



**V Observatorio M&A para Pymes en la Comunidad Valenciana**



**Mesa Redonda Forinvest 2024**



**Jornada Liderazgo con Valores**

**PATROCINADORES**



# Patronos



# Socios



La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros ofrece las páginas de este Boletín a interesados en colaborar con su labor divulgativa 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](http://www.febf.org)

[comunicacion@febf.org](mailto:comunicacion@febf.org)

Depósito legal: V20051993.

## Noticias de la FEBF

### Actualidad

I Edición del Programa Superior Sostenibilidad para Pymes

V Observatorio M&A para Pymes en la Comunidad Valenciana

Visita alumnos de periodismo Universidad CEU UCH

Participación Forinvest

Mesa Redonda Foro Finanzas Personales Forinvest

Faptech «Impacto de los precios de transferencia en la cadena de suministro» junto a Andersen

Jornada "Liderazgo con valores"

Reunión del Consejo Permanente de la FEBF

### Plaza Financiera

Entrevista Carlos Gil Valls, responsable de Banca de Empresas de Arco Mediterráneo de Ibercaja.

### Alumni "Máster Bursátil y Financiero"

Entrevista Alumni Pau Piera, Asesor Patrimonial en GVC Gaesco

### Ventana del socio

Noticias de los socios

### La Firma Invitada

¿Y si no hubiera aterrizaje...? John Plassard, especialista en inversiones Mirabaud Group

## Actualidad económica

### Perspectivas macroeconómicas y riesgo geopolítico

Isabel Giménez, Directora General Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros

### Cuadro Indicadores Macroeconómicos

### Publicaciones



# PROGRAMACIÓN



## ABRIL

4



### DESAYUNO "DONDE INVERTIR EN 2024"

Las Provincias (09:30-11:00 h)

**FEBF** Fundación  
de Estudios  
Económicos  
y Financieros

18



### JORNADA ANUAL ASSET

Sede FEBF (14:00-19:30 h)

**asset**  
DIRECTIVOS  
FINANCIEROS  
ACTIVIDADES

19



### FAPTECH "NULIDAD DE LOS AVALES POR LOS PRÉSTAMOS ICO COVID 19: NUEVA BATALLA JUDICIAL ENTRE BANCA Y EMPRESARIOS"

Sede FEBF (09:30-11:00 h)

**Alentta**

22



### PRESENTACION DEL DICCIONARIO DE SOSTENIBILIDAD Y AGENDA 2030

Herbolario Navarro (18:00 h)



HERBOLARIO  
**Navarro**

25-26



### 8º CONGRESO EFPA "ASESORAMIENTO FINANCIERO 3.0"

Palacio de Congresos de Málaga

**EFPA** ESPAÑA  
European Financial Planning Association

MAYO

8



**FORO EMPLEO Y  
EMPRENDIMIENTO**

Universidad de Alicante



FORMACIÓN

23 y 30 mayo  
6 y 13 de junio



**II EDICIÓN PROGRAMA SUPERIOR SOSTENIBILIDAD EN PYMES**

## QUEREMOS COMPARTIR CONTIGO

### ESTÁ PASANDO

V OBSERVATORIO PARA PYMES



PAGINA 15

### ESTAMOS HACIENDO QUE PASE

JORNADA LIDERAZGO CON VALORES



PAGINA 29

### ESTÁN HACIENDO

FORINVEST 2024



PAGINA 20

### NOS EMOCIONAMOS CON

VISITA DE LOS ALUMNOS DE LA UNIVERSIDAD CEU UCH



PAGINA 19

### SUSTAINABLE ACTIONS

I EDICION PROGRAMA SUPERIOR SOSTENIBILIDAD EN PYMES



PAGINA 13



## II EDICIÓN PROGRAMA SUPERIOR SOSTENIBILIDAD EN PYMES

### OBJETIVOS

- Aprender cómo incorporar en la pyme factores ESG y su impacto sobre el modelo de negocio
- Entender la sostenibilidad cómo vector estratégico y generador de valor
- Definir las claves para el diseño de un proyecto empresarial sostenible y su financiación
- Implementar herramientas que fomenten un gobierno corporativo sostenible y las reglas y buenas prácticas de los grupos de interés con la empresa
- Conocer los reporting de sostenibilidad, herramientas de medición, ratios ESG y cómo hacer una memoria de sostenibilidad

### ¿A QUIÉN VA DIRIGIDO?

- Profesionales de pymes interesados en familiarizarse con la sostenibilidad y adquirir cualificación relacionada con las finanzas sostenibles y el medioambiente
- Consultores que quieran especializarse en el ámbito de la ESG
- Profesionales de los departamentos financieros de empresas que quieran conocer las oportunidades financieras asociadas a la sostenibilidad y los fondos NGEU

### PROGRAMA

#### Jornada 1- 23 de mayo

- 10:00 h.- Registro de Empresas Sociales y Responsables
- 11:30 h.- La importancia de la Sostenibilidad. La ESG cómo elemento clave en la generación de valor compartido con los grupos de interés
- 13:00 h.- Diálogos de Sostenibilidad (I)
- 15:00 h.- Caso práctico I. Sostenibilidad 360º

#### Jornada 2- 30 de mayo

- 10:00 h.- Memorias de sostenibilidad. Recomendaciones y experiencia práctica
- 13:00 h.- Diálogos de Sostenibilidad (II)
- 15:00 h.- Financiación operaciones sostenibles
- 16:30 h.- Engagement con Stakeholders: Vector Económico y Social

#### Jornada 3- 6 de junio

- 10:00 h.- Ratios y Regulación Europea
- 11:30 h. Retrato Robot del Chief Sustainability Officer
- 13:00 h.- Diálogos de Sostenibilidad (III)
- 15:00 h.- Ratios de Sostenibilidad. Medición huella CO2
- 16:30 h.- Caso práctico II. Sostenibilidad 360º

#### Jornada 4- 13 de junio

- 10:00 h.- Caso práctico III. Sostenibilidad 360º
- 11:30 h.- Agenda 2030: Oportunidades para la colaboración público privada
- 12:30 h.- Retos y Gobernanza de la Sostenibilidad en base a la nueva Normativa
- 14:00 h.- Diálogos de Sostenibilidad (IV)
- 16:00 h.- Healty Cities. Valencia Capital Verde 2024
- 17:00 h.- Cierre

### INFORMACIÓN



23 y 30 Mayo 2024  
6 y 13 de Junio 2024



10:00 a 18:00 horas  
comida incluida



1.100€ Público General  
1.000€ Socios FEBF



Las sesiones se realizaran de forma presencial en la sede de la FEBF  
(Calle Libreros 2, Valencia)



Formación bonificada para empresas  
Válido 5 horas de recertificación EFPA





---

## ¿QUE DICEN LOS ALUMNOS?

---



**Roberto Sanz Llopis, Responsable Obra Social Caixa Ontinyent**

*Los contenidos han sido de altísimo nivel, sumamente interesante y siempre aportando valor. Ha sido un verdadero privilegio asistir a esta formación.*

---



**Esther Moreno Ponce, Directora de RRHH y Organización Montoro**

*Empezar a entender la sostenibilidad guiados por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros ha sido enriquecedor y sobre todo clarificante. Los ponentes han sido elegidos de manera exquisita.  
Espero seguir formándome con vosotros y tener la suerte de volver a dar con un grupo tan agradable como han sido todos los compañeros.*

---



**Sébastien Borreani, Founder & CEO at Nästa | Impact entrepreneur and investor**

*Muchas gracias por la increíble organización y calidad de los ponentes. Ha sido muy enriquecedor, práctico y aplicable para PYMES. Saco muchos aprendizajes e inspiraciones.*

---



**Romina Montero, Responsable Sostenibilidad y Calidad Grupo SH Hoteles**

*Mil gracias por este curso tan enriquecedor, con ponentes de tantísimo nivel, que no han dudado en compartir de una manera tan cercana sus conocimientos y dilatada experiencia profesional.  
Un beso y abrazo enormes para todos (organizadores, compañeros y ponentes)*

---



**Laura Arpaia, Responsable del Bacciardi Partners Spanish Desk**

*Una experiencia extremadamente enriquecedora, termino muy satisfecha de esta formación.  
Gracias a los excelentes ponentes, a la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros por organizarla. Hasta pronto!*

---

---

## ¿QUE DICEN LOS PROFESORES?

---



**José Fuster, Director de Fondos Europeos y Sostenibilidad Territorial Este Banco Sabadell**

*Mucho talento! Enhorabuena a todos, ponentes y estudiantes!*

---



**Cristina Lázaro, CEO Patatas Lázaro**

*Durante la sesión en el Programa Superior de Sostenibilidad para Pymes hemos puesto en práctica la comunicación responsable en el ámbito de la sostenibilidad. En esta ocasión, difundiendo en el tejido empresarial valenciano cómo implantar los criterios ESG dentro de las Pymes, de la mano de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros.*

*Gracias por contar con nosotros en vuestro propósito de formar a profesionales en el camino de la sostenibilidad.*

---



**Ana Viñado, Directora de Soluciones de Sostenibilidad y Cambio Climático SGS**

*Gracias a la FEBF por contar con SGS y a todos los alumnos del Programa Superior de Sostenibilidad por su amabilidad, me he sentido como en casa.*

---

---

## INSCRIPCIÓN



Inscríbete en [www.febf.org/formacion](http://www.febf.org/formacion) o en el teléfono 963 87 01 48



Si se asiste a más de un 75% de las sesiones se emitirá un certificado

Fundación Estatal  
PARA LA FORMACIÓN EN EL EMPLEO



Formación bonificada para empresas



Válido 5 horas de recertificación EFPA

**FEBF**

Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros



Carrer dels Llibrers, 2-4, 46002 València 963 87 01 48

[formacion@febf.org](mailto:formacion@febf.org)  
[comunicacion@febf.org](mailto:comunicacion@febf.org)  
[www.febf.org](http://www.febf.org)



## ENTIDADES COLABORADORAS





# NOTICIAS DE LA FEBF



# La FEBF ha celebrado la I Edición del Programa Superior de Sostenibilidad para pymes



La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros ha celebrado los cuatro jueves del pasado mes de febrero el Programa Superior en Sostenibilidad para Pymes y en el que han participado los mejores profesionales del sector, expertos en ESG, sostenibilidad, financiación de proyectos sostenibles, medición y reporting.

Un programa que ha contado con profesionales de pymes de diferentes sectores interesados en familiarizarse con la sostenibilidad y especializarse en el ámbito de la ESG.

Durante la primera sesión nos acompañaron Jesús Valero, Jefe del Servicio de Responsabilidad Social, Consellería de Hacienda, Economía y Administración Pública, Isabel Gimenez Zuriaga PhD, Directora General de la FEBF, Marisa Hernández-Latorre, CEO Ingelia, y Juan Luis Pozo Calderón, Director Sostenibilidad Global Omnium,

La segunda sesión contó con Lupe Orea, Profesora ADE Universitat Politècnica de València (UPV), Federico Torres, Jefe de Transición Ecológica APV, Jose Fuster Andres, Director de Fondos Europeos y Sostenibilidad Territorial Este Banco Sabadell y Cristina Lázaro, CEO Patatas Lázaro.



Alumnos del Programa Superior de Sostenibilidad en Pymes junto a Isabel Gimenez Zuriaga, Directora General de la FEBF, Fidel Roig, Director General de Valfortech y Juan José Cortés, Vélez, Director General de Innovación Conselleria de Innovación, Industria, Comercio y Turismo. Generalitat Valenciana

## ACTUALIDAD

En la tercera sesión participaron Begoña Pastor Cerviño, Responsable de Alianzas Estratégicas y Marco Regulatorio Ángela Impact Economy, Jose Carlos Ferrer Avila, ESG Advisor EFPA, Gaizka Lara Goiricelaya, Director General Aranco, Ana Viñado Huguet, Directora de Soluciones de Sostenibilidad y Cambio Climático SGS y Javier Cervera, Responsable de Transición Energética de Balearia,

Para finalizar el Programa contamos con la participación de Fidel Roig, Director General de Valfortec, Juan José Cortés Vélez, Director General de Innovación Conselleria de Innovación, Industria, Comercio y Turismo. Generalitat Valenciana, María José Gálvez Cardona, Head of ESG EY, Rebeca García González Directora de Marketing Pago de Tharsys y Ana García Teruel, Directora Regional Sanitas



Alumnos del Programa Superior de Sostenibilidad en Pymes



Isabel Gimenez, Directora General de la FEBF y Federico Torres, Jefe de Transición Ecológica APV



Cristina Lázaro, CEO Patatas Lázaro e Isabel Gimenez, Directora General de la FEBF



Alumnos del Programa Superior de Sostenibilidad en Pymes

# La FEBF e IVEFA celebraron el "V Observatorio M&A para Pymes"



El pasado 1 de marzo la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y el IVEFA organizaron en el Hub Empresa Sabadell el V Observatorio M&A para Pymes con la participación de Livingstone Partners, GB Consultores, EY y Fermax y la asistencia de más de 60 empresarios y directivos relevantes.

En la apertura institucional participaron Francisco Vallejo, Presidente de IVEFA e Isabel Giménez, Directora General de la FEBF.

En la primera mesa redonda moderada por Juan Bolós, Director de IVEFA, participaron, Juan Romero Director de Livingstone Partners, Gonzalo Boronat, Presidente de GB Consultores, y Ximo Villarroya, Socio de Livingstone Partners

A continuación, tuvo lugar la segunda mesa, moderada por Isabel Giménez, Directora General de la FEBF que contó con Fermax como caso de éxito y la participación de Roxana Leotescu, Directora General de GB Consultores, Fernando Díaz Requena, Socio M&A Comunidad Valenciana EY y Jeremy Palacio, Presidente y Consejero Delegado de Fermax.



De izquierda a derecha: Gonzalo Boronat, Presidente de GB Consultores, Ximo Villarroya, Socio de Livingstone Partners, Juan Romero Director de Livingstone Partners, Isabel Giménez, Directora General de la FEBF, Roxana Leotescu, Directora General GB Consultores, Jeremy Palacios, Presidente y Consejero Delegado de Fermax, Fernando Díaz, Socio M&A Comunidad Valenciana EY, Francisco Vallejo, Presidente de IVEFA y Juan Bolós Director IVEFA

## ACTUALIDAD

Francisco Vallejo inauguró la jornada mostrando su satisfacción por la realización del evento y agradeció poder participar en nombre de IVEFA en esta actividad y recalcó la "importancia de las fusiones y adquisiciones para las empresas familiares de la Comunidad Valenciana, sobre todo en una época tan convulsa como la actual". Por su parte, Isabel Giménez, destacó la importancia de la formación financiera como la ofrecida desde la FEBF para afrontar con éxito la transición generacional en las empresas familiares y las operaciones corporativas de M&A.

Seguidamente, comenzó la primera Mesa Redonda con las Conclusiones del Observatorio Estratégico M&A 2023, en el que las operaciones han bajado un 25% respecto al año anterior debido a los problemas ligados a la financiación de las operaciones por las subidas del tipo de interés, encarecimiento de materias primas y la guerra de Ucrania.



De izquierda a derecha: Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Francisco Vallejo, Presidenta de IVEFA



De izquierda a derecha: Ximo Villarroya, Socio de Livingstone Partners, Juan Romero Director de Livingstone Partners, Gonzalo Boronat, Presidente de GB Consultores y Juan Bolós Director IVEFA



Por lo que respecta a la Comunidad Valenciana, Gonzalo Boronat comentó que “2023 ha tenido una tendencia oscilante, la primera parte del año se ha visto afectada por la incertidumbre. Ha sido a partir de septiembre que las operaciones se han retomado”. Ximo Villarroya ha destacado que “hemos tenido un año excelente en sectores en los que la Comunidad Valenciana es muy potente como alimentación, logística, packaging... sectores muy activos que han hecho que no haya bajado tanto el volumen como en el resto de España”.

Sobre cómo ha afectado la inflación a la rentabilidad de las pymes de la Comunidad Valenciana, Juan Romero explicó que “hay sectores que se han visto más afectados como por ejemplo, el azulejero o el industrial” a lo que ha añadido “venimos de unos años con dinero muy barato. Hoy en día lo notamos en la dificultad para cerrar operaciones, nos cuesta cerrar la financiación. Y con respecto al futuro “hay ganas de hacer operaciones en la medida en la que todo vuelva a ser más racional”.

Para finalizar los ponentes recordaron las precauciones que hay que tener en cuenta antes de hacer una fusión o adquisición. Ximo subrayó que “estos procesos tienen muchas aristas” e hizo hincapié en la “necesidad de contar con el respaldo de un asesor, ya que aportará mucho valor, y evitará confusiones a la hora de analizar toda la documentación necesaria”. A lo que Gonzalo, para finalizar, añadió que “son operaciones complejas, y alguien tiene que coordinar este proceso, entendiendo los procedimientos a llevar a cabo”.



## ACTUALIDAD

A continuación, tuvo lugar la segunda mesa redonda en la que se habló de alternativas ante la salida de socios y el caso de éxito de Fermax.

Sobre los elementos diferenciales a la hora de hacer una valoración en una empresa familiar, Roxana Leotescu aseguró que, "hay mucha potencialidad. Hay que conocer la cultura de la empresa, la vinculación con la marca y también existe un factor emocional".

Para Jeremy Palacios la clave en el éxito de la venta de Fermax al fondo MCH ha sido ser una compañía profesionalizada. "Salimos a vender y pudimos seleccionar entre varios fondos eligiendo el más respetuoso con los valores familiares".

Respecto a los retos que afronta la nueva generación en la empresa familiar, Roxana Leotescu ha hablado de que existen visiones muy encontradas. "El primer paso es decidir que voy a hacer con mi empresa, y prepararla para un proceso donde limitemos los riesgos. Hay que tener muy claro que se quiere vender y conocer de antemano todos los elementos. El consultor es muy importante para preparar la operación".

Fernando Díaz afirmó que "hay que planificar la sucesión en tres aspectos: familia, negocio y propiedad; deben estar separados. Es importante preparar la compañía, y trabajar el plan financiero".

Para finalizar, Jeremy Palacios aseguró que "este tipo de operaciones te dan la oportunidad de crecer y hacer cosas nuevas. En nuestro caso, ha sido un desafío importante y la valoración tras un año de nueva propiedad es muy positiva".



De izquierda a derecha: Roxana Leotescu, Directora General GB Consultores, Fernando Díaz, Socio M&A Comunidad Valenciana EY, Jeremy Palacios, Presidente y Consejero Delegado de Fermax e Isabel Giménez, Directora General de la FEBF



# La FEBF recibió a los alumnos de tercero de periodismo de la Universidad CEU Cardenal Herrera



La FEBF recibió el pasado 4 de marzo a los alumnos de tercero de periodismo de la Universidad CEU Cardenal Herrera, que junto con el profesor Bernardino Cebrián Enrique, asistieron a un seminario con el título "Aprende a invertir" en el que Isabel Gimenez Zuriaga, Directora General de la FEBF les habló de las ventajas de salir a cotizar, la estructura del BME | Bolsas y Mercados Españoles, activos financieros, fases del mercado y el IBEX35.

Estos encuentros impulsan el posicionamiento internacional de la plaza financiera valenciana y acercan los Mercados de Valores a los estudiantes.



Alumnos de tercero de periodismo de la Universidad CEU Cardenal Herrera junto con el profesor Bernardino Cebrián e Isabel Giménez, Directora General de la FEBF



# La FEBF presente en Forinvest 2024



El pasado 5 de marzo la FEBF asistió a la Noche de las Finanzas, que dio el pistoletazo de salida a la decimo-séptima edición de Forinvest. Alberto Granados, presidente de Microsoft España fue el ponente invitado en La Noche de las Finanzas que reunió en el Centro de Eventos de Feria Valencia a medio millar de personalidades del mundo político, financiero y empresarial.

La consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública y que este año se estrena al frente del Comité Organizador de Forinvest, Ruth Merino, fue la encargada de inaugurar los actos de La Noche de Las Finanzas. En su intervención, Merino defendió "la inspiración que desprende Forinvest, que es un poderoso motor para impulsar el crecimiento y la productividad del tejido empresarial y financiero".

La Gala de la Noche de las Finanzas también acogió la entrega de los XVII Premios Forinvest, que han reconocido la trayectoria empresarial, la sostenibilidad y la innovación en el ámbito empresarial. En este sentido, el propio Alberto Granados recogió de manos de la consellera de Hacienda, Ruth Merino, el Premio Forinvest otorgado a Microsoft España.

A continuación, Enrique Gimeno, acompañado por la consejera delegada del grupo, Miriam Gimeno, recogió el premio a la Trayectoria Empresarial otorgado al grupo de origen castellonense Grupo Gimeno y que fue entregado por el secretario autonómico de Industria, Felipe Carrasco.

El presidente de la Diputación de València, Vicente Mompó, fue el encargado de entregar el premio Sostenibilidad a la empresa Jeanología. Teresa Silla, del equipo directivo de esta firma fue la encargada de recibir el premio.

Por otro lado, el premio a la Trayectoria del Sector Asegurador recayó a título póstumo en la figura de Enrique Rico, un referente en el mundo del seguro. Un emocionado Enrique Rico -hijo- recibió el galardón de manos del vicepresidente primero y conseller de Cultura, Vicente Barrera.

Ya, por último, el premio Forinvest a la Innovación ha sido para la productora norteamericana Universal Pictures. El director de operaciones de Stage Fifty – Universal para el sur de Europa, Domingo Egea, recogió el galardón de manos de la alcaldesa de València, María José Catalá.



Premiados en la Noche de las Finanzas

De izquierda a derecha: Leonor Vargas, Directora Financiera e Isabel Giménez, Directora General de la FEBF

Un año más la FEBF estuvo presente los días 6 y 7 de marzo en la 17ª edición de FORINVEST, el mayor foro de networking financiero-empresarial del país, donde contamos con un stand que recibió numerosas visitas entre las que destacamos a nuestros socios y patronos y en el que, además, ofrecimos información sobre nuestras actividades de educación financiera.



Stand de la FEBF



De izquierda a derecha: Leonor Vargas, Directora Financiera de la FEBF, Ruth Merino, Presidenta de Forinvest y Consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública, Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Pilar Lloret, Directora General de NAO SAM



De izquierda a derecha: Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Camen Chover, Responsable de Comunicación de Caixa Ontinyent



De izquierda a derecha: Leonor Vargas, Directora Financiera de la FEBF y Fernando Canós, Patrono de la FEBF y Director Territorial Este de Banco Sabadell

## ACTUALIDAD

Isabel Gimenez, Directora General de la FEBF participó durante la primera jornada en el Foro de la Finanzas Personales organizado por Rankia como moderadora en la mesa redonda: "¿Cómo planificar mi futuro? ¿Qué acciones debo tomar para garantizar una buena calidad de vida?" y que también contó con Jorge Diaz Crespo, Manager de negocio VidaCaixa y Enrique Hernández Tallada, Gerente de oferta vida y previsión Seguros RGA.



De izquierda a derecha: Jorge Diaz Crespo, Manager de negocio VidaCaixa, Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Enrique Hernández Tallada, Gerente de oferta vida y previsión Seguros RGA



Además, fuimos unos de los protagonistas del Plaza Podcast situado en el propio stand del periódico Valencia Plaza donde Isabel Giménez, Directora General de la FEBF fue entrevistada por Rafa Lupión y en el que presentó el libro Valoración de Empresas y Otros Activos publicado por la FEBF

Forinvest es el evento líder que fusiona economía, finanzas y tecnología en un mismo espacio. Con una destacada trayectoria, este certamen se ha consolidado como punto de encuentro clave para el desarrollo financiero y la innovación, convocando a expertos, líderes empresariales, inversores y profesionales destacados que buscan acelerar la innovación, construir relaciones duraderas, identificar oportunidades y generar negocios. Forinvest supone un punto de encuentro empresarial en el que se ofrecen perspectivas de futuro a las empresas para que puedan tomar las decisiones estratégicas más acertadas.

A lo largo de sus ediciones, Forinvest se ha consolidado como el foro de 'networking' y conocimiento más relevante en el que trasladar a la sociedad la cultura financiera e innovadora. En este sentido, ha reunido a lo largo de estos años a más de 3.500 ponentes y ha convocado a más de 85.000 visitantes y cerca de 2.000 expositores en alguna de las dieciséis ediciones celebradas hasta la fecha.



De izquierda a derecha: Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Rafa Lupión de Valencia Plaza Radio

# La FEBF participó en la Jornada "La gestión de la energía como palanca de competitividad"

**AENOR**  
Confía



La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros participó el pasado 11 de marzo en la jornada "La Gestión de la Energía como palanca de Competitividad" organizada por AENOR junto con Club para la Innovación de la Comunidad Valenciana CICV

La gestión de la energía es un factor con impacto significativo en la cuenta de resultados de muchas organizaciones. Las medidas encaminadas al ahorro energético pueden ser claves, sobre todo en escenarios de altos costes de energía. Pero además, algunas novedades reglamentarias, permiten monetizar de forma directa los resultados obtenidos de las medidas de ahorro. Durante esta jornada se expusieron los mecanismos innovadores para optimizar los resultados que las organizaciones acometen para disminuir el consumo de energía y en particular la experiencia de AENOR en el sistema de Certificados de Ahorro Energético (CAE)

Durante la jornada participaron Isabel Gimenez Zuriaga, Directora General de la FEBF, Salvador Ibáñez Moscardó, Director Aenor CV/Murcia/Baleares, Juan Manuel García Sánchez, Manager de Industria y Energía de Aenor, Joaquín Membrado Martínez, Secretario General CICV y Rafael Escamilla Domínguez, Director Relaciones Externas Instituto Valenciano de Competitividad e Innovación IVACE +i (Generalitat Valenciana).



De izquierda a derecha: Isabel Gimenez Zuriaga, Directora General de la FEBF y Salvador Ibáñez Moscardó, Director Aenor CV/Murcia/Baleares

Asistentes a la Jornada



## La FEBF celebró el Faptech «Impacto de los precios de transferencia en la cadena de suministro»



El pasado 12 de marzo tuvo lugar en formato online el Faptech mensual bajo el título “Impacto de los precios de transferencia en la cadena de suministro” en su edición de marzo 2024 a cargo de Rafael Leal Benavent, Director del área de precios de transferencia en Andersen con asistencia de pymes exportadoras del sector agrícola e industrial de la Comunidad Valenciana. Este Foro, que ya cumple nueve años, fue promovido por el Consejo General de Socios de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF) en 2015.

En la apertura, Isabel Giménez, Directora General FEBF compartió la importancia de hablar sobre los precios de transferencia y su impacto sobre la cadena de suministro. “En condiciones de mercado abierto las transacciones reflejan un precio objetivo, pero cuando hay partes vinculadas se puede ceder a los intereses de un accionista común. Debido a ello, a escala internacional existen normas fiscales y metodologías para garantizar dicha objetividad desde la Autoridad Fiscal”.

A continuación, María Olleros, Socia de Andersen y codirectora del departamento de Fiscal en España, aseguró que se trata de un tema de vanguardia. “La implantación internacional de Andersen ayuda a que demos una importancia especial a los precios de transferencia, y podamos prestar un servicio integral, adaptado y comprometido a las necesidades y objetivos de cada cliente, ofreciendo trazabilidad fiscal en su cadena de suministro”.



María Olleros, Socia de Andersen y codirectora del departamento de Fiscal en España

## ACTUALIDAD

Rafael Leal Benavent explicó cómo nacieron los precios de transferencia y sus principales obligaciones. “Los precios de transferencia nacieron pensando en la globalización y en las grandes multinacionales, pero han ido calando en empresas de tamaño más reducido”. Entre las principales obligaciones de los países de la OCDE, se destacó la valoración a mercado, el reporting en materia de precios de transferencia y la declaración.

Acto seguido, puso de manifiesto la importancia de las características, funciones, términos contractuales, circunstancias económicas y estrategias empresariales asociadas a toda operación vinculada.

A medida que una de las partes en una relación vinculada asume más funciones, también aumentan los riesgos inherentes que enfrenta. Sin embargo, esta mayor participación también otorga derechos más sólidos sobre los activos utilizados, lo que resulta en una mayor participación en el beneficio residual dentro de la cadena de suministro.

La cadena de suministro es un sistema integrado que engloba todas las actividades involucradas en la entrega de un producto o servicio desde el proveedor de materias primas hasta el consumidor final. Dicha cadena incluye la planificación, adquisición, producción, empaquetado, almacenamiento, transporte y distribución de bienes y servicios. “Su objetivo es coordinar eficientemente todas las etapas para minimizar los costos, mejorar la calidad, aumentar la eficiencia y satisfacer la demanda del cliente”, aseguró Leal.

También destacó los factores de impacto en la cadena de suministro: demanda del cliente, tecnología, regulaciones políticas gubernamentales, geopolítica y otros.

Para finalizar, el ponente ha hablado de tendencias internacionales como el Amount B, “nos da unas directrices de cuánto porcentaje del ROS debe ganar un distribuidor, o un fabricante de un determinado sector en un país”.



Rafael Leal Benavent, Director del Área de Precios de Transferencia en Andersen

# La FEBF presente en la conferencia económica "Cinco retos para 2024" organizada por Mirabaud



La FEBF asistió el pasado 21 de marzo al evento organizado por Mirabaud "Cinco retos para 2024" que se celebró en el hotel Westin de Valencia a las 12:30 horas.

En la apertura participó Luis Capilla, Director de Mirabaud Valencia que hizo un repaso a los datos más relevantes del balance del Grupo Mirabaud.

"Nuestro modelo de negocio es muy sencillo: gestionar activos y asesorar a nuestros clientes, privados e institucionales, para proteger y hacer crecer sus carteras de inversión de forma sostenible; con la intención de generar un impacto positivo en la economía, en la sociedad y en el medio ambiente"

A diferencia de otras entidades, su visión se mide en años y en generaciones, no en trimestres. La especulación no forma parte de su modelo de negocio.

El balance sólido y adverso al riesgo de Mirabaud es la mejor salvaguarda frente a las situaciones de crisis e incertidumbre. Este enfoque conservador y su visión a largo plazo, que forman parte de su ADN, están concebidos para, sean cuales sean las circunstancias, garantizar la continuidad del grupo y, en última instancia, su transmisión a la siguiente generación, dando seguridad a toda su clientela.

En diciembre de 2023, la ratio solvencia llamada Tier 1 de Mirabaud supera el 20%, muy por encima de los requisitos reglamentarios mínimos.



De izquierda a derecha: Sonia Yllera, Wealth Management Mirabaud, Isabel Giménez, Directora General de la FEBF y Luis Capilla, Director de Mirabaud Valencia

## ACTUALIDAD

Más del 50% del balance de Mirabaud se compone de efectivo depositado en bancos centrales (Banco Nacional Suizo y Banco Central Europeo) y en bonos del Estado a corto plazo de máxima calificación, que garantizan una liquidez inmediata y una seguridad óptima en todo momento.

Mirabaud ha superado con éxito el paso del tiempo y ha demostrado su capacidad para resistir las 150 crisis que ha sufrido el mundo desde su creación en 1819.

A continuación, también destacó los principales atributos de la firma: Balance sólido y liquidez, modelo empresarial conservador, alineación total de intereses, visión a largo plazo, sin actividad de negociación por cuenta propia, sin actividad de banca comercial.

Acto seguido, John Plassard- Director y Especialista en Inversión de Mirabaud Wealth Management y donde habló de los mercados financieros globales: Cinco Retos para 2024. Director y Analista Senior de Activos de Inversión en Mirabaud desde el año 2012, cuenta con una dilatada experiencia en el sector financiero, comenzó su carrera en 1998 en Exane BNP Paribas como Co-Director del equipo de analistas de acciones, posteriormente dedicó 3 años de su carrera en el bróker francés Louis Capital Market.

Gracias a su experiencia y conocimiento macroeconómico John prepara el documento de "Mirabaud's morning Insight", y es reconocido como un gran contribuidor en los medios de difusión financiera internacionales; interviene en dos programas en la televisión francesa.



Luis Capilla, Director de Mirabaud Valencia



John Plassard- Director y Especialista en Inversión de Mirabaud Wealth Management



Asistentes a la conferencia económica "Cinco Retos para 2024"

## La FEBF organizó la jornada Liderazgo con Valores junto a València Activa

valènciaactiva 

La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF) organizó el pasado 22 de marzo junto con València Activa la jornada "Liderazgo con Valores" para reflexionar sobre los principios y valores constitucionales inspiradores de nuevos liderazgos. Esta Jornada tuvo lugar en la sede de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros y reunió a un grupo de expertos para reflexionar sobre el liderazgo y sus valores asociados, así como el alcance de la Reforma de la Ley de Mecenazgo, y testimonios de Fundaciones que fomentan el empleo.

La apertura de la Jornada contó con Ignacio Varona, Secretario del Patronato de la FEBF que destacó la importancia de conseguir los objetivos basados en los principios y valores constitucionales.

A continuación, tuvo lugar la conferencia inaugural sobre 'Los valores constitucionales y su impacto en el liderazgo', impartida por el Catedrático de Derecho Constitucional de la Universidad de Valencia, Carlos Flores Juberías, que fue presentado por el notario valenciano Ubaldo Nieto.



Asistentes a la Jornada Liderazgo con Valores



Conferencia de Apertura: Ignacio Varona, Secretario del Patronato de la FEBF

## ACTUALIDAD

La segunda parte de la jornada se centró en la 'Ética y liderazgo en la formación universitaria' y ha estado moderada por el delegado en Valencia de El Debate, Daniel Martín con participación de la Universidad CEU UCH, Universidad Europea de Valencia, Universidad de Valencia; y la Universidad Politécnica de Valencia. Todos ellos han enfatizado como más allá de los conocimientos es importante una formación integral (con valores) para forjar futuros líderes.

Para los ponentes, ética y liderazgo tienen que estar unidos indisolublemente y como conclusión, han asegurado que un buen líder tiene que tener cuatro valores fundamentales: honestidad, responsabilidad, formación continua y ejemplaridad.

'El Tercer Sector en el fomento del empleo, la formación y el emprendimiento en la Comunitat Valenciana' fue la última mesa redonda. Moderada por Esperanza Ferrando, Decana de Derecho, Empresa y Ciencias Políticas de la Universidad CEU UCH, ha contado con la participación de Pau Xipell, Subdirector de la Fundación Eifor Centro de FP de Xabec; José García Borja, Responsable de Formación y Empleo de la Fundación Laboral de la Construcción; y Aurora Aranda Heras, Directora de Cáritas Diocesana de Valencia.



De izquierda a derecha: Álvaro Antón, Vicerrector de Internacionalización y Vida Universitaria CEU UCH, M<sup>a</sup> Elena Olmos, Secretaria General de la Universidad de Valencia, el Delegado en Valencia de El Debate, Daniel Martín, Rosa Sanchidrián, Excm. Y Magnífica Rectora de la Universidad Europea de Valencia e Ismael Moya Clemente, Catedrático de Economía Financiera de la Universidad Politécnica de Valencia y Patrono FEBF



De izquierda a derecha: Pau Xipell, Subdirector de la Fundación Eifor Centro de FP de Xabec, Esperanza Ferrando, Decana de Derecho, Empresa y Ciencias Políticas de la Universidad CEU UCH y miembro del Patronato FEBF, José García Borja, Responsable de Formación y Empleo de la Fundación Laboral de la Construcción y Aurora Aranda Heras, Directora de Cáritas Diocesana de Valencia

En esta mesa redonda se ha subrayado la necesidad de la colaboración de los agentes sociales y las instituciones, y la importancia de implicar a la empresa y a las entidades sociales, lo que supone un éxito colectivo. La sociedad valenciana es muy generosa y comprometida; así como el tejido empresarial valenciano, han concluido.

La conferencia de clausura, impartida por Héctor de Urrutia Coduras, Asociado Senior de Fiscalidad indirecta de Cuatrecasas, abordó la nueva Ley de Mecenazgo como un nuevo impulso al desarrollo económico y social, destacando el impulso del micromecenazgo y la mejora fiscal de las aportaciones a fundaciones.

Por último, la clausura de la jornada corrió a cargo de Juanma Bádenas, Vicepresidente de la Fundación València Activa, segundo Teniente de Alcalde, y Concejal de Empleo del Exmo. Ayuntamiento de Valencia; Cecilia Herrero, Concejal de Emprendimiento del Exmo. Ayuntamiento de Valencia y Juan Carlos Girauta, abogado y escritor.

“Solo las entidades instituciones y empresas dirigidas por buenos líderes, pueden crear organizaciones sostenibles, generadoras de riqueza y bienestar”, concluyó el concejal.



Asistentes a la Jornada Liderazgo con Valores

## Reunión del Consejo Permanente de la FEBF



La FEBF celebró el pasado 25 de marzo el Consejo Permanente de la FEBF que estuvo presidido por Ruth Merino, Consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública y Presidenta del Consejo Permanente de la FEBF y que contó también con la presencia de varios miembros del Consejo Permanente Lourdes Soriano, Directora General del Consejo de Cámaras de Comercio de la Comunitat Valenciana, Ismael Moya, Catedrático de Economía Financiera, Facultad de ADE. Universitat Politècnica de València, Monica de Quesada, Consejera Delegada de Pavasal, José Roselló Císcar, Vocal de la Confederación Empresarial Valenciana e Ignacio Varona, Secretario de la FEBF y en el que se formularon las cuentas anuales de 2023



Ruth Merino, Consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública y Presidenta del Consejo Permanente de la FEBF



De izquierda a derecha, Ruth Merino, Consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública, Lourdes Soriano, Directora General del Consejo de Cámaras de Comercio de la Comunitat Valenciana, Isabel Giménez, Directora General de la FEBF, Ismael Moya, Catedrático de Economía Financiera, Facultad de ADE UPV



Consejo Permanente de la FEBF, presidido por Ruth Merino, Consellera de Hacienda, Economía y Administración Pública y Presidenta del Consejo Permanente de la FEBF



## La FEBF acudió a la Jornada de Sostenibilidad organizada por Valencia Plaza

valenciaplaza

El pasado 26 de marzo se celebró la Jornada Sostenibilidad organizada por Valencia Plaza en el Hotel Balneario Las Arenas a las 10:00 de la mañana.

La apertura del acto contó con Enrique Lucas, presidente de Ediciones Plaza. A continuación, tuvo lugar la Mesa de Debate 1: Integración de Prácticas Sostenibles en la Cadena de Valor, en la que participaron Emilio J. Pérez. Director de Fedemco, Federico Torres. Jefe de Transición energética de Valenciaport y Paco Alós. Director de Responsabilidad Social y Sostenibilidad de Caixa Popular. Moderó la mesa Javier Alfonso. Director de Valencia Plaza.

En la siguiente Mesa de Debate se habló de colaboración para el Desarrollo Sostenible y en este caso participaron Enrique Planells. Delegado Comercial de Grandes Clientes y Administraciones Públicas de Iberdrola en la Comunidad Valenciana, Guillermo Roth. Subdirector de Statkraft en España y Amelia Navarro. Directora de Desarrollo Sostenible, Equidad y Acción Social de Hidraqua. Esta mesa también fue moderada por Javier Alfonso. Director de Valencia Plaza.



Asistentes a la Jornada de Sostenibilidad organizada por Valencia Plaza



Enrique Lucas, presidente de Ediciones Plaza

# La FEBF presentará el "Diccionario de Sostenibilidad y Agenda 2030" en Herbolario Navarro

HERBOLARIO  
**Navarro**

El próximo 22 de abril, "Día Internacional de la Madre Tierra", la FEBF presentará el "Diccionario de Sostenibilidad y Agenda 2030" en Herbolario Navarro (C/ de Sant Vicent Màrtir, 63, 46002 València) de 18:00 a 19:00.

El Diccionario de sostenibilidad y agenda 2030 editado por Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros en Editorial Aranzadi, S.A. trata de familiarizar a inversores, consumidores y pymes con la sostenibilidad. El Diccionario es una herramienta excelente para elaborar Memorias de Sostenibilidad. La regulación sostenible europea supone nuevos requisitos y obligaciones para todos, y sólo desde el conocimiento podremos ayudar al planeta, mejorar los mapas de riesgos en nuestras inversiones y evitar multas. Entre todos podemos construir un futuro mejor. No debemos mantenernos al margen, y la información es la mejor inversión.



### PRESENTACIÓN DICCIONARIO DE SOSTENIBILIDAD Y AGENDA 2030

**18.00 h. Bienvenida y apertura**

**18:15 h. Presentación Diccionario de Sostenibilidad y Agenda 2030**

D<sup>a</sup>. Isabel Giménez Zuriaga. Directora General FEBF

**19:00 h. Coloquio, conclusiones y cierre**



HERBOLARIO  
**Navarro**

**FEBF** Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros



Inscribirse aquí

# La Firma Invitada

## ¿Y si no hubiera aterrizaje...?



### John Plassard

Especialista en Inversiones en Mirabaud Group

Seamos muy claros: a todo el mundo le sorprendió la fortaleza de la economía estadounidense en 2023. Mientras que la mayoría de los economistas apostaban por que la primera economía mundial entraría en recesión, en realidad creció más de un 2%, con un desempleo muy por debajo del 4%. Aunque el consenso es que en 2024 debería verse un aterrizaje suave, una nueva posibilidad está ganando terreno: un "no aterrizaje" (cuya probabilidad estimamos actualmente en un 20%). ¿Qué debemos pensar al respecto y cuáles serían las consecuencias económicas de tal escenario? Revisión y análisis.

#### a. Los hechos

Si se suponía que 18 meses de subidas de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal iban a enfriar la mayor economía del mundo, los consumidores estadounidenses tenían otra idea. Al final, la economía estadounidense creció un 3,1% interanual en el cuarto trimestre de 2023, el mayor aumento desde hace unos dos años, tras un incremento del 2,9% en el tercer trimestre.

Lo que hizo que el crecimiento explosivo fuera tan sorprendente fue lo que lo precedió: la campaña de endurecimiento de la política monetaria más agresiva de la Fed en décadas. El banco central ha subido los tipos de interés 11 veces desde marzo de 2022, hasta un máximo de 22 años de entre el 5,25% y el 5,5%, en un intento de enfriar la economía y sofocar la inflación.

La asombrosa resistencia de la economía estadounidense hasta la fecha se debe a una fuerza principal: el gasto de los consumidores, que ha sido con diferencia el mayor motor de la expansión de la economía en 2023, representando más de la mitad del aumento anualizado. La continua demanda de mano de obra ha dado a la gente la confianza para seguir comprando.

Aunque la mayoría de los inversores apuestan ahora por una caída del crecimiento en la primera economía mundial, no podemos descartar la posibilidad de que este año sea como el pasado, y que asistamos no a un aterrizaje suave, sino a un no aterrizaje...

#### b. Definición de "no aterrizar"

Antes de ver cómo evolucionan los activos durante un no aterrizaje, debemos analizar qué significa un no aterrizaje.

En un escenario sin aterrizaje, el crecimiento económico estadounidense se mantendría sólido, mientras que la actual ralentización en Europa se invertiría. La inflación subyacente se mantendría estable en uno o dos puntos porcentuales por encima de los objetivos del banco central, lo que animaría a los responsables políticos a mantener altos los tipos de interés.

Por ejemplo, si el crecimiento económico se mantiene en el nivel tendencial o por encima de él, pero la inflación no vuelve a situarse en la franja del 2% al 2,25% anualizado, podría considerarse que la economía estadounidense se encuentra en un entorno de no aterrizaje.

En este caso teórico, la Fed seguiría teniendo que gestionar los tipos de interés de forma más estricta y podríamos ver burbujas de activos y desequilibrios en el empleo, entre otras cosas.

En resumen, es como si la economía girara demasiado rápido. Esto difiere de un aterrizaje suave, en el que la economía se enfría gradualmente sin provocar una recesión.

### c. Raras bajadas de tipos en un entorno sin aterrizaje

En un escenario teórico de no aterrizaje, como se indica en el punto b, la Fed deberá gestionar los tipos de interés oficiales con más rigor que en el caso de un aterrizaje suave. En concreto, en caso de no aterrizaje, podría haber menos de los 3 recortes de tipos previstos actualmente por la Fed y el consenso, ¡o incluso ningún recorte en 2024!

Esta es la teoría de Torsten Slok. Los argumentos del economista jefe de Apollo son los siguientes:

1) **La economía no se ralentiza**, sino que vuelve a acelerarse. Las previsiones de crecimiento para 2024 se han disparado tras el giro de la Fed en diciembre y la consiguiente relajación de las condiciones financieras. Las previsiones de crecimiento para Estados Unidos siguen revisándose al alza.

2) **Las medidas subyacentes de la inflación** subyacente están aumentando.

3) **La inflación "supercore"**, la medida de la inflación preferida por el presidente de la Fed, Jerome Powell, ha subido.

4) Tras el giro de la Reserva Federal en diciembre, **el mercado laboral sigue tenso**, las solicitudes de subsidio de desempleo son muy bajas y la inflación salarial se mantiene estable entre el 4% y el 5%.

5) Las encuestas realizadas entre pequeñas empresas muestran que cada vez son más las que prevén **aumentar sus precios de venta**.

6) Las encuestas de la industria manufacturera muestran una tendencia **al alza** de los **precios pagados**, otro indicador adelantado de la inflación.

7) **Los precios pagados por el ISM** en el sector servicios también tienden al alza.

8) Las encuestas realizadas a pequeñas empresas muestran que son más las que prevén **aumentar el salario de sus trabajadores**.

9) **Los alquileres solicitados están subiendo**, cada vez hay más pueblos y ciudades que experimentan aumentos de los alquileres y los precios de la vivienda están subiendo.

10) **Las condiciones financieras siguen suavizándose** tras el giro de la Reserva Federal en diciembre, con un número récord de emisiones IG (grado de inversión), un elevado número de emisiones HY (high yield), un aumento de la actividad de OPI, un incremento de la actividad de M&A (fusiones y adquisiciones), un estrechamiento de los diferenciales de crédito y el mercado bursátil alcanzando nuevos máximos. Dado que las condiciones financieras se han relajado considerablemente, no es de extrañar que las nóminas no agrícolas y las cifras de inflación fueran sólidas en enero, y deberíamos esperar que esta fortaleza continúe.



En última instancia, según Apollo, la Fed pasará la mayor parte de 2024 luchando contra la inflación...

#### d. ¿Cómo se comportan los activos en un escenario sin aterrizaje?

En un escenario sin aterrizaje, varios activos evolucionan de distintas maneras.

##### • Bonos

Un escenario sin aterrizaje sería el más peligroso para los bonos del Estado y de grado de inversión, con una inflación que se mantiene muy por encima del objetivo y la Reserva Federal de EE.UU. que sigue subiendo.

La deuda pública estadounidense a largo plazo (como las letras del Tesoro) podría verse especialmente afectada.

En segundo lugar, existe la posibilidad de una fuerte liquidación de estos bonos. Los rendimientos de la deuda pública a largo plazo podrían tener que ajustarse al alza para tener en cuenta la solidez de los datos económicos, la facilidad de las condiciones financieras y el riesgo de nuevas medidas antiinflacionistas de la Reserva Federal.

Por último, los inversores que esperaban una caída duradera de los rendimientos del Tesoro desde sus máximos anteriores podrían verse en apuros.

Los bonos ligados a la inflación a menos de 10 años podrían obtener mejores resultados, impulsados por las sorpresas alcistas de la inflación y protegidos por su duración relativamente corta y su beta inferior a la de los bonos nominales del Estado.

Desde un punto de vista geográfico, EE.UU. se beneficiaría de un mejor crecimiento y una mayor inflación, por lo que los rendimientos estadounidenses subirían más que las alternativas europeas.

En resumen, unos tipos de interés más altos durante más tiempo significan una duración menor. En este escenario, preferiríamos el crédito de alta calidad y el efectivo a la deuda pública, y la deuda vinculada a la inflación a la deuda nominal, ya que es probable que los mercados revaloricen en función de una inflación estructuralmente más alta.

##### • Acciones

En caso de que no se produzca el aterrizaje, podríamos asistir a una volatilidad mucho mayor de lo habitual. La incertidumbre en los mercados bursátiles podría llevar a los inversores a adoptar una postura prudente.

En un entorno sin aterrizaje, históricamente ha sido preferible favorecer la renta variable estadounidense de mediana capitalización frente a los valores de crecimiento de megacapitalización.

Las valoraciones de las empresas de mediana capitalización (Russell 2000) parecen más razonables y podrían beneficiarse de un crecimiento económico sostenido.

Ahora bien, como nos recordaba Fidelity en 2023, suponiendo que uno de los motores del escenario de no aterrizaje sea un buen comportamiento económico de China en los próximos meses, algunos exportadores europeos, en particular Alemania, deberían estar en la pole position para beneficiarse.

Japón, que también es sensible al crecimiento chino, también debería reaccionar positivamente, y esperamos que se acelere el crecimiento en los mercados emergentes, lo que también beneficiará a los exportadores.

En términos de estilo, durante ningún aterrizaje, esto es lo que vemos:

- El valor supera al crecimiento (valores históricamente cíclicos sensibles a los tipos de interés)
- Mejor "comportamiento" de las empresas con un poder de fijación de precios significativo, es decir, empresas que controlan sus costes de entrada y salida.
- Las empresas con balances bien estructurados, apalancamiento limitado y capacidad de generar flujo de caja libre anualmente también serían grandes ganadoras.
- Las empresas estadounidenses de mediana capitalización deberían obtener mejores resultados que las empresas de alta capitalización de crecimiento (lo que

también es cierto en un escenario de aterrizaje suave). Las valoraciones de las empresas de mediana capitalización parecen mucho más razonables y estarían bien situadas para beneficiarse del entorno de crecimiento económico resistente que implicaría un escenario de no aterrizaje.

- Los mercados emergentes más cíclicos, como Corea y Taiwán, se beneficiarían teóricamente de un no aterrizaje, dada su exposición al ciclo de los semiconductores, sensible al crecimiento.

### • Materias primas

Las materias primas, y el petróleo en particular, se han comportado históricamente bien en un escenario de no aterrizaje, lo que beneficiaría a determinados índices como el mercado británico, que tiene una elevada ponderación en estos sectores.

Por otra parte, una inflación persistente sería una mala noticia para las empresas sensibles a los costes de producción y pondría bajo presión los márgenes (el sector de bienes de consumo básico, por ejemplo).

Aunque la razón de que no haya aterrizaje es la fortaleza de la economía china, muchas otras materias primas podrían obtener mejores resultados. Entre ellas figuran el cobre, el acero y el aluminio.

### • Divisas

En un escenario sin aterrizaje, la economía estadounidense seguiría creciendo a pesar de los esfuerzos de la Reserva Federal por controlar la inflación subiendo

los tipos de interés. Históricamente, el dólar tiende a fortalecerse en este escenario debido a varios factores:

- Expectativas de tipos de interés: Cuando la Fed mantiene los tipos altos para controlar la inflación, atrae capital extranjero en busca de mayores rendimientos.

- Confianza de los inversores: Una economía en crecimiento y una inflación estable impulsan la confianza de los inversores en el dólar.

- Estatus de "estrella": El dólar se considera una moneda estrella en escenarios sin aterrizaje.

Lo que es cierto para el dólar también lo sería para el euro en caso de un no aterrizaje en la eurozona.

### e. Conclusión

Nos sorprendió la fortaleza de la economía estadounidense en 2023. ¿Sucederá lo mismo en 2024? Si vuelve a ser así, no podemos descartar que se materialice un escenario de no aterrizaje en los próximos 7 meses. No es nuestro escenario central por el momento, pero debemos estar preparados para poder adaptar nuestra cartera en consecuencia...

@JOHN PLASSARD

@MIRABAUD GROUP

# ¿Cómo planificar mi futuro? ¿Qué acciones debo tomar para garantizarme una buena calidad de vida?



## Jorge Díaz Crespo

Manager de negocio de VidaCaixa



Jorge Díaz Crespo, Manager de Negocio de Vida Caixa participó en la mesa redonda de Forinvest dentro del Foro de Finanzas que moderó Isabel Giménez, Directora General de la FEBF

### 1. ¿Cual es la importancia de la educación financiera a la hora de ser conscientes de la necesidad de planificar a largo plazo nuestras inversiones? ¿y para ejecutarla de forma correcta?

La educación financiera proporciona una base de conocimiento para la gestión de la economía doméstica. Gracias a ella, podemos saber, por ejemplo, que los jubilados pierden poder adquisitivo si las pensiones suben menos que la inflación.

Gestionamos dinero desde que somos pequeños. Cuando eras un niño, seguro que tus padres te daban una paga que debías administrarte. Y así decidías si gastar el dinero en ese momento o ahorrarlo para más adelante. Conforme vamos creciendo, esas decisiones económicas se van haciendo más complejas: contratar una tarjeta de crédito, solicitar un préstamo, invertir en bolsa, ahorrar para la jubilación con un plan de pensiones, entre otras.

Los conocimientos sobre economía nos ayudan a tomar mejores decisiones.

Para las instituciones que abogan por el conocimiento de la economía, el foco debe estar en los más pequeños. Explicar a los más jóvenes la importancia del consumo responsable, la inversión socialmente responsable y la correcta gestión del dinero es esencial para que alcancen el bienestar financiero.

En definitiva, la economía nos acompaña durante toda nuestra vida. Sin embargo, no siempre somos

conscientes de hasta qué punto nos influye en el día a día. Por estos motivos, la educación financiera tendría que convertirse en algo más prioritario, bajo mi punto de vista.

### 2. Como el ahorro, la inversión tiene mucho de hábito. Para comenzar a invertir se debe reflexionar sobre si debo poner a "trabajar mi dinero". ¿Cuál es mejor momento para comenzar a ejecutar una estrategia de planificación financiera a largo plazo?

Cuanto antes empecemos a ahorrar, menor será el esfuerzo que tenemos que hacer.

Esto parece obvio, ¿no? Pongamos, por ejemplo... Queremos que nuestras hijas vayan a la universidad, y que además, no les falte de nada. Si empezamos a ahorrar ya hoy, con mucha antelación, poco a poco, iremos guardando mes a mes, año a año, una pequeña cantidad, que se convertirá en una gran suma. De esta manera, este ahorro gradual no supone un sacrificio mayor. En cambio, si tomamos la decisión de empezar ahorrar para ello cuando estas ya son mayores, el empeño para llegar a la misma cantidad de ahorros cuando llegue el momento, será muchísimo más laborioso.

El objetivo quizá lo conseguiremos igual, que es ahorrar lo suficiente para que puedan escoger cualquier universidad, pero es mucho más dificultoso si lo dejamos todo para el final.

A diferencia de las inversiones a interés simple, que siempre generan el mismo interés, el interés compuesto se calcula sobre el capital más un interés que se va acumulando, por lo que el capital crece más rápidamente. Con el interés compuesto, cuan-

to mayor es el plazo de la inversión, más rápido crece el capital. Ahorrar poco a poco hace que el esfuerzo a realizar sea menor y, además, con el efecto de la acumulación “los intereses de los intereses, generen también intereses”.

El mejor momento para comenzar a ejecutar una estrategia de planificación financiera a largo plazo, si no la tienes ya, es ahora.

### **3. En el actual contexto de inflación ¿Nuestros ahorros rinden lo que creemos, o debemos exigir rentabilidades y riesgos más elevados para no perder poder adquisitivo?. ¿Las Letras del Tesoro son rentables con inflación? ¿Cuál es la mejor opción de inversión ante contextos inflacionarios?**

Si yo hago un esfuerzo ahora, espero q el día q lo cobre como mínimo valga lo mismo. Eso significa q a ese ahorro mínimo le tengo q sacar una rentabilidad.

Respecto a las Letras del Tesoro, se trata de una inversión a corto plazo. En este caso, el máximo es a 12 meses. Cuando ahorramos a corto plazo debemos considerar la seguridad del dinero y la liquidez, es decir, que se pueda disponer de ese dinero de forma rápida en caso de necesidad. Ejemplos del ahorro a corto plazo, sería ahorrar para unas vacaciones, la reparación de nuestro vehículo, gastos del día a día, una multa, la vuelta al cole, etc....

En cambio, cuando ahorramos a largo plazo, por ejemplo para la universidad de los hijos, la jubilación, imprevistos de salud para cuando seamos mayores, etc.; la finalidad es alcanzar un objetivo de ahorro del que en principio no necesitaremos disponer en un periodo superior a 10 años.

Cada uno de nosotros tenemos nuestras técnicas de ahorro, pero es cierto que hay consejos que nos ayudan a conseguir mejores resultados a largo plazo. Y es que, a largo plazo, no basta con ahorrar, hay que invertir. Dentro de la inversión hay varias claves para conseguir mayor rentabilidad en este largo plazo como puede ser la Renta Variable como mejor activo a largo plazo, la Diversificación de soluciones y activos, la capacidad de permanecer en el mercado, tener productos que se adapten a tu ciclo de vida o la posibilidad de proteger el ahorro.

### **4. Uno de los aspectos a tener en cuenta a la hora de invertir es establecer un objetivo de ahorro preparar la jubilación. De que horizonte temporal estamos hablando? ¿Cómo afecta este horizonte a la tolerancia al riesgo?**

El ahorro destinado a la jubilación se trata de un dinero que no vas a tocar hasta que termine tu ciclo laboral. Y, en consecuencia, siempre que lo tengas en un buen producto financiero, debe experimentar una importante revalorización. En esta parte, debes incluir un dinero destinado a ahorro a largo plazo.

Obtener un ahorro suficiente a largo plazo, un ahorro no destinado a hacer frente a gastos presentes sino a ser invertido para obtener de él la mayor rentabilidad.

Un plan de jubilación debería ser un ahorro con componente de inversión. Es decir, es importante que dicho ahorro tenga presente las claves de la inversión a largo plazo que he comentado en la pregunta anterior.

Respecto a la tolerancia al riesgo, una de las claves del ahorro a largo plazo es mantenerse en el camino de la inversión, por encima de caídas puntuales. Es





difícil predecir cuál es el momento óptimo para comprar y vender y se ha demostrado que quien permanece en el mercado, en el largo plazo, obtiene rentabilidades mayores.

**5. Habéis hablado de diferentes fórmulas de ahorro previsional de largo plazo: PPA, SIALP, PIAS, unit linked, seguros de ahorro diferido.. ¿Que opinión os merece el tratamiento fiscal de cada una de estas alternativas?. ¿Por qué no se contratan en mayor medida en la economía española: es un problema fiscal, de oferta (intermediarios) o de demanda (empresas/inversores)?. ¿Cómo se podrían poner de moda y facilitar la transición hacia un horizonte más esperanzador desde el punto de vista de los ahorradores?**

Creo que toda fórmula de ahorro a largo plazo debe pivotar sobre 3 ejes:

**POSIBILIDAD DE LIQUIDEZ.** Cuando ahorramos, aunque lo solemos hacer con un objetivo y un horizonte temporal en mente, también es cierto que recurrimos a él cuando aparece algún imprevisto o en caso de necesidad. A esto nos referimos cuando hablamos de liquidez. Es la que ofrecen productos como, por ejemplo, los seguros de ahorro Unit Linked.

Luego también nos encontramos con productos que presentan garantía del capital asegurado, por lo que si el mercado sufre alguna caída no perdemos dinero. Por supuesto, con este tipo de productos priorizamos la seguridad en detrimento de la rentabilidad. Luego hay otros productos que no presentan garantía de

capital pero que muestran una rentabilidad superior.

**RENTABILIDAD:**

Deberemos valorar también el nivel de riesgo asumible y la expectativa de rentabilidad. Tenemos que entender el riesgo que se asume en la parte de ahorro invertida en variable.

**FISCALIDAD:**

Otro aspecto importante a analizar son las ventajas fiscales que pueden obtener con el ahorro tanto en el momento de la aportación o en momento del cobro. Aquí es cierto que productos como Planes de Pensiones, con la bajada de la aportación máxima o los PIAS, empeorando su tratamiento en la disposición, han experimentado una bajada en detrimento de otros productos de ahorro.

Respecto a la pregunta de por qué no se contratan en mayor medida en la economía española, España y Portugal están a la cola en ahorro para jubilación y a la cabeza en tasa de sustitución pública entre los países de la UE porque confían en la aportación del Estado.

Pero la proyección de la Comisión Europea sobre cómo evolucionará la tasa de sustitución en España indica que esta caerá significativamente en los próximos años (se pasaría de garantizar el 72% de la última renta antes de la jubilación a el 53% en 2050 y las previsiones es que continúe bajando), lo que hace necesario complementar la pensión pública mediante ahorro privado. Cada vez más la concienciación en



este aspecto va aumentando pero necesitamos también estímulos que ayuden más al ahorro.

Creo que, por ejemplo en la parte de planes, tendríamos que seguir impulsando el 2º pilar (planes de empleo) pero no en detrimento del 3er pilar (planes individuales), sino impulsar ambos ya que los considero complementarios. Incluso con estímulos fiscales directos para hacer más atractivo este vehículo de ahorro a la jubilación. Se debería también buscar siempre un equilibrio entre la obligatoriedad (como en algunos países europeos) y la voluntariedad (con mayor o menor incentivo).

**6. El mundo de la inversión se ha democratizado, y hoy en día un pequeño inversor dispone de diferentes fórmulas a largo plazo que habéis enumerado previamente: PPA, PIAs, SIALPs... ¿Qué diversificación o reparto entre estos vehículos aconsejaríais a este pequeño inversor para garantizar una buena calidad de vida?**

Yo lo tengo claro. Debe ser un vehículo a través de un plan de ahorro mensual, que combine fiscalidad y liquidez, personalizado según la necesidad de la persona (capacidad de ahorro, necesidades de liquidez y su fiscalidad), y que incorpore una protección ante riesgos personales (que pueden hacer que mi objetivo de ahorro se vea afectado).

Que cumpla con 7 claves del ahorro a largo plazo: que el vehículo tenga un objetivo de ahorro, que tenga renta variable, con diversificación, rentabilidad, que me permita permanecer en el mercado ante posibles turbulencias, que se adapte a nuestro ciclo de vida y que contenga esta parte de protección a la que le doy mucho valor.

Tenemos productos en el mercado muy interesantes que combinan todas estas características.

### Curriculum Vitae

Jorge Díaz Crespo, Licenciado en Ciencias Actuariales y Financieras, y Experto en Ahorro y Previsión. Con más de 20 años de experiencia en el sector asegurador, desempeñando distintos puestos de Dirección en distintas empresas, fundamentalmente en Dirección de Negocio y Tecnologías de la Información.



## Descubre la financiación más ventajosa para tus inversiones.

**afin** SGR

Línea bonificada del **Instituto Valenciano de Finanzas** con aval de afin-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](http://www.afinsgr.es)  
[info@afinsgr.es](mailto:info@afinsgr.es)  
961 111 199



**Más información**



# PLAZA FINANCIERA VALENCIANA



# Entrevista sobre la plaza financiera valenciana a ...



## Carlos Gil Valls

Responsable de Banca de Empresas de Arco Mediterráneo de Ibercaja



### 1.- En su opinión, ¿En qué factores estratégicos se apoya el crecimiento de la Comunidad Valenciana?

El impulso a la innovación y la actividad exportadora de las empresas valencianas, su apertura a la incorporación de las nuevas tendencias de un cada vez más complejo entorno, la ganancia de tamaño, sumar diversidad de talento en los equipos, atracción de inversión exterior y la ayuda de organismos públicos y asociaciones privadas con iniciativas de apoyo al desarrollo del tejido empresarial, son en mi opinión los principales factores estratégicos que en los que debería apoyarse la Comunidad Valenciana, de manera que impulsen la competitividad de las empresas de nuestro tejido empresarial y garanticen el crecimiento de la región, su sociedad y sus habitantes. Por poner algún ejemplo reciente por la apuesta de algunos sectores estratégicos en la Comunidad Valenciana, como es el sector del automóvil, donde Ford anunciaba la semana pasada la producción de un nuevo modelo en la fábrica de Almussafes o como la inminente construcción de la gigafactoría de baterías en Sagunto por parte de Volkswagen.

### 2.- ¿Cómo ve las empresas de la Comunidad Valenciana en los próximos años?

En recientes informes publicados, la confianza de los empresarios valencianos es positiva en cuanto a su previsión de facturar, invertir y contratar, aunque están pesimistas en cuanto a la situación de la economía española y su evolución. Hemos de tener en cuenta que las presiones inflacionistas

continúan y esta deriva de los precios se encuentra entre las primeras preocupaciones de los empresarios.

Entre los retos más destacados a los que se enfrentan y que les preocupan están la transformación digital, la inteligencia artificial, la innovación o la captación de talento adecuado a sus necesidades. Y, por otro, como dificultades que prevén y que les inquietan para el desarrollo de su actividad o planteamiento de nuevos proyectos se encuentran la inseguridad jurídica, la incertidumbre política o la rigidez del mercado laboral.

Dependerá de la evolución de todas estas variables lo que marcará también la de las empresas pero, independientemente de ello, las empresas valencianas cuentan con una importante capacidad de adaptación tal y como vienen demostrando en los últimos años y fortalezas que les permitirá afrontar cualquier escenario futuro.

### 3.- ¿Cuáles deberían ser las principales palancas y agentes de crecimiento?

La inversión empresarial es indispensable para que 2024 sea un año de crecimiento económico. Las decisiones de inversión se postpusieron en 2023 debido a las incertidumbres que protagonizaron el año (riesgos geopolíticos internacionales, citas electorales municipales, autonómicas y estatales en España, subida vertical de los tipos de interés en la Zona Euro, etc.).

De hecho, cerramos 2023 en niveles de inversión que no habían recuperado los existentes en 2019,

antes de la pandemia, a pesar de que estamos ya en volúmenes de PIB claramente superiores a los registrados entonces.

En 2024, estos proyectos de inversión se van a evaluar de nuevo en cuanto se preserven los márgenes empresariales, puesto que son la principal variable económica que motiva a las empresas a llevar a cabo proyectos de inversión. En cualquier caso, es indispensable que se vayan reconduciendo las incertidumbres que nos rodean y, en particular, se genere un marco jurídico, fiscal y laboral que incentive la inversión.

Además, otra palanca clave es la necesaria aceleración de la canalización de los fondos europeos Next Generation al tejido productivo, ahora en su versión de "financiación blanda", un ámbito en el que las entidades bancarias podemos aportar mucha efectividad y capilaridad en su distribución, tal y como demostramos por ejemplo con las líneas de liquidez ICO Covid.

Finalmente, la contracción de las expectativas de evolución del Euribor a 12 meses podría ayudar a que la demanda de crédito se comporte con mayor vigor y las empresas decidan llevar adelante sus proyectos de crecimiento y ampliación de sus negocios, aunque lo realmente determinante será la disminución de la incertidumbre y la recuperación de la confianza que comentaba.

#### **4-¿Qué fuentes de financiación empresarial recomendaría a las empresas de nuestra Comunidad?**

La primera de ellas es la aportación de fondos propios por parte de la empresa. Y esto es muy importante ya que refleja el compromiso de la empresa en su propio proyecto, puesto que muestra la confianza que tiene la empresa en su éxito y, por lo tanto, contribuye a que también sea más fácil su acceso a otras fuentes de financiación.

Las empresas españolas son de las que menos han estado abiertas a la financiación a través de la entrada de capital ajeno en nuestras empresas. Esto evidencia el amplio recorrido que tenemos para integrar este tipo de financiación y explica, por ejemplo, el déficit histórico de la entrada de capital extranjero y, en parte, que sigamos siendo uno de los países en el que mayor porcentaje de pymes haya, alrededor del 95%. Las limitaciones de financiación dejan en el camino muchos nuevos proyectos.

Tampoco hemos estado habituados a dar cabida a vías alternativas como el acceso al MARF, crowdfunding, ampliaciones de capital, mercado alternativo bursátil...aunque en los últimos años son más las empresas que acuden a ellas.

Son convenientes como complemento a la empresa y sobre todo para el caso de que pueda fallar nuestras fuentes de financiación habituales tener estas alternativas para poder mantener "viva" nuestra empresa.

#### **5- ¿Considera necesario e imprescindible el sector financiero para el desarrollo económico de nuestra Comunidad? ¿Por qué?**

Como decía anteriormente, la inversión empresarial es la palanca de crecimiento de las empresas que revierte en el desarrollo económico de la Comunidad, a través de la creación de empleo, de la atracción de más inversión, de ganancia de competitividad...

Para los próximos años, la consistencia de las entidades bancarias garantizará que la oferta de crédito para las empresas se mantenga abundante, siempre y cuando éstas sean solventes y los proyectos de inversión para los que soliciten los préstamos y créditos sean viables, eso sí, por supuesto.

En síntesis, vamos a ser las entidades bancarias quienes continuemos "animando" a las empresas a que nos pidan más financiación.

#### **6.- ¿Cómo deben afrontar las empresas de la Comunidad Valenciana la era post- Covid?**

Se está configurando un nuevo ciclo con características y "reglas de juego" diferentes a los años pasados, siendo la primera gran diferencia la inflación, que a su vez ha provocado un cambio radical en la orientación de la política monetaria y en las condiciones financieras. También suponen variaciones clave la evolución demográfica mundial, con un estancamiento del porcentaje de población en edad de trabajar; y las tensiones geopolíticas que están provocando una caída del comercio internacional y una reconfiguración de las cadenas de aprovisionamiento y suministro.

La capacidad de adaptación y la flexibilidad fueron claves para las empresas durante la pandemia, continúan siéndolo en el momento actual y, en este nuevo entorno, seguirá siendo así.

## 7.- ¿Cómo se ha de vender la Comunidad Valenciana a nuestros visitantes e inversores?

Voy a hacer referencia a las fortalezas que destaca la oficina Invest in Valencia, iniciativa conjunta de la Cámara de Comercio de Valencia y el Ayuntamiento de Valencia destinada a atraer inversión para promocionar el desarrollo económico y tecnológico de la ciudad. De hecho, en sus dos próximos años de vida, tal y como informan ha logrado la instalación de un total de 30 empresas en la capital valenciana, lo que se traduce en más de 79 millones de euros de impacto económico esperado y la generación de más de 1.200 empleos durante los próximos dos años en la ciudad.

Entre sus fortalezas, destacan sus espacios de innovación, encontrándose los ecosistemas de Valencia y Alicante están entre las principales ciudades o entornos europeos en este ámbito.

Son también ciudades muy bien conectadas con el resto de España y Europa, a través de los aeropuertos de Valencia y sobre todo Alicante. La red Ave conectada con la Península Ibérica y los puertos de Alicante y sobre todo Valencia con el mediterráneo.

La calidad de vida de estas ciudades es extraordinaria, por sus temperaturas, por su enclave idóneo en el mediterráneo y por la gran facilidad de desplazamiento en sus ciudades y entre ellas.

Suponen además un nodo económico relevante, si contamos los parques industriales, hubs, centros de innovación, universidades, aceleradoras, incubadoras, etc. que ofrece un gran potencial empresarial. A ello se suma la tradición exportadora de las empresas de esta Comunidad, así como la oferta de diversidad y calidad de talento ya que las universidades valencianas se encuentran entre las 100 más innovadoras de Europa.

## 8.- ¿Cree que es importante la promoción de la economía sostenible en la Comunidad Valenciana ?

Por supuesto. La sostenibilidad es una de las tendencias que venían dándose en nuestro entorno económico y social que la pandemia aceleró.

Las empresas son uno de los principales agentes que pueden contribuir al cambio necesario en el ámbito de la sostenibilidad, se ha pasado de valorar su desempeño y compromiso hacia la sostenibilidad, a valorar el impacto que tienen su actividad en las

comunidades en las que opera y al análisis de riesgos y oportunidades.

A partir de ahora, se considera que las empresas no son más o menos sostenibles por sus compromisos y lo que hacen y como gestionan, sino por como el cambio climático, la desigualdad o los residuos o recursos impactan en sus costes, sus ingresos o su deuda, aspectos que son claves en su competitividad.

Este nuevo paradigma se va a ver impulsado desde la valoración por parte de los financiadores e inversores y de los requisitos legales que impondrá el regulador.

Se trata por lo tanto de un aspecto que ha pasado de ser relevante a urgente en el ámbito empresarial y por lo tanto en la economía de cualquier territorio. Impulsar la sostenibilidad de las empresas puede constituir para ellas y por lo tanto para el conjunto del tejido empresarial de la Comunidad y para su economía una ventaja competitiva.

## 9.- ¿Cuál es su opinión sobre la labor realizada por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros a lo largo de sus 30 años de existencia?

La Fundación lleva a cabo una labor que para la Comunidad Valenciana supone uno de los motores relevantes en el ámbito económico y financiero que impacta directamente en su progreso, en el de su tejido empresarial y de su sociedad. Tanto sus actividades formativas que mejoran la competitividad empresarial; como el impulso a las relaciones entre los diferentes agentes económicos; la realización de jornadas que abordan los temas de máxima actualidad y tendencia; la elaboración de estudios y publicaciones...

Creo que para la Comunidad Valenciana constituye una auténtica fortaleza contar con la Fundación.

## 10.-La Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros entrega con carácter anual un Premio de Divulgación Financiera. ¿Qué opina sobre esta iniciativa?

Es una de las iniciativas más destacadas y que responde fielmente a su razón de ser, ya que reconoce, premia y evidencia actuaciones y prácticas de entidades en materia de divulgación de la cultura financiera. En estos ámbitos, se hace muy necesaria la colaboración y este premio es una muestra de ello.

### 11.-¿Cree que ha aumentado la cultura financiera de la sociedad valenciana durante los últimos 30 años?

Desde luego que sí, pero hay que seguir avanzando ya que la cultura financiera y disponer de los conocimientos básicos en esta materia contribuye a la estabilidad económica y también a la emocional, familiar y social. Así de importante es fomentar la cultura financiera y creo que la implicación de instituciones públicas y privadas y la colaboración de los agentes responsables en este ámbito es indispensable para reforzarla.

En Ibercaja, desde nuestro origen, somos especialmente sensibles a las demandas de la sociedad y de nuestros clientes en este ámbito y llevamos a cabo numerosas iniciativas de formación para dar

respuesta a ello. En el contexto actual, es indispensable que las personas dispongan de información, herramientas y asesoramiento, para tomar las mejores decisiones de ahorro e inversión. En los últimos años las necesidades de la población, sus hábitos y relación con las finanzas ha cambiado de manera radical y requiere un esfuerzo importante por parte de todos. En este sentido, Ibercaja colabora con la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros en diferentes actividades, con quienes compartimos el mismo objetivo de facilitar a la sociedad una mayor educación e información sobre los temas financieros, como comentaba.

### Curriculum Vitae

Responsable Territorial Banca de Empresas del Arco Mediterráneo

Licenciado en Economía por la Universitat Autònoma de Barcelona. Trabajó como gestor de empresas en Caixa nova y desde 2007 forma parte de Ibercaja, primero como gestor de Banca de Empresas y en 2016 como Director Centro de Negocios de Grandes Empresas. Desde 2022 hasta la actualidad ocupa el puesto de Responsable Territorial Banca de Empresas del Arco Mediterráneo







# ALUMNI



## Entrevista Alumni de la FEBF...



### Pau Piera

Antiguo alumno del Máster Bursátil y Financiero

Asesor Patrimonial en GVC Gaesco.



#### 1. ¿Qué le llevo a cursar el Máster Bursátil y Financiero de la FEBF?

Durante el período de confinamiento debido a la pandemia, tuve la oportunidad de explorar diferentes intereses y áreas de estudio desde la comodidad de mi hogar. Fue entonces cuando comencé a investigar sobre los mercados financieros y descubrí un mundo fascinante lleno de oportunidades y desafíos. Esta experiencia me llevó a darme cuenta de que quería dedicarme profesionalmente a este sector apasionante.

En medio de la incertidumbre global, me di cuenta del impacto significativo que las decisiones financieras pueden tener en la vida de las personas. Desde ese momento, mi objetivo se volvió claro: quería trabajar en el mundo financiero para poder ayudar a otros a alcanzar sus metas financieras y brindarles seguridad en un entorno económico cambiante.

#### 2. ¿Profesionalmente, que le ha aportado el citado postgrado?

Cursar el Máster Bursátil y Financiero ha sido una experiencia sumamente enriquecedora que ha contribuido notablemente a mi desarrollo profesional en diversos ámbitos. En primer lugar, me ha brindado una formación integral impartida por los mejores profesionales del sector, dotándome de un conocimiento sólido y actualizado en mercados financieros y bolsa.

Además, la obtención del título de European Financial Advisor ha representado un logro significativo, otorgándome un reconocimiento a nivel europeo y reforzando mi credibilidad como asesor financiero.

El postgrado ha servido como una entrada idónea

al mundo laboral, proporcionándome valiosas oportunidades para aplicar mis conocimientos en entornos profesionales reales y consolidar mi posición como profesional competente en el ámbito financiero.

Por último, pero no menos importante, el máster me ha permitido conocer a compañeros y profesores, con quienes he compartido experiencias, conocimientos y perspectivas enriquecedoras. Esta red de contactos ha sido invaluable, brindándome apoyo, inspiración y oportunidades de crecimiento profesional a lo largo de mi trayectoria.

#### 3. ¿Qué destacaría de sus prácticas?

Personalmente he tenido la suerte de poder realizar mis prácticas en GVC Gaesco, una entidad financiera donde desde el primer momento he experimentado una excelente iniciación en el sector. Este logro se debe en gran medida a todos mis compañeros los cuales, desde el inicio, me acogieron con calidez y facilitaron mi adaptación. La interacción diaria con ellos ha sido fundamental para dar los primeros pasos en mi carrera ya que siempre han estado ahí brindándome su apoyo en todo momento.

Aprender aspectos prácticos que no se pueden reproducir en el aula, como el trato cercano con el cliente y la gestión de la psicología de inversión en entornos de mercado desfavorables, ha sido invaluable. Estos elementos han significado un cambio sustancial en mi perspectiva profesional tras completar mis prácticas.

Además, la posibilidad de aplicar los conceptos teóricos adquiridos en el Máster en un entorno práctico ha sido fundamental para poder asentar todos

#### 4. ¿Qué es lo que más le ha ayudado del Máster Bursátil y Financiero a la hora de desarrollar su carrera profesional?

Es difícil señalar una sola cosa que haya sido especialmente beneficiosa del Máster Bursátil y Financiero, ya que el programa en su conjunto ha sido increíblemente complementario para mi desarrollo profesional. En mi día a día como profesional del sector financiero, suelo enfrentarme a una variedad de desafíos y situaciones, y encuentro que casi todos los aspectos cubiertos en el máster son relevantes y útiles.

#### 5. ¿Podría contarnos su función en su actual empresa?

En mi actual posición en GVC Gaesco, me desempeño en dos áreas principales. Por un lado, me dedico al asesoramiento de mi cartera de clientes existente, buscando optimizar sus inversiones y satisfacer sus necesidades financieras. Además, mi responsabilidad incluye la ampliación de esta cartera, identificando nuevas oportunidades de negocio y estableciendo relaciones sólidas con potenciales clientes.

Por otro lado, también estoy a cargo del negocio digital de la empresa. Esto implica la captación de leads a través de diversos canales, como eventos y nuestra página web. Esta iniciativa es relativamente nueva en nuestra empresa, pero hasta el momento ha mostrado un rendimiento excelente y prometedor.

#### 6. En su opinión, ¿Cuáles son las tendencias del asesoramiento financiero profesional ante la coyuntura económica actual?

El 2023 ha sido un año extraordinario para el mercado de renta variable, con rendimientos cercanos al 20% a nivel global. Sin embargo, se ha sentido cierta preocupación por el impacto de posibles aumentos en las tasas de interés y la posibilidad de una recesión.

La renta variable ha sido liderada por las 7 fantásticas: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla y Meta, con unas revalorizaciones espectaculares. Por otro lado, China ha decepcionado debido a problemas en el sector inmobiliario y tensiones geopolíticas.

En cuanto a la renta fija, se ha observado un aumento generalizado en las tasas de interés, especialmente en los bonos soberanos. Aunque ha habido turbulencias a lo largo del año, se ha visto un rally alcista hacia finales del año.

El mercado ha experimentado volatilidad, con eventos como quiebras bancarias en Estados Unidos y

una nueva guerra en Oriente Próximo. Esto ha añadido incertidumbre, especialmente en relación con la inflación.

Considerando este contexto, se espera un año 2024 marcado por tipos de interés altos y posibles efectos de segunda ronda en la inflación. La preferencia por activos conservadores o defensivos, como la deuda pública, podría ser común entre los asesores financieros debido al alto coste de oportunidad de posiciones de riesgo a corto/medio plazo.

#### 7. ¿Qué tres aspectos cambiaría para revitalizar el sistema financiero español?

No considero que haya factores que necesiten revitalizarse. El sistema financiero español ha experimentado una evolución notable en los últimos años, equiparándose e incluso superando a los de nuestros vecinos europeos en este siglo. Sin embargo, existen ciertos aspectos económicos que, desde mi perspectiva, afectan al correcto funcionamiento de la actividad económica.

Entre estos aspectos se encuentran, en primer lugar, las trabas burocráticas en el ámbito regulatorio que obstaculizan el dinamismo de la economía española. En segundo lugar, la falta de cultura financiera, tanto a nivel individual como empresarial, limita las opciones de financiamiento para las empresas españolas (especialmente las pymes), en contraste con otros países de la OCDE donde la relación entre los mercados financieros y las empresas es más sólida. Por último, considero de vital importancia la falta de una estructura fiscal y social que fomente el desarrollo tanto de startups como de grandes empresas. Además, es fundamental abordar el problema de la sostenibilidad del sistema de pensiones español, que presenta desafíos significativos para el futuro económico del país.

#### 8. ¿Qué cree que es más decisivo para el desarrollo profesional en el ámbito de las finanzas?

Desde mi perspectiva, el desarrollo profesional en el ámbito de las finanzas se ve altamente beneficiado por una búsqueda constante de formación. Es crucial reconocer la importancia del aprendizaje continuo y estar dispuesto a adquirir conocimientos tanto de colegas como de expertos en el campo. Dada la presencia de profesionales altamente capacitados en el mercado financiero, es imperativo nunca subestimar el valor del conocimiento ajeno. Además, mantenerse actualizado con las últimas tendencias y operar con integridad son pilares fundamentales para conservar la competitividad en esta esfera profesional.

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

Durante mi etapa formativa junto a la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, he atesorado numerosos recuerdos gratos. En particular, las clases del máster se destacan como momentos excepcionales, donde no solo adquirí conocimientos de vanguardia, sino que también tuve el privilegio de aprender de los más destacados profesionales del sector. Estas clases no solo fueron instructivas, sino también inspiradoras, brindándome una visión más profunda y completa del mundo financiero. Además, las charlas a las que asistí como alumno del máster fueron enriquecedoras y estimulantes, proporcionándome una perspectiva más amplia y actualizada sobre los desafíos y oportunidades en el ámbito financiero y bursátil. Estos momentos formativos han dejado una marca indeleble en mi desarrollo profesional y personal.

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

La relación con mis compañeros de clase ha sido excelente. Durante esta etapa, he tenido el privilegio

de conocer a personas excepcionales, tanto a nivel personal como profesional. La experiencia compartida en el aula y en diversos proyectos ha fortalecido nuestros lazos, y me llevo de esta etapa a grandes amigos con los que mantengo un contacto cercano y continuo. Estoy agradecido por haber tenido la oportunidad de compartir este viaje educativo y formativo con individuos tan talentosos y comprometidos.

### 11. ¿Cuál sería su consejo para un estudiante interesado en las finanzas, bolsa o gestión de riesgos?

Mi consejo para un estudiante interesado en las finanzas, bolsa o gestión de riesgos sería que comience su formación de manera proactiva. Es fundamental dedicar tiempo a la lectura de bibliografías relevantes, realizar investigaciones sobre temas clave en el campo y buscar oportunidades de formación continua, como cursos en línea, seminarios o Másters como el Máster Bursátil y Financiero de la FEBF. La educación continua es esencial en este ámbito en constante evolución, y mantenerse al día con los últimos desarrollos y tendencias puede marcar la diferencia en el desarrollo de una carrera exitosa en finanzas.

### Curriculum Vitae

Pau Píera Palacios. Valenciano. 23 años. Asesor Patrimonial en GVC Gaesco.

Graduado en Economía por la Universidad de Valencia y Máster Bursátil y Financiero por la FEBF. European Financial Analyst (EFA).







# NOTICIAS DE NUESTROS SOCIOS



**FEEF** Fundación  
de Estudios  
Bursátiles  
y Financieros



## Marta Díaz-Bajo, nueva Directora de Estrategia de atl Capital

La gestora ha reestructurado su organigrama corporativo mediante la promoción interna de Marta Díaz-Bajo, que pasa a ocupar el cargo de directora de Estrategia de atl Capital.

Con este nombramiento, Díaz-Bajo, socia y hasta ahora directora de Soluciones de Inversión, asume la responsabilidad de elaborar e implementar estrategias que impulsen el crecimiento y la competitividad de la entidad en un sector inmerso en constante cambio. La nueva directora de Estrategia de atl Capital se encargará de identificar y poner en marcha planes de desarrollo de negocio y diseño de nuevos productos para promover la actividad de la firma con carácter innovador que garanticen alcanzar los objetivos estratégicos de atl Capital y la calidad del servicio a los clientes.

Cuenta con una amplia trayectoria profesional en atl Capital, demostrando su compromiso y dedicación en las diferentes responsabilidades que ha ejercido desde su incorporación a la compañía en 2008. Como socia, ha contribuido al crecimiento y consolidación del negocio y a posicionar a atl Capital como firma de banca privada de referencia para los inversores españoles.

“Tras más de 16 años en la entidad, su visión global de la actividad en las diferentes áreas de la compañía y un enfoque de negocio centrado en el cliente sitúan a Marta Díaz-Bajo como la persona idónea para asumir esta nueva función dentro de la compañía. Marta cuenta con una elevada capacidad de análisis y un profundo conocimiento de los mercados y del sector, imprescindibles para diseñar estrategias de futuro con éxito”, señala Jorge Sanz, presidente de atl Capital.

En cuanto a su formación, es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid, trabajó en Morgan Stanley, BME, Banco Directo Argentaria y Sociéte Générale, antes de incorporarse a atl Capital. Cuenta con un postgrado del Instituto de Empresa (IE) del Programa para Alta Dirección y el Certificado de Analista Europeo (CEFA) y Certificado de Asesor Financiero Europeo Nivel Superior (EFA II).



Marta Díaz-Bajo, nueva Directora de Estrategia de atl Capital



### Banco Santander y Afín SGR amplían su línea de financiación hasta los 20 millones de euros

Afín SGR y Banco Santander han renovado su convenio de colaboración y han consensuado incrementar la línea de financiación conjunta desde los 5 millones hasta los 20 millones de euros. Asimismo, el nuevo convenio mejora las condiciones actuales para las pymes y autónomos valencianos que suscriban operaciones con Banco Santander bajo el aval de Afín SGR.

En este sentido, el convenio estipula para operaciones de circulante, como acceso a créditos, confirming o anticipos de facturas, condiciones que mejoran tipos de interés y plazos. Por su parte, para aquellas empresas valencianas que necesiten invertir en adquisición de maquinaria o instalaciones, podrán acceder a préstamos o leasing de hasta el 100% del importe total de la inversión a un plazo máximo de 10 años, con posibilidad de carencia.

A la firma del nuevo acuerdo han asistido, Carlos Jesús Mendoza, Director Comercial de Empresas de la Territorial Comunidad Valenciana- Murcia de Banco Santander; José Miguel Lorente Ayala, director de ins-

tituciones de Banco Santander en la Comunitat Valenciana y Murcia; Enrique Montes, Director del Instituto Valenciano de Finanzas; José María Badía, director general de Afín SGR, y Joaquín Jovaní, director de negocio de Afín SGR.

#### Sobre Afín SGR

Afín, la sociedad de garantía recíproca de la Comunidad Valenciana, se funda en 1981 para facilitar el acceso al crédito a las pequeñas empresas y autónomos y mejorar sus condiciones de financiación mediante la concesión de avales. Afín SGR es una entidad sin ánimo de lucro, sujeta a la supervisión e inspección del Banco de España, con presencia en Alicante, Castellón y Valencia. Su actividad comprende la aportación de garantías y avales para acceder a líneas de financiación, negociar mejores condiciones de financiación con las entidades de crédito, y ofrecer información y asesoramiento para resolver las necesidades de financiación de las pymes y autónomos.



José María Badía, Director General de Afín SGR y Carlos Jesús Mendoza, Director Comercial de Empresas de la Territorial Comunidad Valenciana- Murcia de Banco Santander





## Caixa Popular reafirma su compromiso por la igualdad de género con una nueva convocatoria de ayudas

La entidad financiera valenciana lanza la cuarta convocatoria de ayudas destinadas a la realización de proyectos por la igualdad de género. Estas ayudas se financian con un fondo de 10.000€ que se genera gracias a la tarjeta Dona de Caixa Popular.

La tarjeta Dona es la primera tarjeta bancaria que promueve la igualdad de género y que destina un porcentaje de los beneficios por cada compra a proyectos sociales que fomentan la igualdad entre las personas, sin ningún coste para los usuarios de la tarjeta.

Pueden solicitarla hombres y mujeres, clientes o no clientes de la entidad, en cualquiera de las más de 75 oficinas de Caixa Popular. Se trata de una tarjeta con un compromiso social, pensada para personas concienciadas con la igualdad.

Caixa Popular lanza esta convocatoria para que se presenten las entidades sociales que trabajan iniciativas centradas en el ámbito de la mujer y el fomento de la igualdad en la Comunidad Valenciana. Las solicitudes se pueden presentar hasta el 14 de abril a través de la página web: [www.caixapopular.es/es/convocatoria-ayudas-igualdad](http://www.caixapopular.es/es/convocatoria-ayudas-igualdad)

La dotación total de la convocatoria es de 10.000 € que se distribuirán en una ayuda de 6.000€, una de 3.000€ y otra de 1.000€. Entre todos los proyectos presentados, las personas que trabajan en Caixa Popular seleccionarán los 3 finalistas. Finalmente, los usuarios de la tarjeta Dona decidirán el resultado final a través de su votación.

Gracias a las anteriores convocatorias, estas ayudas se han destinado a mejorar la empleabilidad y ofrecer formación a mujeres víctimas de violencia de género, mejorar la autonomía de mujeres que sufren explotación sexual, ofrecer talleres para mujeres diagnosticadas en salud mental o facilitar intervención especializada a mujeres con trastorno adictivo víctimas de la violencia machista, entre otras.

Caixa Popular quiere ser la entidad preferida por las mujeres

La iniciativa de la convocatoria de ayudas forma parte del proyecto Caixa Popular Dona, que comprende diferentes acciones para promover la igualdad entre las personas, uno de los valores de la entidad desde que nació en 1977.



Caixa Popular en una de sus actividades para promover la igualdad



### Andersen Iberia supera los 50 millones de facturación en 2023, un 25% más que el año anterior

Andersen Iberia cerró 2023 con un aumento de la facturación del 25% en el último año hasta alcanzar los 50,35 millones de euros. El despacho continúa de esta forma con su fuerte crecimiento, que se prolonga desde el nombramiento del nuevo equipo directivo en 2021, y que logra así tres años de crecimiento exponencial en los que la facturación se ha incrementado en un 123,5%, al pasar de 22,5 a 50,35 millones de euros.

En concreto, el despacho ha experimentado un crecimiento considerable en todas las oficinas, especialmente significativo en aquellas que tienen mayor capacidad de desarrollo. En particular, las de mayor peso como Madrid o Valencia han aumentado alrededor del 20%, mientras que las de más reciente apertura han aumentado en altos porcentajes como Barcelona con un 26%, Sevilla un 51% o Lisboa un 65% más que el año anterior. Esto permite al Despacho contar con un gran equilibrio territorial, dado que si bien Madrid es el buque insignia de la firma, representando el 58% de la cifra de negocio total, Valencia tiene una fuerte aportación con el 23%, y Barcelona, Sevilla, Málaga y Lisboa aportan el 19% del resultado del Despacho, del que Málaga ya supone el 2% en su primer año desde la apertura de la oficina.

Por su parte, todas las áreas han conseguido un buen desempeño, siendo, de nuevo, las prácticas tradicionales las que suponen una mayor aportación a la facturación, como mercantil (que representa el 26%), procesal (19%), fiscal (18%) o público (16%), pero con una gran estabilidad en el resto de áreas como labo-

ral, cultura, inmobiliario, económico o legaltech. En ese sentido, José Vicente Morote, socio director de Andersen en Iberia, ha afirmado que "la distribución de la facturación entre áreas evidencia que apostamos por un crecimiento sostenible, en el que el peso del Despacho está equilibrado gracias a la apuesta por la especialización y a la incorporación de diversos equipos con grandes capacidades y muy sofisticados". "Esto nos lleva, además, a que nuestros profesionales confíen en los compañeros que pueden ofrecer el mejor servicio a sus clientes, potenciando el cross selling, que en 2023 ha superado el 30%, demostrando así la coordinación y gran confianza que existe entre los diversos equipos".

En cuanto a la evolución de la plantilla, el número de profesionales, esto es, aquellos que aportan a la generación de negocio, ha crecido en un 20% hasta alcanzar los 353 abogados y economistas, de los cuales 74 son socios (69 en España y 5 en Portugal). A ellos se suman 91 personas que conforman la estructura central, lo que supone un total de 444 personas a cierre de 2023. En este punto, el socio director de la firma ha hecho hincapié en que "no solo mantenemos una fuerte apuesta por la carrera profesional de los jóvenes, como base para el futuro del Despacho, sino que cuidamos el talento sénior, que suma grandes conocimientos y expertise a las prácticas". "Como resultado -ha continuado-, tenemos un equipo diverso, con alta profesionalidad, que combina experiencia y proyección, aportando desde las diferentes posiciones de manera cohesionada y estructurada al proyecto".



José Vicente Morote, Director General de Andersen en Iberia

## STADLER

# La planta que fabrica trenes para todo el mundo y participa del 'supercontrato' de Renfe

Mientras el mayor accionista de la constructora de ferrocarriles Talgo busca una opción de compra que cuente con el aval del Gobierno, Stadler suma y sigue en España. Las acciones de Talgo aumentaron ayer su valor casi un 5% tras trascender el posible interés de Stadler por lanzar una contraopra frente a la oferta presentada por el grupo húngaro Magyar Vagon. El principal accionista de Talgo, el fondo Trilantic -en el que participa la familia Abelló y algunos miembros de los Oriol (fundadores de Talgo) podría haber contactado con Stadler para plantear una contraopra, según ha adelantado 'El Economista'. Con todo, fuentes de Trilantic y de Stadler han rechazado hacer algún comentario al respecto.

La multinacional suiza Stadler Rail AG -cuya cifra de negocio global es de 2.900 millones, un tamaño similar al de CAF- cuenta con una gran fábrica en Albuixech (Valencia), heredera de 150 años de historia de fabricación de trenes en la capital del Túria tras aglutinar los activos de mercantiles centenarias como Talleres Devís y Macosa, que hace algo más de tres décadas pasaron a manos de los gigantes europeos del sector ferroviario Alstom y Vossloh, que a su vez decidieron desinvertir en España hace poco años y Stadler compró, en 2016, sus instalaciones de València.

Tras pasar por las corporaciones francesa y alemana, respectivamente, el actual presidente de Stadler Rail

Valencia, Íñigo Parra, ha pilotado la expansión internacional de esta compañía. Stadler posee una decena de fábricas de trenes, tranvías y en Europa (Alemania, España, Polonia, Hungría, Bielorrusia y Polonia), así como en Estados Unidos. Y tiene en Albuixech una de las joyas de su corona. La cartera de pedidos supera los 6.000 millones de euros y, por tanto, carga de trabajo asegurada para mucho tiempo al recibir encargos de Alemania, Suiza, Italia, Sudáfrica, Estados Unidos o Nueva Zelanda, entre otros países.

Produce trenes para todo el mundo y ha ampliado su negocio al participar en el 'supercontrato' de Renfe para producir trenes de Cercanías y Regionales, lo que ha generado 500 nuevos empleos en Valencia y eleva su plantilla directa a 2.000 trabajadores.

### Diversificación

Este complejo industrial, especializado en la construcción de locomotoras para trenes de mercancías y tranvías, ha tenido que expandir su territorio a otras plantas en Vall d'Uixó (Castellón) y Albacete, no para de crecer. El tirón en las ventas también se tradujo en una mejora de los resultados en su último ejercicio. Así, la empresa que preside Íñigo Parra elevó el beneficio neto a 34,8 millones en 2022, es decir, un 20 % más que un año antes.



Trabajadores de Stadler



### Caixabank promueve 74 iniciativas que impactan sobre la salud y el bienestar de su plantilla

Fruto de su compromiso e implicación con la cultura del bienestar y la salud, CaixaBank cuenta con una política de Organización Saludable, Seguridad y Salud Laboral y a lo largo de 2023 ha avanzado en su posicionamiento como referente en la materia. Durante el año, ha puesto en marcha 74 iniciativas que han impactado sobre el bienestar de la plantilla, lo que ha representado un incremento del 64% respecto al año anterior. Estas acciones forman parte del Programa Somos Saludables y están orientadas tanto a la optimización de los factores psicosociales como a la promoción de la seguridad y la salud, el entorno, la alimentación saludable y la actividad física.

Las iniciativas llevadas a cabo durante 2023 estuvieron mayoritariamente dirigidas a mejorar la calidad de vida de los trabajadores de la entidad, aunque colectivos como los familiares, clientes y proveedores, además de la sociedad, también se beneficiaron de las acciones y programas desarrollados por CaixaBank.

El capítulo que ha concentrado un mayor número de acciones que han impactado positivamente en la plantilla es el relacionado con la optimización de los factores psicosociales, con 54 iniciativas puestas en

práctica frente a las 33 del año anterior; seguidas de las vinculadas a la promoción de la salud (35), actividad física (35), entorno -adecuación de los espacios de trabajo- (30) y alimentación (27).

#### Actividades para la plantilla

En el ámbito del bienestar emocional, se han impulsado acciones como talleres presenciales en gestión emocional, webinars sobre bienestar emocional impartidas por personalidades de referencia, medidas de conciliación, actividades de sensibilización sobre la discapacidad, programas de voluntariado y programas de bienestar para directivos, entre otras.

En el capítulo de acciones vinculadas a la promoción de la salud, se han promovido desde campañas de vacunación contra la gripe y de seguimiento de factores de riesgo vascular, a programas de intervención terapéutica grupal para la salud y bienestar de la mujer, pasando por la activación de un teléfono de asistencia psicológica, entre muchas otras iniciativas.



Iniciativa impulsada por CaixaBank para mejorar el bienestar de su plantilla.

**B Sabadell**

## Banco Sabadell fomenta la regeneración de bosques con la innovación de CO2 Revolution con drones y semillas inteligentes

Banco Sabadell ha vuelto a mostrar su apuesta por impulsar la creación de bosques en España en colaboración con CO2 Revolution, una empresa emergente pionera en proyectos de reforestación a través de los últimos avances en biotecnología, combinados con medios tradicionales basados en plantación manual. Tal y como explica en un comunicado, la colaboración se materializa en la adquisición de créditos de carbono por parte de la entidad, lo que supone la compra de créditos verdes y la compensación de su huella interna de carbono.

Así, el banco apoyará dos proyectos de repoblación forestal con certificación del Ministerio para la Transición Ecológica, que contribuyen también a la reducción de la erosión, la conservación de la biodiversidad y la generación de empleo local. Estos dos proyectos se ubicarán en el concello de Cercedo-Cotobade, en Pontevedra. Además, pondrá su granito de arena en otro proyecto de forestación forestal ubicado en la

comunidad de montes vecinales en mano común de Carballedo, poniendo así el foco en garantizar la producción sostenible de madera para abastecer la demanda de la industria, creando un impacto socioeconómico positivo para la comunidad local.

El Sabadell, además, ha logrado nuevamente la neutralidad de emisiones propias.



Bosque de castaños



### Grant Thornton publica por 20º año consecutivo su informe Women in Business

Este año marca un hito importante para el informe Women in Business de Grant Thornton, ya que se cumplen 20 años desde que se comenzó a analizar el número de puestos directivos ocupados por mujeres del middle-market a nivel mundial y también en España. Aunque es innegable que ha habido avances, sin embargo, han sido demasiado lentos.

Las estrategias a favor del liderazgo femenino directivo están funcionando en nuestro país. Esta es una de las principales conclusiones de los datos recogidos por Grant Thornton en el presente informe, que indican un aumento constante de la presencia de mujeres en las cúpulas de las organizaciones desde que el informe comenzó a publicarse en el año 2004.

Una evolución que, 20 años después, alcanza un nuevo récord histórico, que indica que las empresas españolas han alcanzado el 40% de representación femenina en sus puestos de responsabilidad, dos años antes incluso de lo que recomienda las exigencias normativas de la Unión Europea.

Gracias al compromiso de empresas y empleados, además de un desarrollo normativo favorable, Espa-

ña es ya el país europeo con un mayor porcentaje de mujeres en puestos de alta dirección, siendo además el sexto clasificado del mundo de los 31 que incluye el estudio de Grant Thornton y que representa a más 70% del PIB mundial. De este modo, la tasa obtenida en nuestro país es cinco puntos superior a la media europea (35%) y siete más que la registrada a nivel global (33%).

Los datos señalan, en definitiva, que las mujeres toman el mando de manera decidida, pero deben definirse bien las políticas y contar con un liderazgo comprometido para evitar dar pasos atrás en ese objetivo.

Una evolución de 26 puntos en 20 años

Los datos obtenidos a través de más de 400 entrevistas a directivos y directivas en España y 5.000 en todo el mundo, revelan que la senda recorrida por las empresas españolas en cuanto a la presencia de mujeres en puestos directivos ha sido especialmente destacable durante sus veinte años de existencia, incrementándose 26 puntos porcentuales desde 2004, el mayor crecimiento entre los países estudiados desde esa fecha.



Grant Thornton publica Women in Business 2024

## iberCaja Ibercaja incrementa un 41% la contratación y ficha a 387 nuevos "talentos"

La contratación de profesionales en Ibercaja se vio incrementada en el año 2023 con la incorporación de 387 nuevos "talentos" en la estructura del banco aragonés, lo que supone un 41% más que el año anterior. En este sentido, más del 19% de estas nuevas contrataciones se realizaron mediante contratos indefinidos. Además, la entidad ha convertido en trabajadores indefinidos a 99 personas que tenían una vinculación previa mediante contratos temporales. El grupo está integrado por 4.964 profesionales.

De esta forma, Ibercaja está sumando a su equipo diversos perfiles formativos con el objetivo de "acelerar la transformación tecnológica" de los últimos años y "dar respuesta a la creciente especialización" que requiere la atención a los clientes, explicaron desde la entidad financiera.

"En un entorno cada vez más digital y con un modelo de atención especializada y omnicanal necesitamos contar con equipos multidisciplinares, combinando las titulaciones clásicas del sector, como Administración de Empresas, Economía y Derecho, con otras como Matemáticas, Física, Informática e Ingeniería, que permiten diversificar los entornos profesionales", afirma José Ignacio Oto, director del Área de Personas de Ibercaja.

Dentro de la política de desarrollo profesional de las personas, la entidad realizó 694 promociones internas de trabajadores que ascendieron de nivel en la escala de la organización a lo largo del ejercicio 2023.

### Contratos de prácticas

Por otra parte, con el objetivo de contribuir al desarrollo del talento joven, un total de 273 estudiantes procedentes de diferentes titulaciones recibieron en 2023 formación mediante contratos en prácticas.

En paralelo, dentro de su compromiso con el talento interno, Ibercaja asegura que está desplegando un "exhaustivo" programa de formación y liderazgo que permite adecuar el desarrollo profesional de sus equipos con la evolución que se está produciendo en la entidad. "Todo ello contribuye a continuar con el avance transformador de todos los ámbitos de la organización", concluye José Ignacio Oto. Ibercaja Gestión sumará a su oferta, a lo largo de la última semana de febrero, dos nuevos fondos de rentabilidad objetivo no garantizada, el 'Ibercaja Renta Fija Privada 2025' y el 'Ibercaja Renta Fija Horizonte 2029'.



Oficinas centrales de Ibercaja



### Romá Bohorques, reconocida por 'Chambers' entre las mejores firmas de fiscal de España

Romá Bohorques Tax & Legal ha sido reconocido como uno de los mejores despachos de abogados de España en el área fiscal por el prestigioso directorio internacional Chambers & Partners. En esta edición, la firma añade a la distinción que han recibido sus socios fiscalistas durante varios años el reconocimiento a todo el departamento. Esto le sitúa como uno de los despachos más prestigiosos en materia fiscal en España.

Tanto el socio director Pablo Romá como la socia del área de Fiscal María García Chanzá continúan siendo los dos únicos abogados ejercientes en la Comunidad Valenciana que forman parte de los profesionales reconocidos por Chambers & Partners como mejores fiscalistas de España.

Pablo Romá, socio director y fundador de Romá Bohorques Tax & Legal, figura en la clasificación por décimo año consecutivo en el directorio Chambers & Partners y se sitúa entre los 40 mejores fiscalistas de España. A su vez, el directorio internacional reconoce a María García Chanzá por cuarto año consecutivo entre los 70 mejores abogados tributarios de España.

Chambers & Partners es el directorio internacional de abogados más prestigioso del mercado legal global. Esta publicación elabora un ranking por países tras realizar un análisis exhaustivo del prestigio y posi-

cionamiento de las firmas jurídicas. Para elaborar la clasificación tiene en cuenta, entre otros aspectos, la importancia y complejidad de los asuntos en los que asesora, así como la opinión de clientes y competidores.

Pablo Romá, socio director y fundador de Romá Bohorques Tax & Legal, ha manifestado a través de un comunicado: "Estamos especialmente contentos porque este año Chambers & Partners reconoce expresamente no sólo a los socios de fiscal sino a todo el equipo de fiscalista, puesto que sitúa a la firma como una de las mejores en España". En este sentido, Pablo Romá valora especialmente que "una investigación internacional y rigurosa refrende de nuevo el servicio que ofrecemos a nuestros clientes, que son los verdaderos protagonistas de esta clasificación. Ofrecemos un asesoramiento de alta complejidad fiscal y nos alegra especialmente pensar que esto es gracias a la alta cualificación y el esfuerzo de un equipo que este año consigue el reconocimiento expreso de Chambers". "Durante diez años hemos recibido con agradecimiento la presencia del despacho en este prestigioso directorio, a través del reconocimiento de sus socios, pero ahora nuestra satisfacción es mayor por ver como esta distinción se extiende a todo el equipo de fiscal gracias al esfuerzo de nuestros profesionales", añade.



Pablo Romá y María García Chanzá Socios de Fiscal en Romá Bohorques





## Consum duplica el número de supermercados con servicio de recarga rápida para vehículos eléctricos

Consum tiene previsto disponer del servicio de recarga rápida para vehículos eléctricos en 343 tiendas en los próximos dos años, unos 170 supermercados más que el año pasado. La Cooperativa mantiene así su apuesta por la movilidad sostenible. Este sistema de carga para vehículos eléctricos se irá implantando en tiendas ya existentes, así como en las nuevas aperturas de este año.

De los 343 supermercados que contarán con más puntos de recarga para vehículo eléctrico, 216 estarán en la Comunitat Valenciana, 64 en Cataluña, 24 en la Región de Murcia, 23 en Andalucía y 16 en Castilla-La Mancha.

En global, los supermercados Consum contarán con 806 cargadores para coche eléctrico, lo que supone duplicar, también, su número respecto a los 430 puntos de recarga con los que cerró el año 2023.

### Cargas en media hora

La tecnología de las instalaciones de los puntos de recarga eléctricos cubren desde los 22 kW hasta los 150 kW, lo que permite la carga de un vehículo, aproximadamente, en media hora (dependiendo del porcentaje de carga previo del vehículo y de sus características), el tiempo que tardan los clientes, habitualmente,

en hacer la compra. Para poder realizar las recargas, los usuarios tendrán que tener la aplicación de cualquiera de los cuatro operadores con los que trabaja Consum (Endesa X Way, Eranovum e-Mobility, Remo Mobility e Iberdrola BP pulse Fast Charging Together), aunque, en muchos de ellos, permite pagar por NFC directamente.

Actualmente, la Cooperativa tiene a disposición de sus clientes 430 puntos de recarga para coche eléctrico, repartidos en 176 tiendas, de los cuales 113 se encuentran ubicadas en la Comunitat Valenciana, 31 en Cataluña, 12 en Castilla-La Mancha, 12 en Andalucía y 8 en la Región de Murcia. Todos ellos disponen de electricidad generada por fuentes 100% renovables.

### Pioneros en cargadores de acceso público

Consum fue la primera cadena de supermercados española en implementar una amplia red de recarga de acceso público en 2019 y ofrecer a sus clientes este nuevo servicio. Entonces contaba con 43 puntos de recarga para vehículo eléctrico en una veintena de supermercados, gracias a su acuerdo con Endesa X.



Consum duplica el número de supermercados con servicio de recarga rápida para vehículos eléctricos



### Workcapital S.A. obtiene financiación de un Fondo de Titulización de Derechos de Cobro.

Recientemente ha quedado registrado en la CNMV el Fondo Workcapital I, F.T., con una línea de crédito concedida por importe nominal de 10.000.000 de euros ampliable a 15.000.000 euros. El activo subyacente es una cartera de préstamos en funcionamiento, bien diversificada, compuesta por facturas y pagarés, para proporcionar soluciones de financiación de capital circulante para las pymes en España. El fondo de titulización ha logrado la financiación de un prestigioso fondo de inversión internacional, que aumentará la cantidad de recursos disponibles para Workcapital a medida que ésta continúe aumentando su cartera y logre el plan de negocios.

Workcapital es una empresa española que ha estado operando en el mercado desde 2015 como una empresa de servicios financieros, especializada en proporcionar soluciones de financiación a través del descuento de pagarés y el anticipo de facturas a las pymes.

Workcapital ha aumentado su cartera desde su inicio de manera saludable y sólida, y ahora la finalización exitosa de la transacción garantiza a la empresa una fuente de financiación alternativa para apoyar, de la mano de un socio estratégico, el crecimiento orgánico que ha experimentado en los últimos años.

En palabras de Juan Carlos Grau, director general de Workcapital: "el camino para asegurar esta financiación ha sido riguroso, caracterizado por un escrutinio extenso de los datos fundamentales del negocio de Workcapital, la capacidad de los profesionales de nuestro equipo de trabajo, los procedimientos operativos y, lo más importante, la solidez y coherencia de nuestro modelo de negocio. Es un testimonio del compromiso, de la dedicación y del trabajo de cada miembro del equipo de Workcapital. Este hito valida la fuerza de nuestra visión y subraya la confianza depositada en la capacidad de Workcapital para cumplir con sus objetivos. Nos embarcamos en este nuevo capítulo y garantizamos que nuestro compromiso con la excelencia permanece firme". Además, Consum apuesta también por la electrificación de los vehículos de reparto a domicilio y la logística de sus productos. Durante 2022 se ha provisto de 15 vehículos 100% eléctricos para el reparto en las ciudades. Además de no contaminar, estos vehículos tienen la ventaja de acceder a cascos urbanos restringidos a los vehículos con emisiones.



Equipo Workcapital



## Fallece Alfredo de Quesada, hijo del fundador de Pavasal

El pasado 7 de marzo falleció en Valencia los 78 años de edad, Alfredo de Quesada Ibáñez hijo del fundador de Pavasal

Desde la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros lamentamos profundamente su pérdida y hacemos llegar nuestro más sincero pésame a sus familiares y amigos.

El pasado jueves 21 de marzo, a las 20.00 horas, en la Iglesia del Real Colegio Corpus Christi (El Patriarca) se celebró el funeral por el eterno descanso de su alma.



# ACTUALIDAD ECONÓMICA



**FEF** Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros



 [Más información](#)

## Perspectivas macroeconómicas y riesgo geopolítico



**Isabel Giménez Zuriaga**

*Directora General Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros*

[igimenez@febf.org](mailto:igimenez@febf.org)



Tras un 2023 con la recesión más vaticinada de la historia (y que finalmente no tuvo lugar), subsisten tres grandes razones para el optimismo global. En 2023, la solidez del crecimiento económico y del mercado laboral animaba a un ciclo alcista con inflación controlada; los efectos de un ciclo monetario y fiscal restrictivo tardan en manifestarse más de seis meses; y se espera una recuperación de la actividad manufacturera en 2024.

A la hora de analizar las perspectivas en 2024 resulta ineludible comenzar el análisis por la economía líder mundial Estados Unidos. Sus variables clave se pueden analizar desde 10 grandes perspectivas, siendo la piedra de toque para los ciclos económico y bursátil la esperada bajada de tipos de interés por parte de los grandes bancos centrales (la Fed y el BCE).

La reducción de los costes financieros ayudará a los mercados emergentes y algunas commodities. Entretanto, subsiste el debate abierto entre los economistas acerca de la profundidad del ajuste del crecimiento económico en el primer semestre de 2024.

**1) Bajada de tipos de interés.** El consenso vincula el ajuste de la inflación a la reducción de los tipos de interés, y la fecha de junio está en todas las quinielas. Así pues, parece que el crecimiento económico global sufrirá una cierta desaceleración en 2024, para ir recuperándose en 2025. De cualquier modo, todavía hay heterogeneidad en las dinámicas por regiones geográficas. Pero a medida que los bancos centrales sean menos restrictivos, sea cual sea la temperatura media y los anticuerpos de las economías, la inflación se ira reduciendo.

**2) Recesión.** Existen ciertos economistas agoreros que

alertan del cambio de fase en los mercados financieros, con recesión (ajuste brusco) y restricciones crediticias severas. El riesgo geopolítico derivado de los diferentes procesos electorales puede generar miedo en los mercados de renta variable, e impulsar la rentabilidad de los bonos.

**3) Bolsas alcistas:** Hay al menos varias razones para anticipar este rally alcista. El pulso inversor, la economía boyante, las ganancias por acción superan el PIB, año electoral, la excepción americana. Todo ello dentro lo esperable en un ciclo bursátil alcista.

**4) Precio del combustible y commodities:** En 2023 el PIB mundial fue de un 2,8%. En 2024 se espera una reducción en la demanda mundial de petróleo con una previsión de precio del barril de Brent en torno a 90\$, y un recorte en la producción de la OPEP. Si se redujeran los tipos de interés, se impulsaría la demanda de oro y otras materias primas refugio, así como los stocks de metales industriales.

**5) Inflación de Japón:** Los expertos anticipan una recuperación en el consumo privado y la proyección de la inflación la sitúa por encima del consenso. A pesar de la preocupación del mercado, las perspectivas para 2024 son buenas. Aunque persistente, se espera que la inflación de costes sea sustituida por una inflación de salarios. Los avances en la reforma corporativa y el número de empresas que mejora su previsión fiscal ofrece el mejor resultado en toda una década.

**6) Dólar alcista.** El dólar alcista y el recorte de tipos de interés sería positivo para los mercados emergentes. El dólar debería alcanzar su máximo en 2024, y esto sería una buena noticia tanto para los mercados emergentes como para los valores de baja capitalización.

Los países emergentes también se beneficiarían ante el cambio de ciclo en las exportaciones asiáticas, y el crecimiento chino debería estabilizarse.

Conviene recordar a los inversores que históricamente una vez superados los 12 meses tras la subida de tipos de la Fed la rentabilidad de los mercados emergentes suele ser muy positiva.

**7) Mayor calidad crediticia en renta fija.** Los tipos de interés, los resultados empresariales y las emisiones anticipan un reto crediticio para 2024. Los inversores son más exigentes y prefieren calidad. En el caso de la renta fija americana con más calidad (investment grade), los spreads están aumentando poco a poco hasta finales del 2024. En el caso de la renta fija con mayor riesgo (high yield) sectores como retail, salud, cable y tecnología se han visto obligados a ampliar la rentabilidad ofrecida. Y los sectores de embalaje, químico y transporte deberán ofrecer rentabilidades por encima del mercado.

**8) Final de ciclo fiscal, menor inversión.** El consumo se ha visto reducido. Por lo que respecta a la inversión, los efectos de la legislación favorable del primer semestre de 2023 empiezan a reducirse a medida que los contratos de déficit primario lo hacen, afectando al crecimiento de la inversión. El incremento reciente de impagados y la reanudación de los repagos de préstamos universitarios, unido a tasas de interés reales más elevadas, anticipan una reducción del consumo, aunque fuera resiliente. Conforme la economía americana comience a sentir los efectos del endurecimiento financiero la inversión se resentirá a medida que se disipen políticas como la que incentivaba la producción de semiconductores (CHIPS) o la reducción de la inflación (IRA), y el impulso fiscal sea ligeramente negativo, generando un aterrizaje suave.

**9) Deuda pública a 10 años y geopolítica.** No hay consenso alcista para los bonos a 10 años en 2024 y 2025. Hay al menos cuatro grandes preocupaciones

a) una economía que evita una recesión grave como la anticipada en 2023, pero ha visto aumentado tanto el riesgo de duración como el riesgo de inflación. b) La situación fiscal de USA ha empeorado, con una oferta neta de bonos del gobierno en alza c) Estados Unidos deberá pagar una prima superior para atraer fondos internacionales con una combinación de moneda más débil y tipos de interés más elevados d) Si hay una economía en la que el crecimiento real neutro haya avanzado debería ser Estados Unidos. Todos

estos riesgos citados previamente animan a pensar que los tipos de interés se mantendrán altos

Además de ello, parece que el gasto en defensa va a contribuir al déficit. Conflictos activos como el de Ucrania o el de Gaza, así como las tensiones entre China y Taiwán, suponen que el gasto en defensa va a ser mayor, otra razón por la que parece difícil que el déficit público se contraiga.

**10) Riesgo geopolítico al alza por año electoral,** con más del 60% del PIB mundial pendiente de las urnas. Los años electorales son fuente de volatilidad, pero la incertidumbre económica generada por los procesos de elecciones gubernamentales ha ido al alza los últimos diez años. La razón está muy clara: polarización política y populismo al alza, así como incertidumbre política. Históricamente, el rendimiento del índice S&P en años electorales ha estado por encima de la media al mejorar el sentimiento del inversor debido a la euforia ante el siguiente ciclo político.

Y una vez revisadas las perspectivas macroeconómicas en Estados Unidos conviene analizar la situación internacional para estudiar una óptima ubicación en las inversiones.

Estamos ante una situación nueva, nunca antes había votado tanta gente y nunca antes tanta gente había estado confundida. Para los inversores, 2024 supone un año de riesgo geopolítico sin precedentes, en el que el rumbo que tome la democracia a escala mundial incidirá directamente en las primas de riesgo de los mercados de deuda pública.

El aluvión de elecciones previstas tiene consecuencias importantes para la política fiscal. Dado que los gobiernos actuales compiten por asegurarse el apoyo de sus votantes, los esfuerzos de consolidación fiscal suelen dejarse de lado en los años electorales, en favor de medidas de gasto más generosas. Esto llega en un momento en el que los ajustes fiscales anticíclicos son absolutamente necesarios en todo el mundo para mantener la sostenibilidad de la deuda y disponer de margen político para futuras crisis económicas. Por tanto, no se trata solo de los riesgos fiscales en las elecciones, sino de lo que viene después. Y cómo pueden los inversores avanzar con esta hoja de ruta de incertidumbre.

Por ejemplo, en el Reino Unido, el Partido Conservador se encamina a las elecciones de otoño plenamente consciente de que, a falta de una maniobra audaz, sus posibilidades de conservar el poder son mínimas.

Sin embargo, el margen de maniobra política es muy limitado. La persistente inflación impide al Banco de Inglaterra relajar la política monetaria para respaldar la economía, mientras que el decepcionante crecimiento y los altos niveles de deuda han empeorado los desequilibrios fiscales. No hay duda de que se están preparando medidas fiscales adicionales para antes de las elecciones, con importantes rebajas del impuesto sobre la renta previstas en el presupuesto de marzo; pero quizá lo más preocupante sea hacia dónde irá la fiscalidad con los laboristas en el gobierno.

La austeridad fiscal no concuerda mucho con la ideología del partido. La prolongación de los elevados riesgos fiscales hasta finales de año apunta a oportunidades para adoptar una posición corta en deuda pública británica (gilts), en previsión de que los rendimientos reflejen las primas de riesgo adicionales y que el tramo más largo sea especialmente vulnerable, dados los riesgos de oferta.

Mientras tanto, USA avanza a toda marcha hacia sus elecciones presidenciales, con la que quizá sea la peor situación fiscal de las economías avanzadas. La administración Biden ha bombeado un gasto fiscal masivo a la economía, que posiblemente ha sido el motor más significativo del mejor comportamiento de la economía estadounidense frente al resto del mundo en los últimos años.

Lo más sorprendente es que el esfuerzo de gasto público no se ha visto recompensado por un aumento de popularidad del partido demócrata, y Biden ofrece la peor valoración de los últimos 100 años. La economía norteamericana va bien, pero los ciudadanos americanos no valoran a su gobierno, muchos piden el cambio.

Y ante otras elecciones muy reñidas para los demócratas, la dinámica del déficit público permanecerá inalterable. Para los inversores, esto significa que la economía estadounidense seguirá apoyándose en el gasto fiscal durante el año, lo que alentará aún más la persistente inflación de los servicios frente al ciclo de endurecimiento de la Fed.

Y si ganara Trump, con un aumento del proteccionismo y subida de aranceles, la inflación seguirá subiendo. Además de ser muy mala noticia para Europa y para el conflicto de Ucrania.

Este entorno invita a la prudencia, ante la posibilidad de que el mercado se adelante a la Reserva Federal

(Fed) y descuenta demasiado pronto un ciclo de relajación contundente.

Parece probable que las restricciones fiscales en USA se sigan estirando para permitir nuevos estímulos a la economía. Aunque en público los republicanos parecen querer «reducir el gobierno», en realidad parecen reacios a abordar las medidas de austeridad.

Cabe esperar que Trump continúe su alarde patriota con una batería de aranceles adicionales a las importaciones, una política exterior agresiva y cortando el grifo de la financiación exterior de asuntos como Ucrania. Pero si gana con la mayoría en la Cámara de Representantes, su primera medida será probablemente aumentar las rebajas fiscales.

Los riesgos de las relaciones entre USA y China cobrarán protagonismo, al coincidir con un cambio concertado en las prioridades de Xi, desde la economía a un énfasis en la seguridad. Esto contribuiría a la fortaleza del dólar, sobre todo frente a divisas vecinas más vulnerables como el peso mexicano (donde Trump presionará contra la inmigración desde la frontera sur), y haría que la deuda ucraniana parezca débil.

Por otro lado, Israel destaca como beneficiario, dado que la financiación y el apoyo a Israel seguirán reforzándose, lo que resulta favorable para los diferenciales de crédito. Sin embargo, es probable que las elecciones no sean un tema crucial para la operativa del mercado hasta después del veredicto de marzo sobre la candidatura de Trump.

En cuanto a Europa, el esperado auge de los populistas de derechas en las elecciones al Parlamento Europeo preocupa mucho menos a los inversores. En su lugar, Europa sigue siendo un oasis de estabilidad en un año de gran incertidumbre, salvaguardado por el sólido marco europeo. Una coalición centrista fijará el próximo ciclo legislativo, mientras que se ha demostrado una y otra vez que los nacionalistas no trabajan bien juntos. Es probable que esto favorezca los diferenciales europeos, a pesar de los riesgos externos resultantes del conflicto de Ucrania y de China.

Por lo demás, en los mercados emergentes las incertidumbres electorales contribuirán a la volatilidad del mercado y la prima de riesgo, pudiendo perfilarse oportunidades de inversión en Polonia y Rumanía. En Polonia, la nueva coalición de gobierno de Tusk probablemente consolidará aún más su posición



en las elecciones municipales de primavera. Aunque la victoria sea a expensas de un mayor gasto fiscal, la merma del poder del partido político Ley y Justicia (PiS) a nivel local mejorará la capacidad del país para restaurar el Estado de derecho, asegurar la financiación de la UE y promover aún más el atractivo de Polonia para la inversión extranjera directa. Todo ello debería contribuir a las presiones de la apreciación del esloti.

Por otro lado, en Rumanía, se espera que las elecciones generales se salden con la reelección del gobierno actual y la continuidad política. La reducción de la incertidumbre y un gobierno estable son positivos para los diferenciales de crédito rumanos.

Conviene recordar que las fases de volatilidad persistente presentan enormes oportunidades para los inversores. El entorno político se presta a que los inversores adopten un enfoque activo, capaz de gestionar eficazmente el riesgo geopolítico. Los bancos centrales no necesitan generar una recesión para combatir la inflación, de manera que van a tratar de evitarla por todos los medios posibles.





# INDICADORES MACROECONÓMICOS



### Indicadores macroeconómicos internacionales

INFLACIÓN (*)			TASA DE PARO			P. INDUSTRIAL (*)			
	PERIODO	DATO	ANTERIOR	PERIODO	DATO	ANTERIOR	PERIODO	DATO	ANTERIOR
EEUU	Febrero 24	3,2%	3,1%	Febrero 24	3,9%	3,7%	Febrero 24	-0,2%	-0,3%
ÁREA EURO	Febrero 24	2,6%	2,8%	Enero 24	6,4%	6,5%	Diciembre 23	1,0%	-5,2%
JAPÓN	Febrero 23	2,8%	2,2%	Enero 24	2,4%	2,5%	Enero 24	-3,1%	0,1%
REINO UNIDO	Febrero 24	3,4%	4,0%	Diciembre 23	3,9%	3,8%	Enero 24	0,5%	0,6%

CTO. PIB REAL (*)			BZA COMERCIAL (**)			TIPOS DE INTERÉS A LP (***)			
	PERIODO	DATO	ANTERIOR	PERIODO	DATO	ANTERIOR	PERIODO	DATO	ANTERIOR
EEUU(****)	4T23	3,2%	4,9%	4T23	-192.040.000	-185.857.000	Febrero 24	4,21%	4,06%
ÁREA EURO	4T23	0,0%	-0,1%	enero 24	11.438.400.000	16.786.200.000	Febrero 24	2,36%	2,19%
JAPÓN	4T23	0,4%	-3,2%	enero 24	-1.963.810.227	-267.745.461	Febrero 24	0,71%	0,64%
REINO UNIDO	4T23	-0,3%	-0,1%	enero 24	-3.129.000	-2.603.000	Febrero 24	4,11%	3,91%

(\*) Tasa interanual

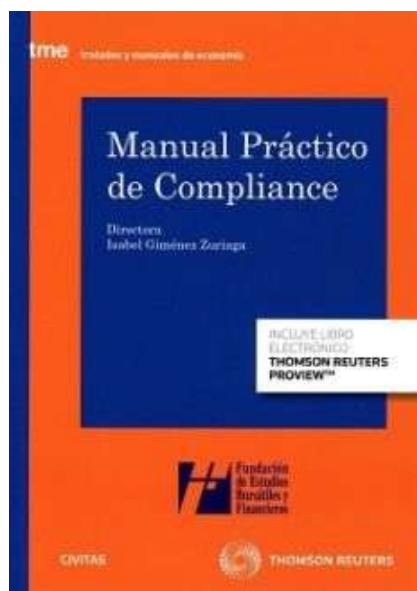
(\*\*) En moneda nacional.

(\*\*\*) Media mensual de datos diarios

(\*\*\*\*) Tasa intertrimestral anualizada



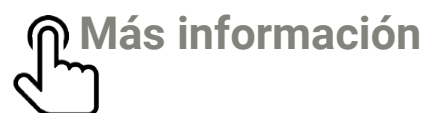
### “Manual Práctico de Compliance”



Fecha edición: Septiembre 2018

La reforma del Código Penal en el año 2010 y la Ley de Sociedades de Capital de 2015 cambiaron el alcance de la responsabilidad para administradores, consejeros y directivos en el ejercicio de sus funciones. El buen cumplimiento de las normas no puede darse por sentado dentro de cada empresa, sino que debe velarse porque efectivamente se cumplan. Más allá de los debates doctrinales, bajo el nuevo régimen jurídico, la inclusión de un sistema corporativo de Compliance reduce la gravedad de la responsabilidad ante posibles delitos y multas. Este Manual Práctico de Compliance servirá de guía a consejeros, directivos y administradores de cualquier pyme para poner en marcha e implantar un programa integral de compliance, asignando los recursos humanos y materiales necesarios con pragmatismo.

Editorial: Thomson Reuters



### Retos de la sociedad digital y medios de pago



Fecha edición: Septiembre 2019

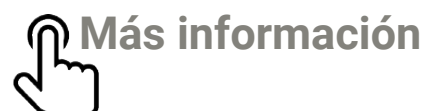
La digitalización de la sociedad exige una adaptación constante de las entidades financieras modificando la forma en la que se relacionan con este nuevo cliente de banca digital y, por ello, las entidades permiten contratar sus productos a través de canales digitales.

El tejido financiero español está trabajando para adaptar su modelo de negocio a esta combinación de innovación y trato personalizado, que le permitirán formar parte de este nuevo panorama competitivo: Robots que invierten los ahorros, tecnologías que supervisan las transacciones (blockchain), inteligencia artificial, técnicas y soluciones de machine learning, Big Data, billeteras digitales...

Esta transformación digital supone una mejora en la eficiencia de las entidades financieras, con una adaptación a nuevas formas de trabajar colaborativas, eficientes y ágiles, y permitiendo la captación de talento e innovación.

En esta publicación, se ha tratado de incluir todos los temas importantes para el debate sobre los efectos de los cambios en los medios de pago para los ciudadanos y consumidores de la sociedad digital. Todo ello a partir de un nutrido grupo de profesionales expertos en la materia.

Editorial: Thomson Reuters



## Diccionario de Sostenibilidad y Agenda 2030

Fecha edición: diciembre 2022



El Diccionario de Sostenibilidad y Agenda 2030 editado en diciembre 2022 por el equipo de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros con el apoyo de la Conselleria de Economía Sostenible en Editorial Aranzadi, S.A. trata de familiarizar a inversores, consumidores y pymes con la sostenibilidad. El Diccionario es una herramienta excelente para elaborar Memorias de Sostenibilidad. La regulación sostenible europea supone nuevos requisitos y obligaciones para todos, y sólo desde el conocimiento podremos ayudar al planeta, mejorar los mapas de riesgos en nuestras inversiones y evitar multas. Entre todos podemos construir un futuro mejor. No debemos mantenernos al margen, y la información es la mejor inversión.

Editorial: Aranzadi



**Más información**

## Finanzas y Banca Pública en el siglo XXI: Propuesta desde la Economía Española

Fecha edición: mayo 2023



El libro Finanzas y Banca Pública en el siglo XXI: Propuestas desde la Economía Española ofrece una reflexión comparada sobre el rol de la banca pública y las instituciones en la economía mundial, haciendo hincapié en el extraordinario esfuerzo desplegado en la reciente pandemia Covid-19.

De forma colectiva, a lo largo de esta publicación se ven diferentes posicionamientos en las finanzas públicas, con especial énfasis en la economía española, y en conjunto, el efecto sobre la economía global ha sido muy significativo, ayudando a pymes y familias, e impulsando la sostenibilidad y la equidad (reduciendo las desigualdades sociales). Tanto el ICO como la FEBF confían en que esta publicación sirva de ayuda para promover alianzas público-privadas y conocer en mayor medida el papel desarrollado por las finanzas y banca pública en el siglo XXI, así como consulta para futuros desarrollos de innovación financiera y sostenible.

Editorial: Aranzadi



**Más información**

# Valoración de Empresas y otros activos

Fecha edición: julio 2023



A lo largo de la publicación se reflexiona sobre la valoración de empresas, teniendo en cuenta las matizaciones que incluye sobre dicho proceso su sistema de propiedad: empresas familiares, empresas cotizadas, empresas no cotizadas, su sector (empresas tecnológicas), su comprador (empresas de capital riesgo) o su tamaño (startups). Además de ello, se ha tenido en cuenta la creciente importancia de los intangibles y la información no financiera, con nuevos retos para la valoración de empresas. Por último, la publicación ha considerado de gran valor añadido reflexionar sobre la valoración de activos inmobiliarios y la valoración de obras de arte, haciendo especial hincapié en la influencia de la tecnología y la sociedad digital.



ARANZADI

Editorial: Aranzadi



**Más información**

## "Problemas actuales y recurrentes en los mercados financieros"

Fecha edición: 2019



El libro aborda, desde una perspectiva jurídica, las principales cuestiones que plantean en la actualidad el mercado de crédito, en el contexto del mercado financiero en general. En primer lugar, presta atención a los nuevos operadores que aparecen en los mercados (Shadow banks y Fin-Tech), que traen consigo modalidades alternativas de financiación empresarial (ICO, tokens, crowdfunding) y un claro desplazamiento hacia el ámbito virtual, dotado de un fuerte componente tecnológico que facilita la descentralización de funciones (blockchain). En segundo lugar, analiza la paulatina modificación de la actividad de las entidades de crédito y su reflejo en las relaciones con la clientela, centrándose en los procesos de comercialización irregular de servicios bancarios y productos financieros, su respuesta judicial (control de condiciones generales, nulidad de contratos sobre participaciones preferentes, productos estructurados o swaps) y las mejoras que plantea MiFID II o PSD II en términos de transparencia. La obra también se ocupa de la gestión de las crisis bancarias desde la creación del Mecanismo Único de Resolución, con especial atención a los últimos episodios vividos en nuestro país (Banco Popular) y en Italia (Monte dei Paschi di Siena). Y, finalmente, analiza el régimen de las obligaciones de intercambio de información bancaria y su trascendencia en la lucha contra el fraude fiscal, desde una doble perspectiva europeo - norteamericana, tema que ha generado especial preocupación desde la publicación de la "lista Falciani" y los "papeles de Panamá".

Editorial: Aranzadi

## "Retos jurídicos de la inteligencia artificial"

Fecha edición: 2022



La IA constituye un conjunto de tecnologías que está cambiando y cambiará el mundo que conocemos. Su potencial disruptivo es inmenso.

La IA fue definida en el Libro Blanco sobre la inteligencia artificial como una tecnología estratégica que ofrece numerosas ventajas a los ciudadanos, las empresas y la sociedad en su conjunto siempre que sea antropocéntrica, ética y sostenible y respete los derechos y valores fundamentales. La IA debe ser fiable y segura. La seguridad es una exigencia ética esencial que integra los principales marcos propuestos a nivel internacional.

La evolución, despliegue, aplicación y uso de la IA comporta retos y riesgos, en especial, de seguridad, para personas, empresas, Administraciones Públicas o sistemas democráticos, y para sus distintos intereses, bienes y derechos. A lo largo de esta obra, se expondrán algunos de sus principales retos y riesgos.

Los riesgos de seguridad asociados al uso de la IA deben ser identificados, analizados y adecuadamente gestionados desde su diseño, para alcanzar los objetivos de una IA fiable y segura, por lo que todo ello, sin perjuicio de que sea una exigencia ética, debería ser una exigencia jurídica.

La obra analiza los principales marcos de seguridad actuales, así como el tratamiento de la seguridad de la IA en las distintas propuestas éticas y jurídicas presentadas hasta la fecha elaboradas desde un enfoque de riesgos. Asimismo, se aborda la relación entre ética, seguridad y responsabilidad, la necesidad de la seguridad en el diseño y la necesaria regulación y exigencia legal de la misma, especialmente respecto de aquellos sistemas, contextos y usos de mayor riesgo.

Editorial: Aranzadi

# Anuario SPAINCAP Directory Private Equity & Venture Capital 2024

Es la asociación que agrupa a las entidades de Venture Capital & Private Equity en España, así como sus inversores, incluyendo aseguradoras y fondos de pensiones. Los miembros de SpainCap invierten a medio y largo plazo en compañías no cotizadas, desde start ups a empresas consolidadas, aportando no solo financiación estable a través de capital, sino también innovación y apoyo en la gestión.

El fin de la patronal es conectar a todos los actores de la industria en España, representando sus intereses ante la Administración, medios de comunicación y opinión pública, tanto a nivel nacional como internacional, a través de alianzas y sinergias en Europa y el resto del mundo.



Entre sus objetivos está establecer un marco regulatorio adecuado para el sector y comunicar el impacto positivo de su actividad sobre el tejido industrial y la creación de empleo que genera. Adscrita al Pacto Mundial de la ONU, una de las principales misiones de SpainCap es impulsar la sostenibilidad entre sus socios y en las empresas en las que invierten. También promover el desarrollo profesional a través de programas de formación e impulsar activamente el conocimiento a través de la publicación de informes estadísticos y estudios de impacto económico y social, que demuestran el valor añadido que aporta este sector.

SpainCap engloba a más de 165 firmas nacionales e internacionales de Venture Capital & Private Equity, 95 proveedores de servicios y 20 socios inversores.

Puedes acceder a la información actualizada sobre sus actividades en la nueva y renovada página web que se actualiza diariamente y cuenta con secciones exclusivas para socios. Además, SpainCap también mantiene una presencia activa en las redes sociales a través de su perfil en Twitter y LinkedIn.

SpainCap tiene como propósito impulsar la inversión de Capital Privado para apoyar la transición sostenible del tejido empresarial español, generando valor para los inversores y la sociedad.

Los valores son integridad por la confianza y buena fe en las relaciones de inversión. Fiabilidad y honestidad tanto personal como profesional. Transparencia porque fomentan la transparencia y la divulgación de información que permita entender el valor de la inversión de Capital Privado. Diversidad porque apoyan la diversidad en todos los ámbitos, integrando las diferentes cualidades, condiciones y capacidades de cada persona.



# ÓRGANOS DE GOBIERNO



## PATRONATO

### PRESIDENTE

**Carlos Mazón Guixot**

Presidente de la Generalitat Valenciana

### VICEPRESIDENTE

Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia

**Vicente Olmos Ibáñez**

### VOCALES

Consellería de Hacienda, Economía y Administración Pública

**Ruth María Merino Peña**

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

**María José Puigcerver Palau**

Colegio Notarial de Valencia

**Francisco Cantos Viñals**

Consulado de la Lonja de Valencia

**Vicente Ebri Martínez**

Real Sociedad Económica de Amigos de Valencia

**Manuel Portolés Sanz**

Ilustre Colegio de Abogados de Valencia

**José Soriano Poves**

Universidad CEU Cardenal Herrera

**Esperanza Ferrando Nicolau**

Cuatrecasas

**Juan Grima Ferrada**

Uría Menéndez

**Elisabeth Torrecillas Power**

Deloitte

**Gerardo Yagüe Sanchis**

Divina Pastora Seguros

**Ignacio López**

CaixaBank

**Juan Ruiz**

Banco Sabadell

**Fernando Canós Mangriñán**

## PATRONOS DE HONOR

Rafael Benavent Adrián

Damián Frontera Roig

Aldo Olcese Santonja

José Viñals Iñiguez

## CONSEJO PERMANENTE

### PRESIDENTE

Consellería de Hacienda, Economía y Administración Pública

**Ruth María Merino Peña**

### 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

Pavasal

**Mónica de Quesada**

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

**Pavasal**

# CONSEJO GENERAL DE SOCIOS

Adequa

Carbonell Abogados

Mirabaud

Afin SGR

CICV

NAO SAM

Alentta Abogados

Consum

Pascual de Miguel

Andersen

EY Abogados

Pavasal

Atl Capital

GA\_P

Romá Bohorques

Bondholders

Grant Thornton

RSM

Bravo Capital

GB Consultores

Sabadell

Broseta Abogados

Ibercaja

Santander

Buy & Hold

KPMG

Stadler Rail Valencia

CaixaBank

Livingstone

SUE Abogados & Economistas

Caixa Ontinyent

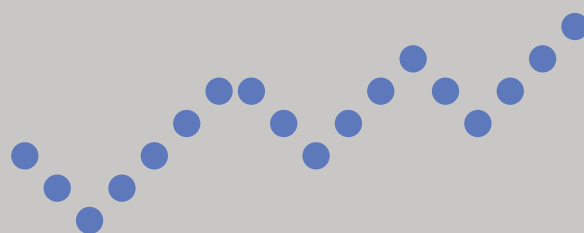
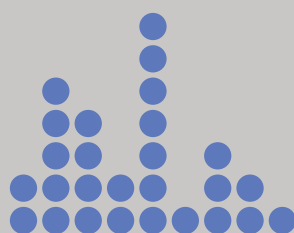
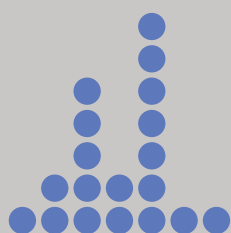
Marsh

Varona Abogados

Caixa Popular

MIEM

WorkCapital





mirando al futuro



**FEBF**

Fundación  
de Estudios  
Bursátiles  
y Financieros



[www.febf.org](http://www.febf.org)