabajo se encuentran muy tasados (pausas, descansos, turnos…), y en los que resulta sumamente importante la puntualidad: en este sector las empresas ofrecen un servicio de atención telefónica a sus clientes 365 días al año durante 24 horas al día, sometido además a criterios o ítems de calidad establecidos de manera contractual, a cuyo cumplimiento, so pena de penalización económica, se deben las prestatarias del servicio.

Sobre esta base, utilizando sólidos argumentos jurídicos, la AN sostiene que el carácter bilateral del contrato de trabajo implica el derecho al percibo del salario solamente cuando se produzca una prestación de servicios. Si el trabajador incurre en retrasos y, por tanto, no cumple con su jornada, la empresa puede descontar la parte del salario correspondiente al tiempo no trabajado, y ello sin que tenga la consideración de multa de haber o sanción encubierta (recordemos que en nuestro sistema el descuento salarial como medida disciplinaria está prohibido).

Sostiene además la AN que no puede imponerse a las empresas un sistema de jornada flexible de suerte que permita la compensación de los retrasos mediante la prolongación de la jornada laboral: dependerá de cada sector, de la productividad de la empresa, del tipo de servicio prestado o de la práctica habitual existente, la posibilidad de compensar las ausencias (retrasos) al puesto de trabajo. No olvidemos, tampoco lo hace la AN, que los trabajadores del Contact Center han de estar obligatoriamente adscritos a un turno de trabajo y que resulta poco o nada productivo, dentro del sector, que un trabajador pueda decidir sobre el momento en que comienza su jornada laboral, pues como ya se ha indicado, los niveles de atención y calidad del servicio que exige el cliente han de cumplirse, lo cual, irremediablemente lleva a la necesidad de que las empresas del sector dimensionen su plantilla en distintos tramos horarios, muy tasados, en función del tráfico previsto.

Recordar además que, en el caso enjuiciado, la empresa tiene aprobado un protocolo de compensación de exceso de jornada por atención de la última llamada, pactado además con la representación legal de los trabajadores. El argumento, por tanto, es del todo punto coherente: si la empresa se compromete a compensar los excesos de jornada en que pueda incurrir el trabajador como consecuencia de su desempeño, tiene derecho a exigir puntualidad al inicio de la jornada de trabajo.

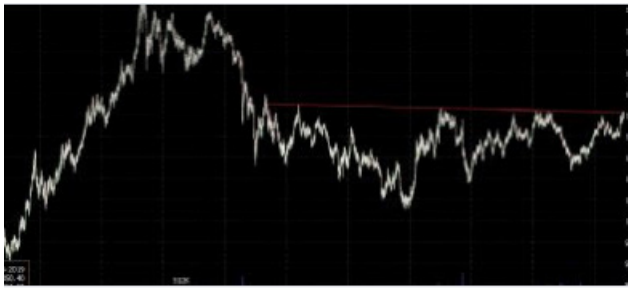
Por último, recuerda la AN un argumento que se expuso en el acto de juicio, que es la interpretación a contrario sensu del artículo 30 del Estatuto de los Trabajadores: si el trabajador conserva el derecho a la retribución en caso de que no pueda prestar servicios por causa imputable al empresario, cuando la causa sea imputable al trabajador, el empresario no vendrá obligado al pago del salario.

En definitiva, la Sentencia de la Audiencia Nacional, sin duda importante por el momento en que se ha publicado (coincidiendo prácticamente con la nueva obligación del control horario), más que suponer una novedad jurisprudencial o interpretativa, analiza y resuelve un caso concreto aplicando impecables criterios jurídicos.

# El oro ha dibujado una banderita

**Francisco Llinares**
*Analista Financiero*
**http://www.rankia.com/blog/llinares**

Después de que **El oro ha entrado en tendencia primaria alcista**



**El oro ha entrado en tendencia primaria alcista**

Francisco Llinares

Como se puede ver en el gráfico, el oro ha roto los máximos de los últimos 5 años. Es una rotura importante, e i...

y ha subido 150$ casi sin respirar, el precio está formando una banderita.

La banderita es una figura muy fiable de consolidación que suele ir después de subidas verticales, a lo que se llama el mástil de la banderita. Además de ser muy fiable, es una de las figuras más rentables, pues en la gran mayoría de los casos vuelve a subir el mismo porcentaje que subió en el mástil anterior.

Para ir más a lo seguro hay que esperar a la rotura al alza. Para evitar confusiones vamos a coger el precio del futuro del oro de diciembre, cuyo máximo está en los 1450$. La rotura clara de este precio al alza confirmaría la figura de la banderita como correcta.

La expectativa de subida una vez confirmada la rotura se sitúa entre los 1520 y los 1550$, y ello debería ocurrir antes que terminen las vacaciones de verano.

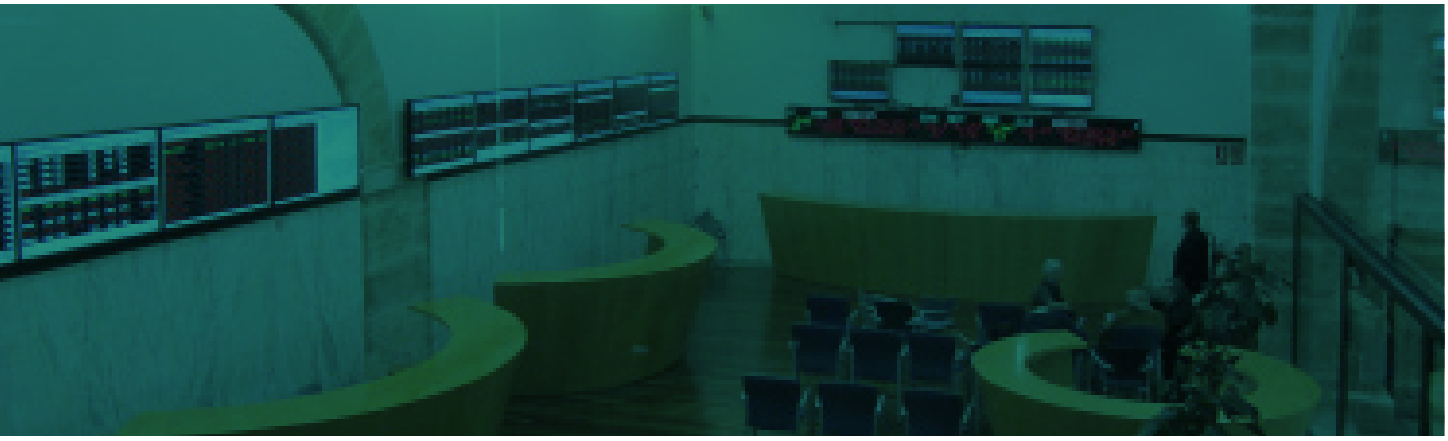
En caso de que no rompa al alza durante el mes de julio, pasaría a ser una figura sospechosa, pues las banderitas que duran más de un mes no suelen ser tan fiables, aunque algunas todavía cumplen el pronóstico a pesar de haber alargado su formación.

Si se trata de aprovechar una subida de 100 puntos, lo más barato es un call spread o una mariposa. La mariposa vale la mitad, pero tiene la pega que, si la subida se pasa de frenada, al final no se gana nada. En cambio, por mucho que suba el oro, con el spread siempre se ganan 100 puntos (10.000$) si el precio llega a la pata más alta.

Pongo dos spreads de 100 puntos y dos mariposas para que cada uno pueda elegir el dinero que se quiere gastar. Cada punto son 100$, para lo bueno y para lo malo.

Creo que pronto hablaremos de la plata. En la plata las subidas no son tan moderadas, así que habrá que buscar otra estrategia.

| Instrumento financiero | Notas / Acción | Volumen de bi | Bid / Precio lím. | Ask / Destino | Volumen de / Enviar | Último / Estado | Variación / Cantidad | Bajo / Cantidad en efe | Máximo / Precio de la ope |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| GC Dec27'19 @NYMEX | | 8 | 1435.20 | 1435.40 | 14 | 1435.20 | -0.70 | 1431.60 | 1444.50 |
| GC Dec +1450 +1650 -2x1550 Call Mariposa @... | | 1 | 12.10 | 13.60 | 12 | | | | |
| GC Dec +1500 +1700 -2x1600 Call Mariposa @... | | 43 | 7.90 | 8.10 | 235 | 8.10 | +8.10 | 8.10 | 8.10 |
| GC Dec 1450/1550 Call alcista @NYMEX | | 3 | 21.80 | 22.70 | 25 | | | | |
| GC Dec 1500/1600 Call alcista @NYMEX | | 15 | 14.10 | 14.40 | 179 | | | | |



# Mercados financieros en 2019: panorama disruptor

**Isabel Giménez Zuriaga**
*Directora General* **Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros**
**igimenez@febf.org**

El pasado mes de mayo tuvo lugar el Foro Anual Secular de PIMCO en Newport Beach (USA), a lo largo del cual se identificaron cinco fuerzas potencialmente disruptoras para los mercados financieros en los próximos meses.

1.China: Su potencial disruptor viene por varias vías. La primera de ellas es un enfriamiento controlado en su crecimiento económico sobre su horizonte de largo plazo, aunque puede agudizarse por debajo de lo esperado debido a la guerra comercial con USA. Ante un escenario negativo, el volumen ingente de deuda interna generada a lo largo de la última década podría ser más difícil de digerir, agravando la recesión. Bajo esta tesitura, las autoridades chinas se verían obligadas a realizar una depreciación agresiva de su moneda, generando una ola deflacionista mundial.

En segundo lugar, aún con un escenario de crecimiento macroeconómico en China, los esfuerzos de esta economía por avanzar en las exportaciones con valor añadido con la ayuda de tecnología punta podrían ser una disrupción para los productores europeos, japoneses, del sudeste asiático o norteamericanos de estos mismos productos.

En tercer lugar, el poder del crecimiento económico chino y su ambición de ser un líder mundial (como por ejemplo la iniciativa Belt and Road, o el reciente lanzamiento del Nasdaq chino el pasado 23 de julio) podrían ser un elemento disruptor para el poder geoeconómico tradicional dominado por USA, y agudizar el conflicto comercial existente, bajo el que subyacen tensiones económicas, que pueden agravarse los próximos años, generando mayor volatilidad en los mercados financieros.

2.Populismos. Las discusiones del foro PIMCO no ofrecieron un consenso sobre si el populismo ha alcanzado su cumbre, o bien ganará influencia a lo largo de los próximos años a escala mundial, pero sobre lo que sí hay certeza es en que el populismo generará los próximos 3 a 5 años incertidumbre en los mercados financieros.

Para estar seguros, el reto populista de ambos lados del espectro políticos para los partidos y gobiernos tradicionales podría ser tanto positivo como negativo sobre la rentabilidad de los mercados financieros. El crecimiento económico y los precios de los activos podría verse apoyados si los gobiernos populistas o tradicionales bajo la presión de los populistas pondrán en marcha regulaciones proteccionistas, reduciendo la carga fiscal, y agravando las desigualdades entre los ciudadanos.

Otros aspectos del populismo tienden a ser más negativos sobre el crecimiento y los precios de los activos, especialmente cuando se dirijan a reducir la globalización mediante incremento de las trabas a la inmigración, comercio transfronterizo de bienes, servicios y capitales. Los movimientos populistas (de ambos extremos) suelen ser endogámicos, potenciando mayores fronteras entre países, auge de los nacionalismos y protección de la población nativa como oposición a las fuerzas de la globalización que limitan la habilidad de los gobiernos nacionales para conseguir políticas heterodoxas. en numerosos casos, el populismo rima con proteccionismo, siendo un peligro para el sistema económico global, sostenido por una compleja cadena de suministro y conexiones financieras diversas.

Otro problema del populismo es generar divergencias entre las políticas económicas individuales en cada economía. Las dos décadas pasadas, el denominado consenso de Washington generó una armonía en las relaciones fiscales internacionales, preservada desde el FMI (apertura de mercado, control de la inflación y tipos de cambio flexibles), aunque esta "armonía" se perciba con escepticismo en los países emergentes.

El auge de los populismos ha aumentado la importancia de la "variable país" en la construcción de carteras internacionales de activos, así como en la variabilidad de los tipos de cambio.

3.Demografía. El estancamiento demográfico y mayor longevidad en las economías avanzadas supone un horizonte de menor crecimiento económico, baja inflación y ahorro global que reduce al equilibrio o incluso a tipos de interés negativos. Esto forzará a los bancos centrales a mantener políticas monetarias heterodoxas y a compras masivas de activos

durante las recesiones, aunque los tipos de interés estén atados. Este entorno genera numerosos retos para la planificación de activos a largo plazo (por ejemplo, las pensiones).

Cuanto más duren estas tendencias (y la demográfica lo hará), mas disruptivas serán, y por varias vías. La primera serán los tipos de interés bajos y las curvas de rentabilidad planas, generando una tormenta perfecta para el sector financiero, que es un importante canal de transmisión de la política monetaria.

En segundo lugar, los prolongados tipos de interés bajos han aumentado los niveles de deuda empresarial, y obligados a numerosos inversores a incluir activos con riesgo elevado en sus carteras (en busca de rentabilidad), lo que aumenta la vulnerabilidad del sector privado ante correcciones potenciales del mercado.

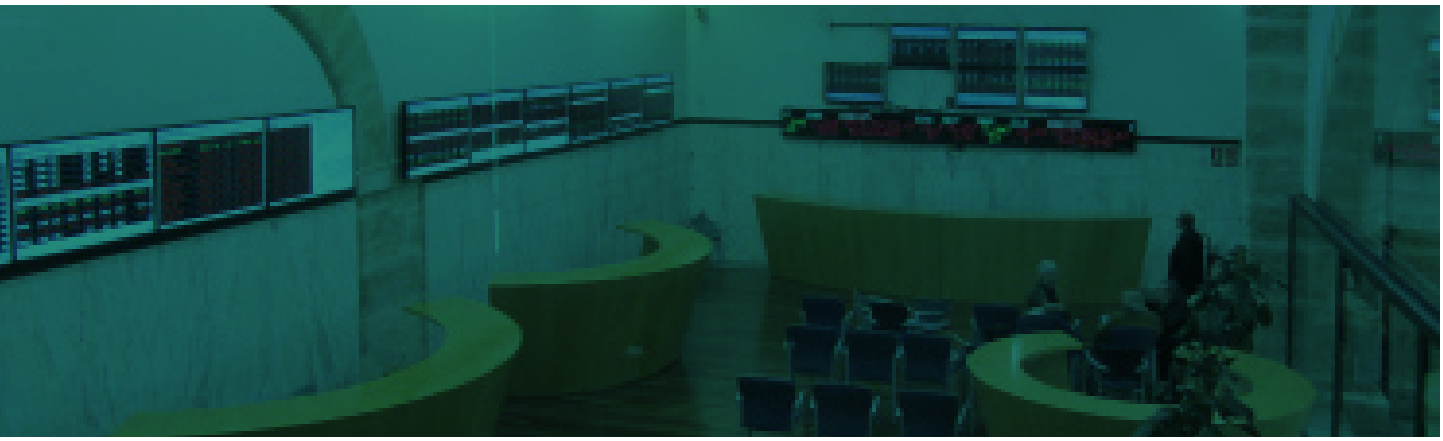
En tercer lugar, con los bancos centrales con las manos atadas en un entorno de tipos de interés bajos, y con un coste bajo de la deuda pública, resulta muy tentadora la política fiscal expansiva y es una espada de doble filo. Por un lado, la política fiscal expansiva es aceptable si la demanda o la inflación son demasiado bajas, y también cuando hay una demanda tensionada por activos considerados seguros. Por otro lado, se pierde la disciplina fiscal, aumentando la vulnerabilidad de los presupuestos gubernamentales ante la "barra libre" y futuras subidas de tipos de interés, o shocks de crecimiento económico (confianza).

Según el informe de PIMCO, dentro de las economías avanzadas, Europa tiene el mayor riesgo de japonización, definido como entorno complicado de bajo crecimiento económico con una población envejecida, bajos tipos de interés e inflación cercana a cero.

Paradójicamente, la economía japonesa se está defendiendo bien en este escenario, impulsada por su vecindad con China, con una mejora de su PIB per capita, cohesion social mejora del nivel de vida, menores desigualdades y cultura de consenso.

En contraste, la mayoría de las economías de la eurozona, con grandes presupuestos públicos para dar cobertura al estado del bienestar, sin una armonización fiscal y con disensiones políticas severas. La aparente falta de cohesión política, fiscal y social de las instituciones europeas agravan el diagnóstico de su japonización.

4.Tecnología. La revolución tecnológica avanza, siendo cada vez más barata, mejor y más accesible para los ciudadanos asi



como a un número creciente de empresas, con beneficios en su productividad cada vez más visibles. El pasado año en USA aumento la productividad laborar por hora en USA (excepto el sector agrícola) después de cinco años de retroceso, y se aceleró la inversión en I+D, software y tech hardware. Como sucedió al principio, son los primeros síntomas de que la tecnología han sido engañosos desde los tiempos de liderazgo tecnológico en todos los sectores para numerosas pymes rezagadas.

La otra cara de la moneda de la tecnología ha sido que todos los modelos de negocio disruptores ganadores han generado "perdedores" en la economía analógica. de hecho, incluso los grandes operadores tradicionales corren peligro por nuevos competidores, además de por la regulación. En este contexto, hay potencial para las economías emergentes y nuevos competidores que acceden a los países avanzados gracias a la tecnología.

Además de ello, hay saltos potenciales de crecimiento de la rentabilidad, que no estaban en el cuaderno de campo pero han aparecido en el radar, y que podrían generar desempleo tecnológico temporal o prolongado, impulsando el descontento social y el auge de los populismos. La carrera tecnológica hacia la "gran abundancia" supone muchos baches en forma de retos

5.Vulnerabilidad de los mercados financieros. A lo largo de los últimos 50 años USA ha tenido varias recesiones, según su árbitro oficioso, el NBER. Las cinco anteriores al 2000 fueron a causa del sobrecalentamiento económico y políticas contractivas de la Fed, incluyendo el impacto de los shocks del petróleo. Las dos recesiones de 2001 y 2008 fueron ocasionadas por los desequilibrios globales. Debemos estar más atentos a los riesgos generados, en lugar reaccionar ante las noticias, ya que los mercados financieros son los que generan los titulares, y no al revés.

Analizando los últimos 3-5 años, la Fed ha pivotado y parece que va a terminar el ciclo de endurecimiento monetario en Estados Unidos, la rebaja de 25 puntos en julio probablemente continuará con más reducciones para alejar el riesgo de recesión, pudiendo potenciar excesos en valoraciones de activos, particularmente en el crédito, similares a las de mediados de los 2000, antes de la crisis financiera. No hemos llegado al punto de ebullición, pero conviene vigilar de cerca excesos y desequilibrios, por sus potenciales correcciones, e incorporarlas al riesgo abierto de las carteras.

Hoy, con los bolsillos llenos, la mayoría de los inversores continúan viendo razonables las valoraciones de los activos en los mercados. Habiendo superado los diez años de la crisis financiera global de 2008, continuamos operando en un entorno caracterizado por políticas extraordinarias y represión financiera que forzará a inversores y gestores a buscar rentabilidad en pantanos procelosos. Existe creciente preocupación por la arquitectura de los mercados, particularmente en los de crédito (por los efectos sobre la liquidez ante cualquier cambio del "sentimiento de mercado"), y conviene recordar que la transferencia de riesgo a gran escala dificultará poder adaptarse sin una disrupción significativa sobre el mercado.

IBEX35
10676.7(0.0)
0
Nombre
HANG SENG
AEX AMSTERD.
EURONEXT 100
BCN GLOB-100
VALENCIA(85)
S&P 500
MADRID
BILBAO 2000
NASDAQ COMP.
EURO STOXX50
CAC 40
NIKKEI
IBEX MEDIUM
DAX
IBEX SMALL C
FTSE ITALIA
FTSE 100
IBEX 35
DOW JONES
IBOVESPA
Carlos Garcinuño
DGT

## Indicadores macroeconómicos internacionales

| | Inflación (*) | | | Tasa de Paro | | | P. Industrial (*) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | PERIODO | DATO | ANTERIOR | PERIODO | DATO | ANTERIOR | PERIODO | DATO | ANTERIOR |
| **EEUU** | julio-19 | 1,8% | 1,6% | julio-19 | 3,7% | 3,7% | junio -19 | -2,4% | -0,8% |
| **ÁREA EURO** | julio-19 | 1,0% | 1,3% | junio-19 | 7,5% | 7,6% | junio -19 | -0,6% | 0,5% |
| **JAPÓN** | julio-19 | 0,5% | 0,7% | junio-19 | 2,3% | 2,4% | junio -19 | 0,5% | 1,1% |
| **REINO UNIDO** | julio-19 | 2,1% | 2,0% | mayo-19 | 3,9% | 3,8% | junio -19 | -2,5% | -0,1% |

| | Cto. Pib Real (*) | | | Bza Comercial (**) | | | Tipos de interés a LP (**) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | PERIODO | DATO | ANTERIOR | PERIODO | DATO | ANTERIOR | PERIODO | DATO | ANTERIOR |
| **EEUU** | 2T19 | 2,1% | 3,1% | 4T18 | -154.609.000 | -171.146.000 | julio-19 | 2,05% | 2,07% |
| **ÁREA EURO** | 2T19 | 1,2% | 1,8% | marzo-19 | 34.869.256 | 35.153.812 | julio-19 | -0,35% | -0,26% |
| **JAPÓN** | 2T19 | 1,1% | 1,2% | abril-19 | 810.189.781 | -513.675.063 | julio-19 | -0,16% | -0,14% |
| **REINO UNIDO** | 2T19 | 1,2% | 1,0% | abril-19 | 1.779.000 | -2.002.000 | julio-19 | 0,73% | 0,84% |

(*) Tasa interanual

Afi

## Indicadores de coyuntura económica de la Comunitat Valenciana

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Producción y Demanda** | Matriculación de Turismos<br>Junio 2019 3,5% | Índice de Producción Industrial<br>Mayo 2019 1,2% | Pernoctaciones Hoteleras<br>Junio 2019 2,6% | Índice de comercio al por menor<br>Junio 2019 -1,5% |
| **IPC. Índice de precios de consumo** | Variación anual<br>Junio 2019 (*) 0,2% | Variación mensual<br>Junio 2019 (*) -0,2% | Variación en lo que va de año<br>Junio 2019 (*) 0,4% | IPC alimentación<br>Junio 2019 (*) 0,9% |
| **Mercado de Trabajo** | Paro registrado<br>Junio 2019 -4,3% | Tasa de actividad<br>II Trim. 2019 (**) 58,4% | Tasa de ocupación<br>II Trim. 2019 (**) 50,1% | Tasa de Paro<br>II Trim. 2019 (**) 14,3% |
| **Comercio exterior** | Exportaciones totales<br>Abril 2019 5,1% | Exportaciones de bienes de consumo<br>Abril 2019 2,9% | Importaciones totales<br>Abril 2019 5,2% | Importaciones bienes de consumo<br>Abril 2019 13,8% |

*Base 2016
**Base Poblacional 2011

GENERALITAT VALENCIANA
CONSELLERIA D'ECONOMIA, INDÚSTRIA, TURISME I OCUPACIÓ

# ÓRGANOS DE GOBIERNO

## PATRONATO

### PRESIDENTE

**Ximo Puig Ferrer**
Presidente de la Generalitat Valenciana

### VICEPRESIDENTE

**Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia**
Vicente Olmos Ibáñez

### VOCALES

**Conselleria de Hacienda y Modelo Económico**
Vicente Soler i Marco

**Consejo de Cámaras Oficiales de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de la Comunitat Valenciana**
Lourdes Soriano Cabanes

**Confederación Empresarial Valenciana**
José Roselló Císcar

**Universitat Politècnica de València**
Ismael Moya Clemente

**Feria Valencia** / Jorge Fombellida Cortés

**Colegio Notarial de Valencia** / Francisco Cantos Viñals

**Consulado de la Lonja de Valencia**
Vicente Ebri Martínez

**Real Sociedad Económica de Amigos de Valencia**
Vicent Cebolla i Rosell

**Ilustre Colegio de Abogados de Valencia**
Rafael Bonmatí Llorens

**Universidad CEU Cardenal Herrera**
Esperanza Ferrando Nicolau

**Cuatrecasas**
Juan Grima Ferrada

**Uría Menéndez**
Jorge Martí Moreno

**Deloitte**
Juan Corberá Martínez

**Divina Pastora Seguros**
Armando Nieto Ranero

**Bankia**
Miguel Capdevila Mulet

**Banco Sabadell**
Fernanco Canós Mangriñan

## PATRONOS DE HONOR

**Rafael Benavent Adrián**
**Damián Frontera Roig**
**Aldo Olcese Santonja**
**José Viñals Iñiguez**

## CONSEJO PERMANENTE

### PRESIDENTE

**Conselleria de Hacienda y Modelo Económico**
Vicente Soler i Marco

### VOCALES

**Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia**
Vicente Olmos Ibáñez

**Consejo de Cámaras Oficiales de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de la Comunitat Valenciana**
Lourdes Soriano Cabanes

**Confederación Empresarial Valenciana**
José Roselló Císcar

**Universitat Politècnica de València**
Ismael Moya Clemente

## SOCIOS DE LA FEBF CON REPRESENTACIÓN EN EL PATRONATO

**Broseta**
**Pavasal**

## SOCIOS DE LA FEBF CON REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO PERMANENTE

Broseta

# CONSEJO GENERAL DE SOCIOS

VOCALES

Adequa

Afin SGR

Alentta Abogados

Andersen Tax & Legal

Atl Capital

Aon

Banco Santander

BBVA

Bondholders

Bravo Capital

Buy & Hold

CaixaBank

Caixa Ontinyent

Caixa Popular

Carbonell Abogados

Club para la Innovación

Comunidad Valenciana

Colectual

Consum

EY Abogados

Finametrix

Garrigues Abogados y

Asesores Tributarios

GB Consultores

Global Omnium

Gómez Acebo & Pombo

Abogados

Grant Thornton

GVC Gaesco

Ibercaja

Jorge Muñoz Consultores

SLP

KPMG

Livingstone

MA Abogados

Marsh

MIEM

Pascual & Arribas Abogados

Pavasal

Pedrós Abogados

Romá Bohorques

Stadler Rail Valencia

Tressis

Varona Abogados

www.febf.org

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

icav Ilustre Colegio de Abogados de Valencia

Universidad Católica de Valencia San Vicente Mártir

# II JORNADA LEGALTECH

## "Retos de la sociedad digital para los profesionales de la abogacía: Horizonte 2030"

**27 de septiembre 2019**

Salón de Actos. Edificio Palau Boïl d'Arenós. C/ Libreros, 2 y 4 – 46002 VALENCIA

## Objetivos:

La sociedad digital exige nuevas competencias profesionales en el servicio de la abogacía, las competencias digitales exigen conocer las nuevas tecnologías, contrastar información en diferentes contextos y dominar diferentes idiomas.

La jornada Legaltech ofrecerá de la mano de grandes expertos un panorama sobre cómo han abordado las principales firmas jurídicas el reto digital, mostrará los perfiles profesionales más demandados en los despachos, y permitirá conocer las mejores prácticas.

## Dirigido a:

Graduados en Derecho y profesionales en ejercicio interesados en conocer las competencias profesionales más demandadas en la sociedad digitaly como mejorar en su especialización.

## Programa:

**09:00 h** Apertura
**Ilma.Sra.Dña. Auxiliadora Borja**, Decana ICAV
**Ilma.Sra.Dña. Nuria Martínez,** Decana Facultad de Derecho UCV
**Enrique Lucas,** Presidente Valencia Plaza

**09:15 h** **"La primera emisión de criptoactivos del sector legal: los "Tokens Pombo"**
**D. Guillermo Guerra**, **D. Ángel Vaíllo** y **D. Jesús Ibáñez**. Socios. Gómez-Acebo & Pombo.

**10:00 h** **"Robotización y envejecimiento"**
**D. Fernando Ariza**, Subdirector General de Mutualidad de la Abogacía

**10:45 h** **La información en la Nube. "Dale valor a tus datos"**
**D. Francisco Gavilán.** Presidente Nunsys.

**11:15 h** Pausa Café

**11:45 h** **"The Deloitte Global Millennial Survey 2019"**
**D. Alberto Gómez Díaz,** Gerente de Human Capital Deloitte

**12:30 h** **"Competencias de los abogados en el S.XXI. No todo lo puede hacer un robot"**
**D. Ignacio Varona,** Socio Varona Abogados

**13:00 h** **Conclusiones y Clausura. "La administración electrónica inteligente" ***
**Hble. Sra. Dña. Gabriela Bravo**, Consellera de Justicia y Administración Pública. Generalitat Valenciana.

**Patrocinadores:**

fundación MUTUALIDAD ABOGACÍA · Wolters Kluwer · VARONA

**Media partner:**

valenciaplaza

# II JORNADA LEGALTECH

## 27 de septiembre 2019

Salón de Actos. Edificio Palau Boïl d'Arenós.
C/ Libreros, 2 y 4 – 46002 VALENCIA

**Entidades organizadoras:**

FEBF Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

icav Ilustre Colegio de Abogados de Valencia

Universidad Católica de Valencia San Vicente Mártir

**Patrocinadores:**

fundación MUTUALIDAD ABOGACÍA

Wolters Kluwer

VARONA

valenciaplaza