

# B-UIC

Your business magazine

#04

FEBRERO 2015

[www.uic.es/alumni](http://www.uic.es/alumni)

## Up to Date

Sistema bancario, situación financiera

## News from the market

Auditoría

Entrevista: Jose Antonio González Fernández

Leasing y factoring

Teoría del caos aplicada al mercado financiero

Entrevista: Pablo Garriga

Acreditación experto contable

Entrevista: Hugo Zarco y Francesc Prior

Cuotas femeninas consejos administración

## Faculty insight

Valores en equilibrio

Artículo: Pedro García del Barrio

## Be UIC



Alumni

Facultat de Ciències  
Econòmiques i Socials



FEBRERO

[www.uic.es/alumni](http://www.uic.es/alumni)

# INDEX

## Editorial

02 > Saludo del Decano

## Up to Date

03 > Perspectivas económico-financieras para el año 2015

## News from the market

06 > Auditoria de comptes: competència i valors

09 > Entrevista a José Antonio González

12 > Leasing and Factoring

16 > La teoría del caos y el sistema financiero

18 > Entrevista empresario: Pablo Garriga

21 > L'acreditació d'expert comptable

22 > Entrevista a nuestros emprendedores

24 > Quotes femenines en consells d'administració

## Faculty insight

26 > Balanced Organisational Values

30 > ¿Listo o trabajador?

## Be UIC

### STAFF

**Edita:** Facultat de Ciències Econòmiques i Socials (FCES)

**Director:** Dolors Gil Doménech

**Consejo Editorial:** Toni Mora, Pedro García del Barrio y Marianna Zanuy

**Coordinación redaccional:** Alba Cladellas

**Han colaborado en este número:** Patrícia Sáez, Joan Melé, Pau Relat, Rosaura Alastruey, Carlos Rey, Marta Mas

**Diseño:** [www.twice.es](http://www.twice.es)

ISSN 2339-7640



Us adrecem aquest cop el número de febrer de 2015 de la revista de la nostra facultat. Insisteixo que ha de ser un punt de contacte amb els Alumni. Esperem que les seccions s'omplin de notícies vostres ben aviat! A la Facultat, el curs ja ha iniciat el segon semestre i estem molt satisfets amb el decurs del primer.

El tema central d'aquest quart número de la B-UIC han estat les finances i la comptabilitat, i és per això que un gran nombre de professors de la casa hi han col·laborat escrivint, per exemple, sobre la situació financera actual, sobre auditoria, *leasing* i *factoring*, o l'acreditació d'expert comptable, entre d'altres. Alhora, hem pogut gaudir de la participació d'empresaris i d'altres experts en l'àmbit de les finances i la comptabilitat, alguns d'ells Alumni de la Facultat, que han compartit les seves experiències i coneixements amb nosaltres.

Finalment, us vull comentar que ja estem organitzant la nova jornada B-Day (Business Day) que serà durant el mes d'abril coincidint amb el dia Alumni-FCES. Estem preparant amb il·lusió el contingut de les conferències. Per acabar, agraïm de nou la col·laboració de diversos empresaris i professors de la Facultat en la consecució d'aquest quart número de la B-UIC.

Toni Mora  
Degà FCES



Francesc Prior  
Profesor contratado doctor de ADE en la UIC

# Perspectivas económico-financieras para el año 2015



**El año 2015 se inicia en un contexto de recuperación mundial de la crisis financiera que se inició en el año 2007, pero con importantes riesgos financieros. Según los últimos datos disponibles el año 2014 se cerró con una tendencia bastante generalizada de aceleración del crecimiento aunque con mayor volatilidad financiera. Las previsiones para 2015 de la mayoría de los analistas indican que la expansión económica se estabilizará, con un crecimiento mundial esperado para 2015 del 3,9 % (3,2 % en 2014). Sin embargo, esta evolución de fondo positiva trae consigo importantes riesgos que pueden generar mayor volatilidad en los mercados financieros.**

Los riesgos geopolíticos son los más relevantes a los que la economía mundial debe hacer frente en este inicio de 2015. La disminución del **precio del crudo, resultado del conflicto de intereses de los principales actores de este mercado, puede llevar, de mantenerse, a la desestabilización** de países altamente dependientes como Venezuela, Rusia, Nigeria o México. Por otra parte, y en ese mismo ámbito geoestratégico, **frentes de conflicto** como el ucraniano-ruso o el israelo-palestino están erosionando no solo a las partes implicadas sino a la economía mundial. Rusia sería un ejemplo paradigmático de materialización de ambos riesgos, que han situado al país en la antesala de una recesión que se prevé intensa.

**El segundo riesgo importante se refiere a la lenta e inestable recuperación de la eurozona.** Diagnosticar adecuadamente el pulso profundo de la coyuntura de la eurozona es un ejercicio

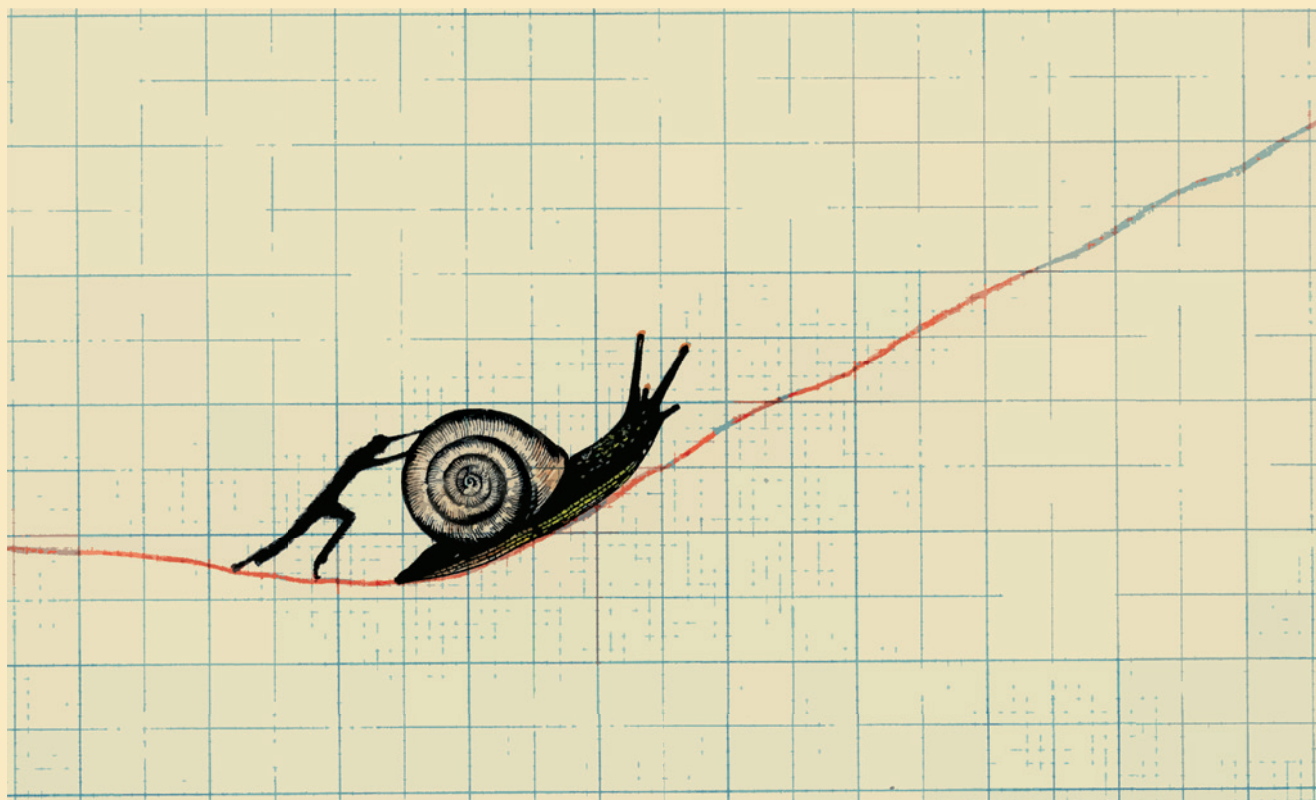


plagado de matices, ya que la recuperación es muy diferente entre los países que componen este grupo. En el tramo final del año 2014 la eurozona se ha alejado del estancamiento del verano, y los factores que están impulsado la reactivación como el consumo privado, los efectos de la depreciación del euro y del descenso del precio del crudo tendrán un impacto importante en 2015.

**Sin embargo, el resto del panorama es menos tranquilizador. Los riesgos políticos tienen una expresión propia en Europa, en forma de incertidumbre política en Grecia, y en procesos secesionistas como en Catalunya o en Escocia.** Pero no es solo el frente político: la economía tampoco está exenta de riesgos, afectada por un ritmo de recuperación demasiado lento y desigualmente distribuido por países. **Finalmente, la amenaza de que la situación actual de inflación baja se convierta en una fase de deflación no se disipa.** En este contexto, y ante el resultado modesto de las subastas de liquidez a largo plazo, es muy probable que durante el primer trimestre del año el BCE inicie

un programa a gran escala de compra de deuda pública. La nueva expansión monetaria se verá acompañada del llamado Plan Juncker, que trata de mejorar la inversión privada en la UE mediante garantías públicas.

**En España, a pesar de la inestabilidad política, la recuperación económica se está fortaleciendo. Los últimos datos ratifican que, fundamentalmente fruto de la mejoría de la confianza en las perspectivas de crecimiento, la demanda interna se aceleró en el tramo final de 2014.** A corto plazo, este factor proporciona cierta autonomía a nuestro ciclo frente al más contenido de la eurozona. **En cambio, en materia de inflación, España sigue manteniéndose en la zona de caída de precios (-0,4 % interanual en noviembre).** Aunque este dato tan llamativo sea en gran medida el resultado del descenso del precio del petróleo, incluso descontados los componentes volátiles de energía y alimentos frescos, la inflación sigue sin crecer desde mayo pasado. No obstante, las previsiones apuntan a que la inflación subyacente abandonará esta zona de crecimiento



La economía no está exenta de riesgos, afectada por un ritmo de recuperación demasiado lento y desigualmente distribuido por países.

En España, a pesar de la inestabilidad política, la recuperación económica se está fortaleciendo. Los últimos datos ratifican que, fundamentalmente fruto de la mejoría de la confianza en las perspectivas de crecimiento, la demanda interna se aceleró en el tramo final de 2014.

nulo a partir de principios de 2015 (la inflación general lo hará más adelante). En definitiva, España parece en disposición de capear relativamente bien esta etapa de mayor incertidumbre global con que cerramos 2014, aunque esta recuperación se fortalecería si algunos de los puntos de riesgo mundiales se suturasen rápidamente.

Finalmente, el tercer riesgo relevante para la economía mundial y los mercados financieros es como EE. UU. y China afrontan los retos de gestionar adecuadamente sus ciclos económicos. Ambos países comparten dos aspectos importantes a nivel global: son fundamentales en términos de aportación al crecimiento mundial y están empezando a lidiar con aspectos propios del ciclo económico.

**En EE. UU., los datos más recientes aportan evidencia de que la economía está entrando en una fase de expansión más clara.** Dada la ausencia de tensiones inflacionistas apreciables, la Reserva Federal puede afrontar el proceso de normalización monetaria sin excesiva premura y tratando de preparar a los agentes económicos para un escenario financiero distinto mediante un esfuerzo de comunicación. Dicho esfuerzo de comunicación es totalmente necesario, ya que cada dato macroeconómico positivo en EE. UU. ha resonado en forma de debilidad cambiaria en economías como las de México o Colombia, un recordatorio de cuán vigilante está el mercado ante esta nueva fase monetaria.

**En el caso chino, se trata de gestionar activamente la entrada de la economía en una etapa de crecimiento relativamente menor. Los indicadores sugieren que la senda de desaceleración es gradual y tranquiliza pensar que el margen de maniobra de la política fiscal y monetaria también es sustancial.** Con todo, es crítico que el proceso sea suave, dado que, de lo

contrario, la inquietud que ya se vivió en el verano de 2014 sobre un hipotético hard landing chino podría repetirse.

Resultante de los riesgos mencionados, los mercados financieros han despedido el año con mayor volatilidad respecto de la placidez reinante durante la primera mitad de 2014. En diciembre, los mercados internacionales sufrieron las consecuencias de nuevos contratiempos. La caída del precio del crudo, la crisis del rublo y la inestabilidad política en Grecia han roto la calma que imperó en noviembre. La frágil demanda de fondos de la banca europea en la segunda targeted longer-term refinancing operations (TLTRO) del BCE y el desanclaje de las expectativas de inflación tampoco han contribuido favorablemente, situación que añade presión sobre la entidad para que inicie la compra de deuda soberana en la región. Estos factores han provocado nuevas correcciones en la cotización de los activos de riesgo, con especial incidencia en los países emergentes y en el sector energético.

Sin embargo, el refuerzo de la red de seguridad de la laxitud monetaria global, la mejora del crecimiento mundial y la preferencia por la rentabilidad de los inversores se postulan como las bases que sostendrán una pauta favorable para los activos de riesgo en 2015. El año 2014 ha sido bueno para la renta variable a nivel global: el índice MSCI World Local Currency con dividendos ha deparado una rentabilidad cercana al 10 %. Es cierto que se han observado disparidades muy notables entre países y sectores, pero ello no empaña el buen comportamiento agregado, que previsiblemente tendrá continuidad en 2015.





**Eudald Ribas**  
*Professor col·laborador d'ADE a la UIC*

# Auditoria de comptes: competència i valors

L'auditoria de comptes és un àmbit de la comptabilitat de gran transcendència social. De fet, el funcionament eficient del sistema econòmic propi del nostre entorn (una economia de lliure mercat) depèn en bona mesura de la fiabilitat dels informes que els auditors emetin sobre les empreses, i de la confiança que siguin capaços de generar entre els diferents agents que en facin ús. Una informació comptable fiable i transparent ha de permetre l'assignació òptima dels recursos econòmics.

Aquesta rellevància es fa palesa en una doble vessant. Per una banda, presta un servei a l'entitat auditada (que és qui contracta i paga el servei) i en aquest sentit pot ajudar-la a millorar els seus processos i controls interns; per altra banda, afecta tots els tercers que hagin de mantenir relacions amb aquesta entitat (bàsicament propietaris, inversors i creditors) i que necessitin la informació per prendre decisions econòmiques.

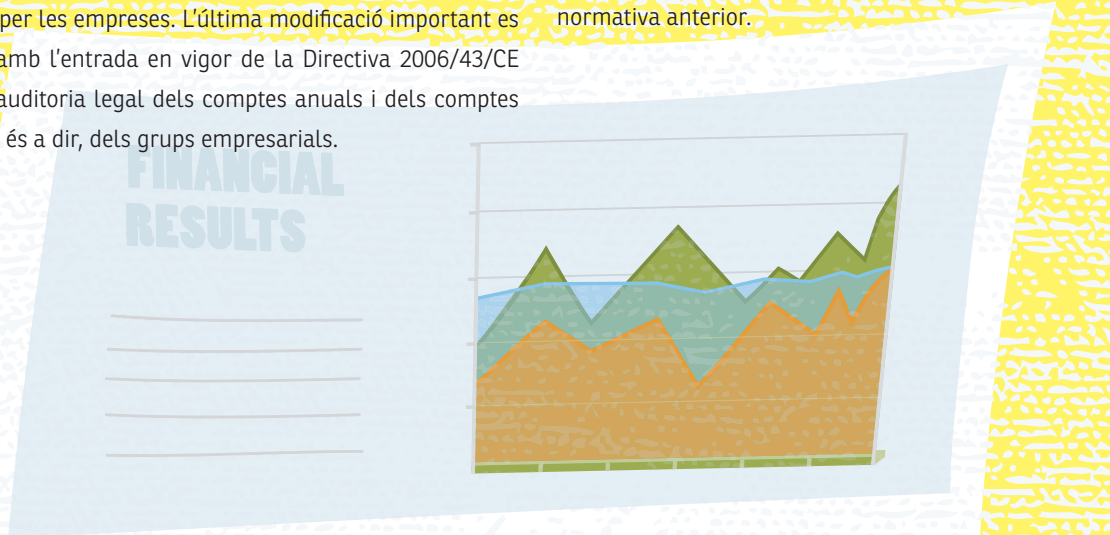
L'impacte i les conseqüències negatives d'una informació comptable deficient és proporcional a la dimensió de la unitat econòmica. És per aquest motiu que dins les normes d'auditoria es fa una menció específica a les entitats qualificades d'interès públic, les quals es defineixen com: aquelles que emeten valors admesos en mercats secundaris oficials; les entitats de crèdit; les entitats asseguradores; les institucions d'inversió col·lectiva, i en general aquelles empreses que tenen un volum de negoci superior a 200 milions d'euros.

Recentment s'han viscut casos excepcionalment greus que han situat el focus en l'actuació dels auditors i n'han perjudicat notablement la reputació. Algun cas es pot qualificar gairebé de folklòric, com pot ser el del Futbol Club Barcelona (amb un estira i arronsa mediàtic i judicial sobre els resultats del club). Altres casos amb un balanç més important de damnificats poden ser els de GOWEX (empresa tecnològica cotitzada al Mercat Alternatiu Borsari) o el de PESCANOVA (la conservera gallega que va falsejar escandalosament els comptes). Però sens dubte el cas més greu és el de BANKIA, l'entitat de crèdit que va realitzar una sortida a borsa amb uns comptes auditats que segons tots els indicis no mostraven la imatge fidel de la situació del banc, i que van ser sotmesos a revisió i modificació a posteriori després de perjudicar desenes de milers de persones i inversors institucionals que en van comprar accions (aquest cas, encara absolutament obert quant a l'atribució de responsabilitats i amb implicacions polítiques del més alt nivell).

L'auditoria, obligatòria per a qualsevol empresa a partir d'una determinada mida, consisteix en la revisió dels estats comptables per part de professionals independents amb l'objectiu final d'emetre un informe amb la seva opinió sobre la fiabilitat de la informació econòmica i financera de les empreses auditades. En aquest punt cal deixar clar quina és la funció de l'auditor i fins on arriba la seva responsabilitat per tal que els usuaris tinguin coneixement de què poden esperar de la seva tasca. La responsabilitat final dels comptes d'una empresa recau sobre els qui els administren. Mentre que la responsabilitat de l'auditor es limita a l'aplicació estricta dels procediments establerts a la normativa en l'execució del seu treball i a fer la seva feina amb diligència professional i amb absoluta independència. De fet, es tracta d'una disciplina amb un cos normatiu específic sotmès a contínues revisions.

La regulació de l'activitat d'auditoria a Espanya és molt recent, ja que la primera Llei d'auditoria data de l'any 1988. Des d'aleshores ha estat sotmesa a successives modificacions per tal d'adaptar-la a l'evolució de l'economia en general i de les empreses en particular: aspectes com la globalització econòmica i la internacionalització dels mercats i dels agents econòmics que hi intervenen han afectat de forma notable la informació presentada per les empreses. L'última modificació important es va produir amb l'entrada en vigor de la Directiva 2006/43/CE relativa a l'auditoria legal dels comptes anuals i dels comptes consolidats, és a dir, dels grups empresarials.

Des de 2006, l'evolució experimentada pel context econòmicofinancer i en particular la crisi financera dels últims anys, han portat les autoritats a qüestionar l'adequació i la suficiència del marc normatiu comunitari. Aquest debat culmina amb l'aprovació de la Directiva 2014/56/UE del Parlament Europeu, que a Espanya porta a l'aprovació de l'avantprojecte de Llei d'Auditoria de Comptes al desembre de 2014 que substituirà la normativa anterior.



#### OVERVIEW



L'impacte i les conseqüències negatives d'una informació comptable deficient és proporcional a la dimensió de la unitat econòmica. Els casos del Futbol Club Barcelona, Gowex, Pescanova i sobretot Bankia han centrat l'atenció en l'actuació dels auditors.





El repte és ambiciós: com l'activitat d'auditoria pot contribuir a l'estabilitat financera i a la recuperació de la confiança en les mercats? I l'objectiu, el de sempre: reforçar i millorar la confiança dels usuaris en els estats financers auditats millorant la qualitat de les auditories en l'àmbit de la Unió Europea.

En definitiva, res de nou quant a les necessitats dels usuaris (que la informació de les empreses mostri la imatge fidel de la situació de l'empresa, cosa que sempre ha constituït el gran objectiu de la comptabilitat). Tampoc res ha canviat en la tasca de les institucions públiques (Ministeri d'Economia i Hisenda i l'Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes —ICAC— al nostre país): regular, controlar, supervisar l'activitat de les empreses auditores per tal que compleixin la normativa en l'exercici de la seva feina i sancionar-les en cas d'incompliments.

Els principals canvis de la nova Llei tenen més relació amb el comportament i el control dels auditors que amb la seva competència i capacitació.



Aleshores, per què aquesta contínua necessitat de modificar i reforçar la normativa? Es deu a l'evolució de la pròpia comptabilitat? Es deu a canvis substancials en els models d'estats financers i els comptes anuals mitjançant els quals les empreses presenten la seva informació? Potser és perquè ha canviat la naturalesa dels usuaris de la informació?

Una anàlisi del text normatiu ens mostra les **modificacions més importants que proposa la nova directiva comunitària:**

Incrementar la transparència en l'actuació dels auditors.

Prescriure nous requisits en el contingut de l'informe d'auditoria.

Reforçar la independència i l'objectivitat dels auditors. Relacionat amb aquest punt neix un nou concepte: l'escepticisme professional.

Evitar els conflictes d'interessos entre empresa auditada i auditor.

Reforçar les competències de l'autoritat supervisora pública.

Establir uns requisits especials per a les entitats qualificades d'interès públic.

Tots aquests aspectes tenen més relació amb els valors de les organitzacions i de les persones responsables que intervenen en cadascuna de les fases del procés (empreses, auditors, òrgans reguladors i supervisors) que amb la seva competència i capacitació. És indiscutible que la complexitat dels mercats, especialment els financers, obliguen cada vegada més a una formació més exigent, i que la dimensió transnacional de les empreses necessita d'una major harmonització de la regulació i d'uns controls coordinats entre institucions en l'àmbit internacional.

Però addicionalment, la imprescindible recuperació de la confiança en la informació financera de les empreses necessita, en primer lloc, de la transparència de les pròpies empreses en la formulació dels comptes; en segon lloc, de la diligència i sobretot la independència dels auditors, i finalment, també de la independència dels organismes supervisors perquè puguin treballar sense interferències ni pressions polítiques especialment quan es tracta d'entitats d'interès públic.



ENTREVISTA

## José Antonio González y Fernández Socio de Deloitte

# "Una universidad debe luchar por un desarrollo integral de sus alumnos"

*José Antonio González es socio de Deloitte con más de veinte años de experiencia en auditoría y procesos de due diligence. A lo largo de su trayectoria profesional ha prestado asesoramiento a numerosos grupos de empresas tanto nacionales como internacionales de sectores tan distintos como el industrial, administraciones públicas, construcción, inmobiliario, alimentación, distribución y servicios, por citar algunos. Asimismo ha impartido y participado en numerosos cursos, seminarios y conferencias sobre auditoría, materias contables y gestión empresarial. Todo ello le permite contar con un amplio conocimiento y con una visión global y certera del mercado.*

**Como licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por INEDE, ¿qué recuerdos tiene de su etapa de estudiante?, ¿qué considera que debe aportar a la sociedad una universidad como la UIC?, ¿qué competencias le ayudó a desarrollar la entonces incipiente UIC de cara a su futuro profesional?**

La etapa de estudiante universitario, hace ya veintidós años, la recuerdo como un momento de continuo descubrimiento de conocimientos encaminados a mi preparación para el futuro. También recuerdo con mucho cariño mi excelente grupo de compañeros.

En cuanto a lo que debe aportar a la sociedad una universidad, creo que debe formar en lo técnico y metodológico pero, sobre todo, debe luchar por un desarrollo integral de sus alumnos, confirmando capacidades como el trabajo en equipo, y sin perder de vista el humanismo detrás de cada enseñanza, proveyendo a los universitarios de valores más allá de lo técnico para ejercer su profesión.

En cuanto a las principales competencias que me ayudó a desarrollar la incipiente UIC, cabe resaltar que al finalizar los estudios



me habían conferido las necesarias para afrontar el trabajo que iniciaba, entre ellas las ganas de aprender, de aportar esfuerzo para crecer y trabajar duro, la humildad y el respeto hacia todos mis compañeros.

**Es usted, además, licenciado en Ciencias Empresariales por la UNED y está cursando las últimas asignaturas de Derecho. ¿En qué sentido y por qué considera imprescindible la formación continua? ¿Cómo se planteó el diseño de su futuro profesional una vez salió de las aulas la primera vez?**

Bajo mi punto de vista, la formación continua es un requisito para crecer y disfrutar profesionalmente, entendiendo que desde mi punto de vista existen numerosos vehículos de formación continua: el día a día en la organización en la que se trabaja y la formación interna que se te ofrece en la empresa, la asistencia a conferencias externas, la inquietud intelectual por los cambios y oportunidades del entorno, los másteres u otros estudios, etc.

Aprovechar esta formación, te permite tanto aportar el máximo a la organización de la que formas parte, como poder ser competitivo en un entorno tan cambiante y apasionante como en el que estamos inmersos. Si pienso en mi caso, el programa PADE de IESE que estoy cursando a mis cuarenta y tres años me está aportando un muy valorable grado de reflexión y asentamiento de los conocimientos adquiridos en veinte años de profesión.

Respecto a cómo llegué al mundo de la auditoría, y en concreto a Deloitte (en 1995 Arthur Andersen), básicamente fue resultado de mi gusto por las finanzas, es decir la contabilidad y los números, y a la asignatura Auditoría, que cursé en mi quinto curso. Esta



inquietud unida a la presentación que varias firmas de auditoría hicieron en aquel entonces para incorporar a profesionales, me empujó a presentarme a sus procesos de selección. Mi planteamiento inicial era trabajar dos o tres años como auditor para obtener un buen método de trabajo y analizar diferentes sectores y empresas, con el objetivo de luego saltar al mundo de la empresa. Pero cuando entré en el mundo de los servicios profesionales, este me atrapó ya que desde el inicio y durante estos veinte años he podido desarrollarme tanto profesional como personalmente. Todo ello, rodeado de excelentes profesionales.

**Es usted miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) y profesor en un Máster de Auditoría, además de secretario del Consell Directiu del Col·legi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya. ¿Considera la gestión del tiempo como la primera competencia del buen directivo? ¿Cómo se organiza para gestionar roles tan distintos?**

Indiscutiblemente, el tiempo es un bien escaso y su gestión debe balancearse con un adecuado equilibrio entre las diferentes actividades que se desarrollan, sin olvidar el ámbito privado de cada uno y la familia. En este sentido es fundamental la planificación del tiempo a medio plazo, para anticipar lo importante y dejar hueco para lo urgente que pueda sobrevenir. No caer excesivamente en automatismos en la agenda, te hace dueño de tu tiempo y poder cumplir con tus responsabilidades a tiempo. Además es importante dedicar tiempo al desarrollo de los profesionales que forman tu equipo, ya que el éxito en su desarrollo permite alcanzar mejores resultados como equipo, delegar responsablemente y, por tanto, centrar tu tiempo en tus responsabilidades centrales e indelegables.

Es una cuestión de marcar prioridades. En mi caso, los roles que tengo asumidos son distintos pero enmarcados en los servicios de auditoría que presto como socio de Deloitte. Todos ellos se complementan y desarrollan mi profesión, aportándome grandes experiencias, conocimientos y satisfacciones, por lo que organizarme no me resulta tan difícil.

**Usted se incorpora a Deloitte –entonces Arthur Andersen– en 1995 y fue promocionado a socio en 2007. ¿Qué recuerda de aquellos años, en qué ha cambiado el mundo de la auditoría?**

Indudablemente, la actividad de auditoría de empresas y entidades está ligada por un lado a la actividad de las empresas, en sentido amplio: entorno, mercados, financiación, legislación mercantil (en particular, el marco contable) y fiscal aplicable. Por otro, como profesión regulada, va de la mano de la regulación que se establece en torno a la ejecución de nuestro trabajo.

Desde que yo me incorporé en 1995 es innegable el crecimiento que ha tenido la economía española –en diferentes etapas, eso sí–, el gran cambio de nuestro país y la creciente profesionalización de las empresas en todos los campos pero entre los que quiero destacar el financiero al ser el área donde los auditores han jugado un importantísimo papel.

En lo relativo a la regulación de la profesión, asistimos desde el año 2008 a un incremento continuo de regulación, tanto en el marco contable (nuevo plan contable 2008, IFRS, NIA) para homogeneizarnos en el entorno internacional, como en la regulación de la actividad de auditoría. En cada ejercicio anual se emiten unos 80.000 informes de auditoría, y la función de confianza y transparencia que se otorga a dichos informes, en un mundo económico cada vez más complejo, se ha ido incrementando.

Todo ello ha provocado y augura una profesión cada vez más exigente, si cabe, en el fondo y en la forma, para los que la ejecutamos, y obliga al sector a una actualización constante y exigente para prestar los mejores servicios.

**Durante el periodo de 2007 a 2009 se responsabilizó como socio director de la oficina de Deloitte de Aragón y La Rioja, y actualmente, entre otras responsabilidades, es el socio responsable de la Industria del Sector Público, así como Servicios, Transporte y Logística, para Catalunya, Aragón y Baleares, y también el coordinador de la oficina de Deloitte en el Principat d'Andorra. ¿Qué características presenta el sector público a diferencia del privado desde el punto de vista de su trabajo, qué aspectos hay que tener en cuenta de modo específico?**

En los servicios de auditoría, en lo esencial no existen diferencias. Pero sí que hay elementos específicos del sector público que es necesario tener en cuenta: la operativa presupuestaria es dife-

Durante estos veinte años he podido desarrollarme tanto profesional como personalmente

rente, es decir, la contabilidad presupuestaria versus la económico patrimonial; existe una regulación adicional que aplica al sector público (ley de contratación pública, laboral, órganos de gobierno, etc.); y hay diferencias a nivel de interlocutores en la ejecución del trabajo, que son, por un lado, cargos técnicos funcionarios y, por otro, los cargos discrecionales derivados de los nombramientos políticos.

**Usted visitó la UIC hace un mes y habló a los alumnos en una sesión sobre responsabilidad social corporativa (RSC). En los últimos tiempos este tema ha sido estrella en las empresas. Los códigos éticos se pusieron de moda hasta constituir un requisito imprescindible del buen hacer de cualquier compañía. ¿Cómo define usted la buena RSC y qué pasos recomendaría para implementarla de modo efectivo en las empresas? ¿Qué vinculación tiene con el código ético de la alta dirección?**

Efectivamente, tuve el placer de compartir durante una mañana con los alumnos de la UIC la experiencia de la RSC que tenemos implantada en Deloitte. Asistí en calidad de profesional de Deloitte. Lo recalco, ya que no es mi área de máxima experien-

cia, aunque sí que como miembro de la firma conozco lo que hacemos y cómo lo hacemos en Deloitte.

En este sentido, el código ético es una herramienta de la que pueden dotarse las entidades para construir la RSC pero no puede ser un fin en sí mismo, ni una moda, ni un mero formalismo, dado que la "buena" RSC debe reflejar el deber de las empresas de generar confianza y compartir con la sociedad, y en especial sus grupos de interés, los principios y valores que la guían y los compromisos que asume con estos grupos y la sociedad en sí misma. Por lo tanto, la RSC engloba a toda la entidad y para una adecuada implementación debe integrarse en la estrategia de la entidad al máximo nivel, y descender por toda la organización para implementar las acciones, procesos y herramientas que permitan que la entidad la ejecute. También es necesario determinar los indicadores adecuados que se mostrarán como palanca de mejora año a año en la ejecución de esos principios y valores, y permitirán compartir toda la información relacionada con la gestión de su actividad en sentido completo (no únicamente la información financiera o de negocio, que es la que habitualmente utiliza el mercado).

Desde aquí, quiero animar a los interesados a conocer una entidad en profundidad, a examinar sus memorias de responsabilidad social corporativa con detenimiento y analizar esa información junto con la habitual financiera, para evaluar los principios y valores de una entidad más allá de sus resultados financieros, que obviamente son importantes. Así lograrán detectar ventajas competitivas a largo plazo en unas entidades frente a otras.





**Juan A. Astorga**  
*Profesor colaborador de ADE en la UIC*

# Leasing and Factoring: Two Alternatives for Financing Companies and the Self-Employed

**There are of course various products in existence to cover financing needs, but this article will focus on Factoring as a means of financing working capital and Leasing for fixed asset investments.**

## FACTORING

Factoring can be defined as a set of financial and administrative services provided by the Factoring Company to its clients, with a credit assignment agreement used as the appropriate legal channel for protection of the parties.

It is important to note that the use of credit assignment as a means of implementing the transaction should not mean that such a model and Factoring are considered as equivalent as it is only used to channel this type of transaction, which is not expressly regulated in Spanish legislation.

The volume of activity (no. of sales) in 2013 was €58,900 million.

### Methods

As Factoring is a "made-to-measure" product based on client needs, various different methods may be used. The main methods are:

**Factoring without Recourse:** refers to transactions in which the Factoring Company assumes responsibility for the transaction; if the debt is not paid it can only claim against the debtor, not the client (assignor) which sold it the receivables,

that is, the client is only responsible for the fact that the debt exists and that it has fulfilled its obligations, but not for the solvency of the debtor.

**Factoring with Recourse:** refers to Factoring transactions in which, in the event of non-payment, the factor can claim the debt not only from the debtor but also from the client which sold it the receivables as, under this method, the client is responsible for the solvency of the debtor.

**National Factoring:** refers to the receivables assigned corresponding to sales within the country. Also called Domestic Factoring.

**Export Factoring:** The receivables assigned correspond to sales to other countries. A paragraph will describe transactions using this method.

Other Factoring methods may also exist in addition to the above. It is important to bear in mind that, on many occasions, it is a made-to-measure product which can have many variants.

### Services

Although the various services within a Factoring transaction can be provided individually, in practice two or more are usually

combined in each transaction. The main services can be divided into the following:

**Covering risk of debtor insolvencies:** This service corresponds to "without recourse" Factoring. In this method the client (assignor) assumes responsibility only for the existence and legitimacy of the debt assigned but not the solvency of the debtor, so that the Factoring Company takes responsibility for the debtor's insolvency if the latter does not pay the debt, except in the event of a commercial dispute.

The most important features of this service can be summarised as follows:

- a) Covers 100% of the loan amount, unlike credit insurance which repays sums of between 75% and 85% of the loans assigned
- b) The unpaid amount is paid quickly, normally 90 days from the due date, while other financial services take several months to make payment

**Collection:** Factoring can include a collection management service. This is an especially attractive service for transactions in which the debtor is located in another country.

**Administration:** this concept includes a series of services intended to carefully monitor the assigned receivables loans

and ensure the client receives all information needed for current management.

**Financing:** this is one of the most widely-requested services. The financing mechanism may vary:

1) Finance Factoring: a mechanism similar to a credit account. The Factoring Company (Factor) pays advances of the amount and at the time the client wishes. These advances are normally limited to 80-90% of the assigned receivables pending collection.

2) Discount Factoring : similar to a commercial discount, the factor pays an advance on the remittances provided by the assignor. As in the previous case, the whole sum is not paid, but 80-90% of the assigned receivables pending collection. Each remittance is considered individually.

### Participants

**Client (assignor):** Any company that generates accounts receivables (credits) can carry out Factoring transactions. From a

practical perspective, companies which use Factoring as a service can be divided into two main groups, without excluding those which seek any of the services for other reasons:

1. Companies short of cash flow and which have used up other lines of financing.

2. The opposite situation, very solvent companies which wish to reduce their working capital so they use factoring without recourse. Given the low risk of the assignor, this kind of transaction has a low cost.

The main advantages of Factoring for the assignor can be summarised as follows:

Prevents risk of bad debts due to insolvency.

Provides immediate liquidity, financing the cost of the sales.

Allows a single source of financing of sales.

Reduces the financial costs incurred due to delayed collections.

Possibility of removing the assigned recei-

vables from the balance sheet.

Potential clients may come from a wide variety of sectors, for example, leather, footwear, textiles, clothing, toys, plastics, furniture, books, decorative items, automobiles, small machinery, non-perishable goods in the food industry, etc. As can be seen, in general it is used by small and medium-sized companies.

**Factoring Company (Factor):** In theory, Factoring can be offered by any company, but in practice most are credit institutions.

**Debtor:** the assignor's client. They are the party required to pay in the transaction, and normally considered a passive figure in it. In fact, in most cases this is true as they only participate in the transaction insofar as they are informed that payment must be made to the factor. They are also involved in what is called debt validation, which consists of the factor calling the debtor to validate that the debt exists and that the debtor is going to pay it by the due date.

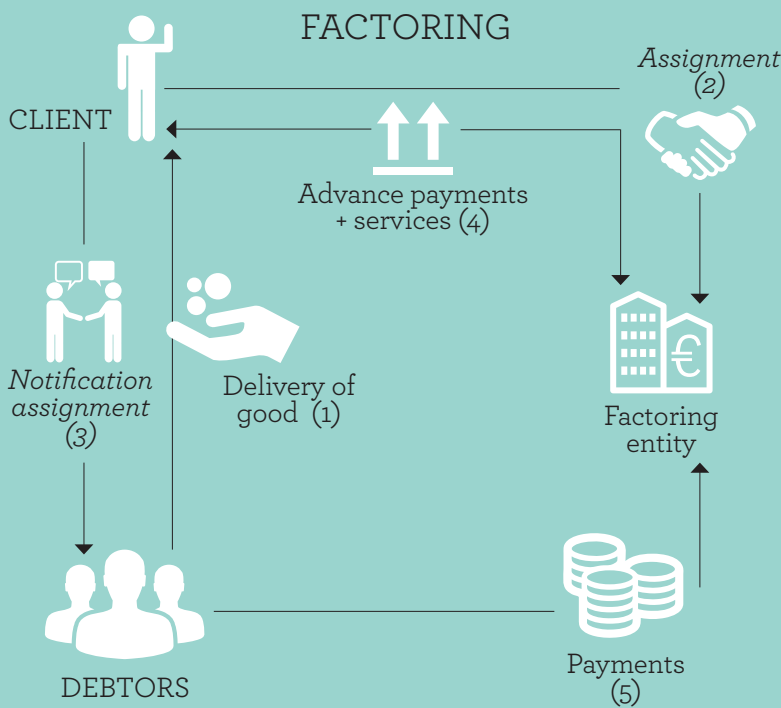




### Stages of Factoring Transaction

The diagram below shows the stages of a Factoring transaction. The three parties involved in the Factoring transaction are included: the Factoring Company (factor), client (assignor) and the debtor and the normal processes of this type of transaction.

Arrow number 1 shows delivery of the good (or provision of the service) by the client to the debtor. From this time, the debtor owes the transaction amount to the client. The client provides the documentation (invoice, receipt, etc.) to the Factoring Company (arrow 2). The client notifies the debtor of the assignment of the receivables and the obligation to pay the invoice, on its due date, to the Factoring Company (arrow 3). Date number 4 indicates the advance payment (or payment on due date) to the client of the assigned invoices. Finally, arrow 5 indicates payment to the Factoring Company by the debtor, on the receivable due date.



### FINANCIAL LEASING

An initial definition of Financial Leasing could be: a hire agreement with the option for the lessee to purchase.

This definition outlines the product, however the existing Spanish legal definition should be used, as it is the basis not only for taxation and accounting aspects but also for mercantile aspects.

Section 1 of article 115 of the Spanish Law on Corporate Income Tax, hereinafter LIS, states: "Financial Leasing transactions shall be considered as those agreements of which the sole objective is assignment of the use of moveable and immovable assets, acquired for said purpose according to the specifications of the future users, in exchange for a consideration consisting of regular payment of instalments.

The property assigned must be assigned by the user only for agricultural, fishing, industrial, commercial, cottage industry, service or professional operations. The financial leasing

agreement shall necessarily include an option for the user to purchase when it ends".

### Participants and Purpose of Financial Leasing Transaction

Based on this definition, it is possible to summarise who can carry out Financial Leasing transactions and to which assets they can apply.

A lessee can be any natural person (entrepreneur or professional) or legal entity intending to use the goods subject to Financial Leasing as part of their industrial, commercial or other activity. If a Financial Leasing agreement is entered into concerning goods allocated for private use, the agreement is valid but will not benefit from the tax advantages of Financial Leasing regulation by article 115 of the LIS.

The goods subject to Financial Leasing should be allocated by the user for their industrial, commercial or similar use, so the range of assets that can be financed by Leasing is very wide, including: property (built or under construction), machinery in general, automobiles, etc.

However, in practice, assets that can be financed by Financial Leasing must meet a series of conditions, the main one being that the lessor can recover the asset for resale to third parties, in the event the lessee does not wish to exercise its right of purchase when the agreement ends or fails to fulfil its contractual obligations.

Therefore, there is a series of goods which, generally, are not financed by Financial Leasing. For example:

Non-identifiable items such as: lamps, small household electrical appliances, etc.

Very specialised equipment, as it is difficult to reuse.

Installations, as it is difficult or impossible to recover them.

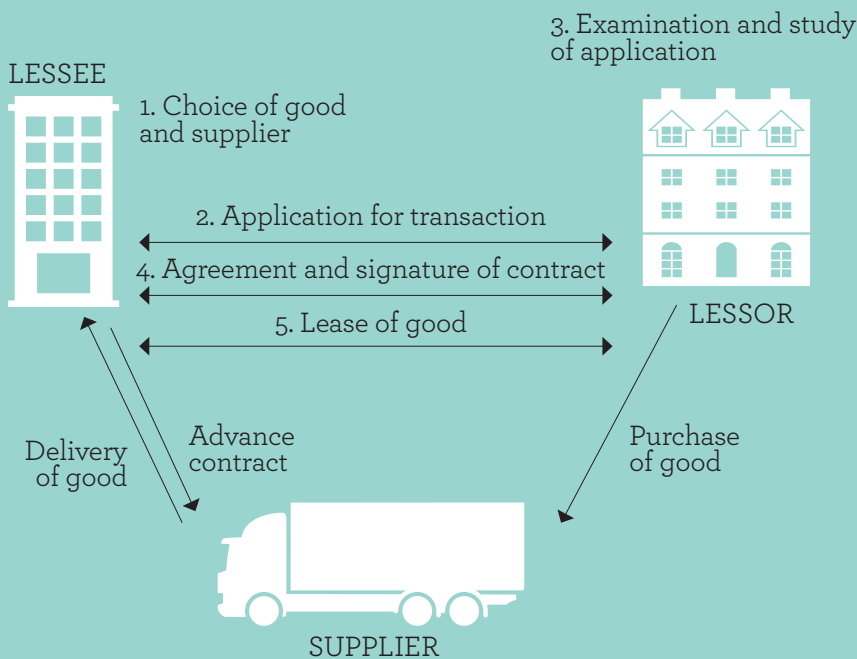
It must be taken into consideration that in

cases in which the lessee is known and gives sufficient warranties from a credit perspective, this type of transaction may be financed.

Lessor: In theory any company or self-employed person can be a lessor. However, so that the client (lessee) can benefit from the tax advantages specified in article 115 of the LIS, the lessor must be a credit institution (see DGT consultation V2143-07).

### Stages of Transaction

The image below shows a summary of the different steps taken in the Financial Leasing transaction. Each stage of the transaction will then be analysed.



Fundamentally, the client studies what goods they need and who they are going to buy them from. They then weigh up with financing system should be used (loan, credit, etc.). If Financial Leasing is chosen, they will apply to the credit institution, which will ask for various items of information and study the transaction (the information requested is similar to that requested for other financing sources). Once approved, the transaction will be signed before notary public and the lease will begin. The lessor will buy the goods from the supplier and deliver them to the client (it is important to note that there are much more complicated transactions such as Construction Leasing or Import Leasing where delivery is not immediate but takes place over time). Finally, at the end of the transaction, the lessee has three options: keep the good, return it or enter into a new lease. Some details for each of these steps will be given below.

The volume of activity for goods financed by Financial Leasing transactions in 2013 was €3,922 million.

### The Advantages and Disadvantages of Financial Leasing

1. 100% of financing obtained.
2. Fast depreciation or amortisation of asset.
3. No initial down payment.

4. Long financing times.
5. Maintains return on net assets.
6. Fixed rates obtained.
7. Discounts obtained for early payment.
8. Flexibility of transactions.
9. Eliminates risk of currency fluctuations.
10. The cost has been reduced significantly and is similar to other financing transactions.

It is worth discussing some of these points:

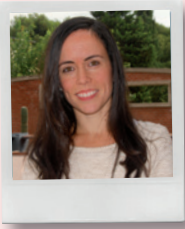
**a)** Through Financial Leasing, 100% of the investment is financed. Normally with other systems only between 70% and 80% is financed, and funds must be mobilised for the remaining sum.

**b)** Accelerated amortisation/depreciation. This is the main advantage of Financial Leasing from a tax perspective. It is not necessary to ask for it, it is included in the transaction, and allows deferment of payment of taxes with reduction of the financial-fiscal cost of the transaction.

**c)** When entering into the agreement, the user does not make any down payment. Only the first instalment and administration costs.

**d)** Longer financing terms are obtained than normal in the Spanish market. For example, four years for machinery when in many cases, especially to SMEs, annual renewable terms are given.

**e)** Flexibility of Financial Leasing transactions. While it is true that most Financial Leasing transactions take place by means of a standard agreement with fixed instalment payments, leasing companies can adapt payment flows according to the needs of the lessee. For example, hotels which only open in summer and so prefer lower payments when they are closed and higher payment when they have an income. This last point is one of the features differentiating the system from other sources of financing (loans, credits, etc.).



Dolors Gil  
Profesora ayudante doctor de ADE a la UIC



## La teoría del caos y el sistema financiero

**El campo de las finanzas ha sido objeto de estudio en numerosas ocasiones por parte de investigadores del ámbito de la teoría del caos, descubierta en 1963 por Edward Lorenz, matemático y meteorólogo estadounidense, quien construyó un modelo que pretendía que sirviese para pronosticar fenómenos atmosféricos. Buscando las soluciones de dicho modelo, se dio cuenta de que pequeñas alteraciones en las variables iniciales producían resultados con grandes divergencias. Fue entonces cuando se dedicó a estudiar la matemática subyacente a este fenómeno, y así desarrolló las bases de lo que actualmente se conoce como teoría del caos.**

El campo de las finanzas ha sido objeto de estudio en numerosas ocasiones por parte de investigadores del ámbito de la teoría del caos, descubierta en 1963 por Edward Lorenz, matemático y meteorólogo estadounidense, quien construyó un modelo que pretendía que sirviese para pronosticar fenómenos atmosféricos. Buscando las soluciones de dicho modelo, se dio cuenta de que pequeñas alteraciones en las variables iniciales producían resultados con grandes divergencias. Fue entonces cuando se dedicó a estudiar la matemática subyacente a este fenómeno, y así desarrolló las bases de lo que actualmente se conoce como teoría del caos.

La teoría del caos permite atribuir reglas deterministas a fenómenos aparentemente aleatorios. Así, gracias al determinismo inherente a los sistemas caóticos es posible, dentro de un cierto rango, hacer predicciones sobre su comportamiento a corto plazo. Sin embargo, esta predictibilidad desaparece a medio y largo plazo, dado que una de las características principales de los sis-

temas caóticos es su sensibilidad a las condiciones iniciales; es lo que se conoce como "efecto mariposa", según el cual "el aleteo de una mariposa puede provocar un tsunami al otro lado del mundo". Así, la sensibilidad a las condiciones iniciales hace que una pequeña modificación de estas condiciones produzca importantes cambios en el sistema con el paso del tiempo.

En el ámbito de las ciencias sociales, y más concretamente en el campo financiero, gran parte de los modelos con los que se trabaja se basan en la Hipótesis de Mercados Eficientes (HME), la cual dice que los precios en los mercados financieros siguen un camino aleatorio, distribuyéndose normalmente y con variaciones que son estadísticamente independientes. Según esto, el precio por lo general debe oscilar en un rango pequeño, siendo muy baja la probabilidad de una gran fluctuación en este. De la HME se deriva la imposibilidad de correlacionar el futuro con el presente o el pasado y por ello de identificar tendencias o ciclos en los mercados de capitales.



Sin embargo, viendo la frecuencia con la que los precios en los mercados financieros sufren importantes cambios, cabe pensar que esta teoría, la HME, no resulta del todo apropiada para explicar su comportamiento. La teoría del caos se presenta entonces como una buena alternativa para el análisis de series financieras, ya que el paso de una concepción de mercado aleatoria a una caótica justificaría el uso de técnicas de previsión a corto plazo. En la línea de investigación basada en buscar caos en los mercados financieros se sitúan una amplia gama de trabajos, como los de Yousefpoor, Özer y Ertokatli o Webel, por citar algunos de los más actuales.

El análisis del caos en el sistema financiero en general resulta altamente interesante, por dos puntos fundamentales:

- Por un lado, porque cuando un sistema presenta un comportamiento caótico es porque posee un "atractor caótico". Un "atractor" es una zona del espacio hacia la cual tienden las trayectorias del sistema. Explicado de un modo simple, una trayectoria sería la representación en función del tiempo de los valores analizados, como pueden ser los valores de cierre de un índice bursátil. Así, en caso de que el sistema posea atractor, las trayectorias tenderán hacia él. Dentro de la zona que conforma el atractor caótico, por el "determinismo" inherente a los sistemas caóticos, pueden realizarse predicciones de comportamiento a corto plazo. A medio y a largo, por la "sensibilidad a las condiciones iniciales", resulta prácticamente imposible predecir el movimiento de las trayectorias. Lo que sí puede asegurarse es que, si se desplazan fuera del atractor, más pronto o más tarde volverán a él, por la definición de "atractor".

- Por otro lado, dada la definición de "sistema", esto es, un conjunto de elementos con una relación orgánica entre sí, siendo esta una relación que da al conjunto un comportamiento de unidad, el hecho de analizar diversos elementos del "sistema financiero" permite comprobar si este sistema presenta el comportamiento de unidad que se espera de todo sistema. En caso de que se obtengan conclusiones similares para todas las series financieras analizadas, se estará cumpliendo además el teorema de Takens. Este teorema asegura que, bajo ciertos supuestos, existe una correspondencia real entre el sistema original y un sistema observado. En el caso que nos ocupa, el sistema original sería el sistema financiero, con todos los elementos que lo conforman (activos financieros y dinero, mercados financieros, mercados e intermediarios financieros) y todos los componentes de cada uno de ellos así como las variables que les influyen. El sistema observado sería la serie temporal obtenida del sistema financiero

que sea fruto de nuestro análisis, como puede ser la cotización de una acción, el valor de un índice, un tipo de interés, etc. Así, el cumplimiento del teorema de Takens implica que es indiferente la serie de observaciones de la que se parta en el estudio a la hora de obtener conclusiones sobre el comportamiento del sistema global. Y esto simplifica el análisis del sistema.

Teniendo en cuenta los puntos anteriores, para mi tesis doctoral me dediqué, entre otras cosas, a realizar un análisis del caos en series temporales financieras formadas por los valores de cierre de algunos de los principales índices bursátiles a nivel mundial: el S&P 500, DJIA, NASDAQ Composite, FTSE 100, NIKKEI 225, Hang Seng, DAX 30, IBEX 35. Las conclusiones de este análisis fueron que la teoría del caos podría explicar en cierto modo el comportamiento no-lineal que se observa en los mercados financieros, a excepción de aquellas épocas en las que se sufran crisis financieras con impacto a nivel global, como es el caso de la reciente.

No se pretende con lo anterior negar la existencia de comportamientos aleatorios en el ámbito financiero. La aparición de este tipo de comportamientos es inevitable ante la imposibilidad de conocer todas las variables o argumentos que afectan al estado del sistema. Como asegura Andrés Fernández en su libro *Dinámica caótica en economía*: "la complejidad del universo económico no sólo no merma nuestras posibilidades de conocer y actuar en consecuencia, sino que incluso podría decirse que las aumenta notablemente, dado que, al no estar atrapados por un mecanismo establecido desde el principio, somos libres de explorar futuras trayectorias alternativas. Si aceptamos esta visión, estaríamos identificando los comportamientos caóticos con procesos multi-formes, ricos en posibilidades y abiertos a una amplia gama de potenciales explicaciones. Nada se descarta."

#### **ARTÍCULO BASADO EN:**

Gil-Doménech, D. (2013): *Análisis del caos en series temporales financieras vía el estudio de atractores*. Tesis doctoral.

#### **BIBLIOGRAFÍA:**

Fernández, A. (2000): *Dinámica caótica en economía (Teoría y aplicaciones)*. McGraw-Hill.

Özer, G.; Ertokatli, C. (2010): "Chaotic processes of common stock index returns: An empirical examination on Istanbul Stock Exchange (ISE)". *African Journal of Business Management*, vol. 4, n.º 6, pp. 1140-1148.

Yousefpoor, P. et al. (2008): "Looking for systematic approach to select chaos tests". *Applied Mathematics and Computation*, vol. 198, pp. 73-91.

Webel, K. (2012): "Chaos in German stock returns - New evidence from the 0-1 test". *Economics Letters*, vol. 115, pp. 487-489.



ENTREVISTA

## Pablo Garriga

Socio consultor de Capital Value

# ESTAMOS ANTE EL INICIO DE UNA BUENA ETAPA PARA EL CAPITAL RIESGO



**El capital riesgo es una actividad cuya finalidad es invertir recursos financieros en compañías y proyectos empresariales con el objetivo de contribuir a su crecimiento.**

### ¿Cómo definiría el capital riesgo y cuáles son sus características más importantes?

Se trata de una actividad cuya finalidad es invertir recursos financieros en compañías y proyectos empresariales con el objetivo de contribuir a su crecimiento, generando valor económico para todas las partes implicadas —inversores, trabajadores de la propia compañía y para la sociedad en general— en un horizonte temporal determinado.

Como fuente de financiación aporta un valor añadido, en el sentido de que los profesionales de las entidades de capital riesgo se implican en la gestión de las compañías —a través principalmente de sus consejos de administración— tratando de contribuir a su crecimiento.

Las entidades de capital riesgo tienen como principales características:

—Aportación de recursos financieros a las compañías, normalmente a través de participaciones en el capital de estas, que adicionalmente pueden hacerse mediante préstamos participativos u otros mecanismos.

—Horizonte temporal limitado. Dichas aportaciones se hacen con vocación de permanencia durante un periodo limitado en el tiempo buscando al cabo de unos años hacer líquida la inversión y generando retorno al capital invertido.

-Dependiendo de la tipología de los vehículos de capital riesgo, las inversiones se hacen en compañías de diferentes tamaño y madurez (venture capital, mid-market, etc.).

- Implicación en la marcha del proyecto con voluntad de aportar en el proceso de crecimiento.

En definitiva, se trata de una actividad financiera que se desarrolla principalmente a través de operadores privados, aunque hay también algunos vehículos públicos, tales como sociedades de capital riesgo promovidas y gestionadas por las propias administraciones autonómicas, como es el caso en Cataluña de fondos de capital riesgo gestionados por el Institut Català de Finances.

### **¿Cuál es la situación del capital riesgo en España en la actualidad?**

La industria del capital riesgo en España ha vivido últimamente algunos cambios relevantes. Por una parte, algunos de los inversores institucionales nacionales, como las cajas de ahorros o algunos bancos que históricamente habían destinado parte de sus recursos a invertir en fondos de capital riesgo, han dejado de hacerlo porque han desaparecido o porque las condiciones del regulador respecto a sus exigencias de capital en sus negocios principales han cambiado, de tal manera que no pueden destinar sus excedentes de liquidez a otras actividades.

Por contraste, han aparecido otras instituciones con mucha fuerza, como el Instituto de Crédito Oficial (ICO), que, aunque ya había invertido en este tipo de activos, ha creado un fondo que invierte en fondos de capital riesgo de gestión privada con el objetivo final de hacer llegar liquidez a las empresas.

El Estado, consciente del papel que juega y que puede jugar el capital riesgo como "palanca de crecimiento" y fuente de financiación, ha publicado recientemente una nueva ley que trata de mejorar algunos aspectos y crear una nueva figura: la entidad de capital riesgo-pyme, que tiene algunas características particulares respecto a las sociedades de capital riesgo convencionales o los fondos de capital riesgo.

Por otra parte, el hecho de haber demostrado al mundo y a los mercados financieros que los miedos e incertidumbres acerca de nuestra economía han ido desapareciendo ha puesto a España como "objetivo" de grandes operadores mundiales del capital riesgo que han decidido invertir en recursos humanos, abrir oficinas y sobre todo estudiar y hacer operaciones de inversión, como es el caso del gigante KKR, de Blackstone, etc. Estos operadores han irrumpido con fuerza en el mercado y han desembolsado ya en España importantes cantidades de dinero.

En general, existe en los mercados financieros mundiales un exceso de liquidez y esto hace que las rentabilidades de activos de bajo riesgo no sean excesivamente atractivas para los inversores. Personalmente, creo que estamos ante el inicio de una buena

etapa para el capital riesgo, ya que va a ser posible "levantar" capital y hay proyectos empresariales muy buenos en los que poder invertir a valoraciones muy razonables. Las necesidades de financiación de las empresas están ahí y el capital riesgo es una muy buena alternativa.

Adicionalmente, el mundo empresarial y de los emprendedores en general va a encontrar en el capital riesgo un buen aliado para crecer, internacionalizarse, consolidar sectores de actividad, generar empleo y aumentar su riqueza.

### **¿Qué puede decirnos de la implantación del capital riesgo en Barcelona?**

Barcelona es un excelente lugar para desarrollar la actividad. Cataluña tiene muchas y muy buenas empresas para las que el capital riesgo puede ser muy atractivo, como es el caso de empresas familiares sin relevo generacional, empresas con productos muy buenos que quieran incorporar un socio que les ayude en su proceso de internacionalización, etc. Además, hay talento emprendedor con ganas de desarrollar proyectos en fases iniciales. Se dan por tanto unas condiciones óptimas.

Ya a día de hoy, Barcelona destaca como referente a nivel nacional en cuanto a fondos de venture capital, con auténticos referentes como el caso de Nauta, por ejemplo.

Hay operadores de mid-market (fondos que invierten en pymes de tamaño medio como Miura que están ya con su segundo fondo de más de 200MM€ y que han demostrado que la industria genera empleo, valor y que se implica realmente en los proyectos empresariales en los que invierte.

Hay también fondos de la talla mundial como The Carlyle Group que también han decidido tener sus oficinas en Barcelona y han hecho crecer a compañías catalanas hasta hacerlas cotizar en bolsa, como es el caso de Applus.

### **¿Qué servicios ofrece su empresa en este sentido?**

En Capital Value desarrollamos principalmente tres actividades, todas ellas vinculadas a la industria en mayor o menor medida.

Por una parte asesoramos patrimonios por valor de aproximadamente 350MM€ en mercados financieros. Algunos fondos de capital riesgo en fase de fund-raising nos visitan para ver si los patrimonios a los que asesoramos quieren invertir en sus fondos asesorados. Ello nos permite conocer algunas iniciativas que se están iniciando en la industria o que ya están funcionando y hacer seguimiento de estas.

Como segunda actividad, tenemos un equipo que asesora en procesos de fusiones y adquisiciones, en unas ocasiones, al empresario que vendía su compañía a un fondo de capital riesgo, y en otras, a algún fondo en el análisis de alguna oportunidad de inversión. En esta actividad, nuestra interacción con la industria es total.



## Antes de la crisis era una alternativa poco conocida, ahora por el contrario muchos empresarios la han valorado como algo positivo.

Y la tercera actividad que desarrollamos, y que realmente es la que nos vincula más al capital riesgo, es el hecho de que nosotros tenemos nuestro propio vehículo de inversión, que estamos en fase de institucionalización a través de una Sociedad de Capital Riesgo y desde el que hemos invertido ya en una compañía, con el objetivo de invertir en unas seis u ocho compañías más en los próximos dos años. Buscamos empresas sin relevo generacional a las que poder aportar un mínimo de 1MM€ y donde tenemos vocación de implicarnos activamente en la gestión con el objetivo de hacerlas crecer en un plazo de tres a cinco años. En definitiva, con esta tercera "pata" somos un operador más.

### ¿En qué medida es una alternativa el capital riesgo a la escasez de crédito bancario?

El capital riesgo es realmente una opción muy buena para la pyme. No sólo aporta recursos económicos al proyecto empresarial que los necesita para su desarrollo, sino que además lo hace de la mano de profesionales muy cualificados que se implican en la gestión de la compañía desde un punto de vista estratégico y multiplican así las capacidades y los talentos dedicados a mejorar, internacionalizar, innovar, etc.

Adicionalmente, el capital riesgo busca relaciones del tipo "ganar-ganar" con los empresarios y como su propio nombre indica asumen un mayor riesgo en su capital, por lo que aspectos como las garantías, que en otras fuentes de financiación son más relevantes, no se tienen tan en cuenta.

### ¿Cómo ha cambiado el rol del capital riesgo como consecuencia de la crisis?

Personalmente, creo que no ha cambiado demasiado. Sí es cierto que han aparecido operadores cuyo objetivo es invertir en situaciones especiales (compañías con dificultades, en concurso de acreedores, etc.) que con sus recursos financieros han contribuido en muchos casos a "una segunda oportunidad" para algunos proyectos empresariales realmente muy dañados por estos años de crisis que han llegado al "agotamiento financiero".

Pero el rol del capital riesgo sigue siendo el mismo: aportar recursos financieros y capital humano, personalizado en los gestores de los vehículos, para ayudar a proyectos empresariales a crecer durante un periodo de tiempo, con el objetivo de culminar ese periodo con una desinversión exitosa en términos de rentabilidad para los inversores.

Lo que quizás ha cambiado es cómo ven algunos empresarios al capital riesgo. Antes de la crisis era una alternativa más pero muy poco conocida en general. La crisis ha obligado a buscar financiación alternativa al crédito bancario y muchos empresarios que desconocían la existencia de esta opción o que la rechazaban la han valorado como algo positivo.

### ¿Qué sectores considera más interesantes para invertir en la actualidad?

Creo más en empresas que en sectores, pero sectores como el sanitario o alimentación son sectores muy atractivos donde constantemente se están viendo operaciones. Otros factores como el potencial de internacionalización, la existencia de un buen equipo directivo con ganas de crecer y de dejarse ayudar, y la capacidad de innovar, son igualmente relevantes.

Por otra parte, analizar tendencias demográficas, pesos específicos de algunos sectores de actividad en la economía, tendencias del capital riesgo en mercados más maduros y con más operadores (EE. UU.), o sectores atomizados donde la agregación genera sinergias, siempre ayuda a ver hacia donde puede haber oportunidades.

Dicho esto, lo mejor siempre es que sea un empresario o emprendedor convencido de su proyecto el que vea que incorporar un socio financiero puede ayudarle a generar valor de tal manera que sean ellos mismos los que al conversar puedan conocer lo que el capital riesgo les puede ofrecer.





Ramon Bastida - *Professor ajudant doctor d'ADE a la UIC*

# L'ACREDITACIÓ D'EXPERT COMPTABLE

L'expert comptable acreditat és un professional altament qualificat en matèria de comptabilitat. Aquest professional desenvolupa activitats com la formulació dels comptes anuals de les empreses, l'assessorament comptable i l'elaboració d'informes pericials.

Les organitzacions i els usuaris de la informació financera demanen una figura professional que doni garantia de qualitat a les tasques en matèria comptable que no requereixin de la intervenció d'auditors de comptes. Per aquest motiu, diverses organitzacions han posat en marxa el Sistema d'Acreditació d'Experts Comptables.

Amb aquest sistema d'acreditació es pretén assolir diversos objectius:

- Donar reconeixement formal a la figura d'expert comptable.
- Identificar, amb rigor, un col·lectiu professional altament qualificat en comptabilitat i informació financera, per tal de cobrir la demanda d'aquest tipus de professionals que existeix al nostre país.
- Oferir a la societat els serveis dels experts comptables acreditats mitjançant la promoció d'una llista de membres perquè les organitzacions interessades puguin contractar els seus serveis.
- Promoure el reciclatge continuat dels experts comptables i el compliment d'un codi deontològic per conservar l'acreditació.

Aquest tipus d'acreditació és una novetat al nostre país, però en altres països del nostre entorn ja fa molt temps que està implantada. L'expert comptable és una figura reconeguda a França, Portugal, Alemanya i a diversos països anglosaxons i de l'Amèrica Llatina. A França, l'any 1912 ja va aparèixer la primera regulació sobre els experts comptables. Actualment, l'Ordre des Experts Comptables té més de 18.000 membres. A Portugal, l'expert comptable es va regular l'any 1958, i avui en dia l'Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas té més de 75.000 membres.

El Sistema d'Acreditació d'Experts Comptables es dirigeix a aquelles persones que tinguin una titulació universitària i experiència professional o docent en matèria de comptabilitat i informació financera.

L'acreditació es pot obtenir a través de dues vies alternatives:

- Per a professionals i acadèmics amb experiència, a través dels mèrits professionals, acadèmics, publicacions i altres mèrits com per exemple, tenir un títol universitari o un màster. Aquesta via requereix obtenir una puntuació mínima.
- Mitjançant un examen que comprendrà les matèries de comptabilitat financera, comptabilitat de gestió, finances i d'altres similars. Està previst que aquest examen es convoqui anualment.

L'acreditació és permanent, però caldrà fer un mínim d'hores anuals de formació contínua en comptabilitat i matèries afins per mantenir l'acreditació.

Els professionals que vulguin sol·licitar l'acreditació a través de la primera via, poden fer-ho en qualsevol moment, presentant la documentació requerida a alguna de les organitzacions que han posat en marxa l'acreditació.

Actualment, a l'Estat espanyol, hi ha dues organitzacions que han estat certificades per atorgar l'acreditació d'expert comptable. La primera és el Registre d'Experts Comptables que forma part del Consell General d'Economistes d'Espanya. A Catalunya, l'acreditació es fa per mitjà del Col·legi d'Economistes de Catalunya d'acord amb el sistema dissenyat pel Registre d'Experts Comptables. La segona és l'AECA (Asociación Española de Contabilidad y Auditoría).

Per obtenir més informació sobre l'acreditació, es poden consultar els enllaços següents:

<http://www.ecif.eu/>

<http://acreditaciones.aeca.es/>





## Hugo Zarco

*“Somos conscientes de que una parte significativa que explica la pobreza es la ineffectividad de los mecanismos de mercado y las políticas económicas de los gobiernos para hacer frente a las desigualdades.”*

## Francesc Prior

*“A raíz de la reciente crisis económica se están tomando medidas en aras de una mayor transparencia del mercado e información al consumidor, pero desgraciadamente no creo que sean suficientes para resolver el inherente conflicto de intereses entre las empresas de rating y las instituciones financieras.”*



## ENTREVISTANDO A HUGO ZARCO Y FRANCESC PRIOR

Texto: Consuelo León // Fotos: Jaume Figa

**El Banco Mundial es uno de los principales organismos de las Naciones Unidas que ha supuesto una mayor e importante asistencia financiera y técnica para los llamados países en desarrollo. ¿Cuál ha sido a tu juicio la aportación más importante de este organismo a la economía mundial después de la Segunda Guerra Mundial?**

**F. P.-** Su responsabilidad mayor es la financiación de proyectos. En mi ámbito de la inclusión financiera, han trabajado mucho en el desarrollo de sistemas financieros inclusivos tanto desde el punto de vista de sistemas de pagos, microfinanzas, remesas, y últimamente sistemas financieros móviles.

**H. Z.-** En mi opinión, la contribución más importante se refiere a la concesión de préstamos con bajas tasas de interés para el desarrollo de “proyectos específicos” —usualmente proyectos de infraestructura como la construcción de autopistas, represas, telecomunicaciones y proyectos de inversión social en los sectores de salud y educación. Sin embargo, también debo mencionar que el Banco normalmente introduce condiciones a sus préstamos con el objetivo de reestructurar parte de la economía del país receptor con el fin de garantizar el pago del préstamo.

**Como profesor e investigador acceder a un programa de becas o a una estancia en el BM ha supuesto seguro una experiencia incuestionable. ¿Puedes contarnos cómo fue en tu caso?**

**F. P.-** En mi caso como investigador y consultor, en los dieciocho años que llevo dedicándome al sistema financiero, y en particular los últimos diez años a la asistencia técnica en países en desarrollo financiada por organismos multilaterales, mi experiencia en el banco mundial fue enriquecedora.

**H. Z.-** En mi caso particular, contaba con experiencia previa — como funcionario— en la regulación de poder de mercado de empresas privadas de infraestructura. Formar parte del grupo de consultores para la región Middle East North Africa (MENA) supuso un proceso de adaptación continuo que implicaba no solo el uso de nuevas técnicas de análisis, sino también la interacción con culturas geográfica y culturalmente muy diferentes a la mía.

**Con más de 2.000 indicadores de desarrollo ofrece en open access una potente base de datos. Numerosos estudios disponibles en su web demuestran el trabajo realizado. ¿Qué falta**

**todavía para que estos análisis lleguen a la toma de decisiones internacionales y locales?**

**F. P.-** En términos de inclusión financiera, buscar relaciones de causalidad y actuar sobre dichas variables independientes.

**H. Z.-** Desde mi punto de vista, el proceso de toma de decisiones suele distorsionarse. En parte por la complejidad y magnitud de los objetivos de cada proyecto, y por otro lado, por la influencia de diversos grupos de interés –tanto del Banco Mundial como del país receptor. Creo que en general se requiere mayor transparencia y consistencia en cuanto a la información que se da a conocer –disclosure– durante el desarrollo e implantación de cada proyecto.

**La pobreza es ahora un tema más candente pero el BM siempre lo ha estudiado. ¿Cómo se produce la cadena del subdesarrollo y la pobreza y cómo se podría romper?**

**F. P.-** En mi tema específico, la inclusión financiera, existe una correlación importante entre esta y el PIB per cápita. Existen dos desafíos, sin embargo: el primero identificar las variables que explican dicha causalidad; el segundo, asegurar que dicho crecimiento del PIB per cápita se consigue asegurando la equidad.

**H. Z.-** Se trata de un problema asociado a desequilibrios estructurales extremadamente complejos que requiere de un análisis a diferentes niveles. Creo que ahora somos conscientes de que una parte significativa que explica la pobreza es la inefectividad de los mecanismos de mercado y las políticas económicas de los gobiernos para hacer frente a las desigualdades. El frágil equilibrio entre la eficiencia económica y la equidad requiere de la participación activa de la sociedad en la formación de un marco institucional estable que aproveche las ventajas competitivas de cada país.

El frágil equilibrio entre la eficiencia económica y la equidad requiere de la participación activa de la sociedad en la formación de un marco institucional estable que aproveche las ventajas competitivas de cada país.



**¿Qué personajes conociste en el BM, ya sea a nivel más técnico o académico, también gestores, que han supuesto un cambio en tu forma de ver la economía mundial?**

**F. P.-** Como investigador y consultor, he trabajado mucho tanto con banqueros centrales, gestores de entidades micro financieras y últimamente también con gerentes de proveedores de mobile banking y remesas. Todos ellos me han aportado mucho, tanto a nivel técnico como personal.

**H. Z.-** En mi caso no conocí a grandes personalidades. Más bien tuve acceso y me mantuve en contacto con diversos consultores con perfil académico provenientes del Fondo Monetario Internacional y del departamento de economía de la Universidad de Maryland.

**La reciente crisis económica demuestra una vez más la importancia de las finanzas en la estabilidad económica y en la prosperidad de los países. ¿Consideras que se están tomando suficientes medidas para la transparencia del mercado y la información al consumidor?**

**F. P.-** Se están tomando medidas, pero desgraciadamente no creo que sean suficientes para resolver el inherente conflicto de intereses entre las empresas de rating y las instituciones financieras.

**H. Z.-** Las medidas actuales claramente no son suficientes. La regulación de los mercados financieros –y la existencia de paraísos fiscales– es sumamente compleja dada la diversidad de intereses e incentivos de por medio. Esto fundamentalmente influye en el tipo y riesgo asociado a los activos ofrecidos al consumidor.





**Inés Alegre**  
Professora ajudant doctor d'ADE a la UIC

# A favor o en contra de les quotes femenines en consells d'administració?

Des que el 2007, sota el mandat de Jose Luis Rodríguez Zapatero, s'aprovà la Llei d'Igualtat, s'ha parlat molt de la presència de dones en llocs de responsabilitat. En el món empresarial la discussió està centrada principalment en l'accés de les dones a posicions directives. Que les dones han entrat al mercat laboral és una obvietat, però que arribin a llocs de responsabilitat en igualtat de condicions respecte dels homes no està tan clar.

En els consells d'administració de les grans empreses espanyoles hi ha només un 16.2 % de dones, enfront d'un 18.6 % de la mitjana de la UE, segons un estudi de la Comissió Europea publicat recentment. La proporció de dones en consells d'administració ha augmentat en els últims anys però el ritme de creixement és lent. A Espanya l'increment ha estat del 6.6 % en els últims quatre anys, lluny de països com França, on la taxa d'increment ha estat del 18.1 %.

La Llei d'Igualtat, i altres propostes de promoció femenina basades en la discriminació positiva, com les quotes, són àmpliament discutibles. Les empreses argumenten que hi ha sectors, com el sector de la construcció, en què simplement les dones no hi són presents. En aquests casos és impossible constituir un consell d'administració paritari. Els que defensen aquest argument estan implícitament defensant que el consell d'administració ha de ser un reflex dels treballadors del sector, cosa que no es compleix en altres sectors, com la salut o l'educació, en què la majoria de treballadors són dones, però en canvi en el consell d'administració de farmacèutiques, hospitals o editorials la presència de dones no és majoritària.

Altres empreses argumenten que la discriminació positiva és en el fons injusta, fins i tot amb les dones. Com a dona, saber que has estat escollida per formar part d'un consell d'administració per quota i no per mèrits propis pot ser incòmode. La pregunta aquí és: per què les dones no han arribat al consell d'administració pels seus mèrits, quan tots sabem que hi ha dones, igual que homes, competents, intel·ligents i treballadores? Quin mecanisme ha fallat a l'empresa que fa que les dones s'hagin quedat pel camí?

Un altre argument en contra de les polítiques d'igualtat és l'inclusiu, amb una pregunta més de fons: per què? Per què les dones han d'accedir a posicions directives? Han de ser els consells d'administració necessàriament inclusius en aquest aspecte? I per què en aquest aspecte i no en d'altres? És a dir, un consell d'administració d'una empresa és una part d'una organització privada i com a tal té les seves regles i normatives pròpies. Una empresa té la capacitat de decidir si en el seu equip directiu vol persones joves, grans, homes, dones... i l'excessiva regulació impedeix la llibertat de decisió de l'empresa. Si l'òrgan directiu d'una empresa hagués de ser una representació de la societat hi hauria d'haver, a més de presència de dones, presència també de persones de diferents races, orígens, classes socials, característiques físiques... cosa que sembla un absurd.

Per respondre a aquests arguments amb dades, s'han elaborat estudis per valorar si la presència de dones en consells d'administració té algun efecte sobre els beneficis econòmico-financers de l'empresa. I el resultat ha estat clarament positiu. Les empreses amb major presència de dones en el consell d'administració tenen millors resultats que les empreses en què la presència de dones en el consell d'administració és inexistent. Diferents estudis acadèmics han obtingut resultats similars. Un dels més recents va estudiar les 500 empreses del rànquing Fortune 500, i va agafar com a referència els tres índexs econòmico-financers més fonamentals: el ROE, rendibilitat sobre recursos propis o benefici per acció; el ROS, rendiment de les vendes, i el ROI, retorn de la inversió. Aquests tres indicadors es van mesurar durant quatre anys, i es va prendre com a dada final la mitjana de cadascun per evitar variacions anuals fortuïtes. Les dades financeres de les companyies van ser extretes de la base de dades de Standard & Poor' Compustat. L'estudi dividia les companyies participants en dos grans grups que eren el primer i el quart quartil: un, integrat per les 132 firmes amb més dones presents en les seves cúpules directives i l'altre, format per les 129 en què les dones tenen una presència més reduïda.



Si ens fixem amb el tipus de sector de l'empresa, els resultats obtinguts són prou clars. ROE, ROS i ROI són majors en les empreses amb més dones en el seu equip directiu (53, 42 i 66 % superior, respectivament). És a dir, les empreses amb menys dones directives tenien un benefici per acció d'un 9,1 % sobre recursos propis, mentre que les empreses amb més dones directives un 13,9 %, el que vindria a representar la diferència del 53 % esmentada. En el cas del rendiment sobre vendes, estaríem parlant d'un 9,7 % en el cas de les empreses amb menys dones enfront d'un 13,7 % de les que en tenen més, és a dir un 42 % superior. I en el cas del capital invertit, d'un 4,7 % enfront d'un 7,7 %, amb una diferència percentual del 66 %.

Aquest, i altres estudis en el mateix sentit, són interessants i útils per poder demostrar que la presència de dones en òrgans de responsabilitat no és només una qüestió de justícia social sinó que, a més, és un benefici per a la pròpia empresa. De totes maneres, encara queden per respondre preguntes molt més interessants; estudis que incideixin en quines són les possibles causes d'aquest diferencial. Per què la presència de dones té impacte en el benefici empresarial? Potser perquè aporten una visió diferent a la masculina però també valuosa per a una empresa? Potser perquè tendeixen a mostrar-se més flexibles en matèria de conciliació laboral i això fa que els treballadors siguin més productius?

O potser simplement per una qüestió estadística, en el sentit que si de dues meitats més o menys iguals de la societat com són la proporció d'homes i dones, se selecciona un 84 % d'homes i un 16 % de dones per formar part de llocs de responsabilitat, lògicament el nivell del 16 % de dones serà superior al del 84 %. Si aquesta fos la raó, aquest diferencial econòmic desapareixeria quan els òrgans executius de les empreses estiguessin repartits al 50-50.

Tot i ser dona, em sembla poc sostenible dir que les empreses amb dones en llocs directius funcionen millor simplement perquè les dones són més intel·ligents i treballadores que els homes, i per això s'ha de seguir investigant.

#### REFERÈNCIES:

“Gender balance on corporate boards: Europe is cracking the glass ceiling”. European Commission. September 2014 ([http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/index_en.htm))

“The Bottom Line. Corporate Performance and Women's Representation on Boards”. March 2011. Catalyst. (<http://www.catalyst.org/knowledge/bottom-line-corporate-performance-and-womens-representation-boards-20042008>)





**Ivan Malbašić**  
Research and Teaching Assistant at Faculty  
of Organization and Informatics,  
University of Zagreb (Croatia)



**Carlos Rey**  
Socio director de DpM Consulting  
Director de la cátedra Dirección por Misiones y  
Gobierno Corporativo de la UIC

# Balanced Organisational Values

**Organisation and management theories, and particularly business practice, have proven that organisational values are a significant factor in running organisations successfully. The question still to be answered concerns balanced organisational values, in order to help reach the diverse and indeed seemingly incompatible goals of today's organisations. To explore balanced organisational values in contemporary business practice, we have analysed espoused organisational values of Fortune 100 companies. The results of research demonstrate that most successful companies in the world present certain patterns of balanced organisational values, which can be classified into four categories: business, relational, development and contribution values.**

Contemporary organisations attempt to achieve different goals within a range of areas, such as economic, social, ethical, cultural, and environmental goals. In order to do so, organisations use different organisational values under real business conditions. Several studies have already confirmed that an appropriate combination of organisational values significantly influences the organisational results obtained. Organisations need values from fundamentally different categories if they want to achieve more than one goal of their business, which may in some cases even be contradictory. Our research is primarily oriented towards gaining an understanding of how the concept of organisational values fits real practice in the business field.

Balanced organisational values are values that characterize organisations which develop values from more than one category of values in a balanced manner. Categories of values should be understood as groups of values that have a common focus. The key question raised in our research is whether modern organisations should develop balanced organisational values. This question arises from the use of the stakeholder approach as a concept to explain the functioning of contemporary organisations. The basis of this approach is the idea that organisational values must seek to incorporate a number of stakeholder concerns, which can be understood as the aspiration to balance the goals of the organisation.

The question of balance seems very logical in almost all spheres of our lives, and especially in our personal lives. Very few people will consider a person achieves outstanding business results, but who does not have family, true friends, vacation time or hobbies

to be a successful person. As the importance of balance in an individual's life is recognised, the importance of balance in achieving organisational success should also be understood.

Some of the first authors to emphasize the role and importance of balance in business were Collins and Porras . Their study shows that maximizing shareholder wealth and profit is not sufficient to achieve organisational success. Indeed, earning money is just one (albeit very important) goal that a company should seek, but virtually all long-lasting successful companies in Collins and Porras's research tried to develop different types of objectives evenly, with all of these proving essential to their continued survival and success.

Finally, the importance of balance in business became even more evident when Kaplan and Norton developed a holistic balancing system for improving organisational effectiveness, called the Balanced Scorecard.

This system was established to cover four key business perspectives – financial, customers, internal business processes and learning and growth.

The Balanced Scorecard combines several effectiveness indicators from each perspective into a single framework, balancing traditional financial measures with operational measures relating to the factors critical to a company's success. Underlying this concept of the Balanced Scorecard is the need to develop balanced organisational values.

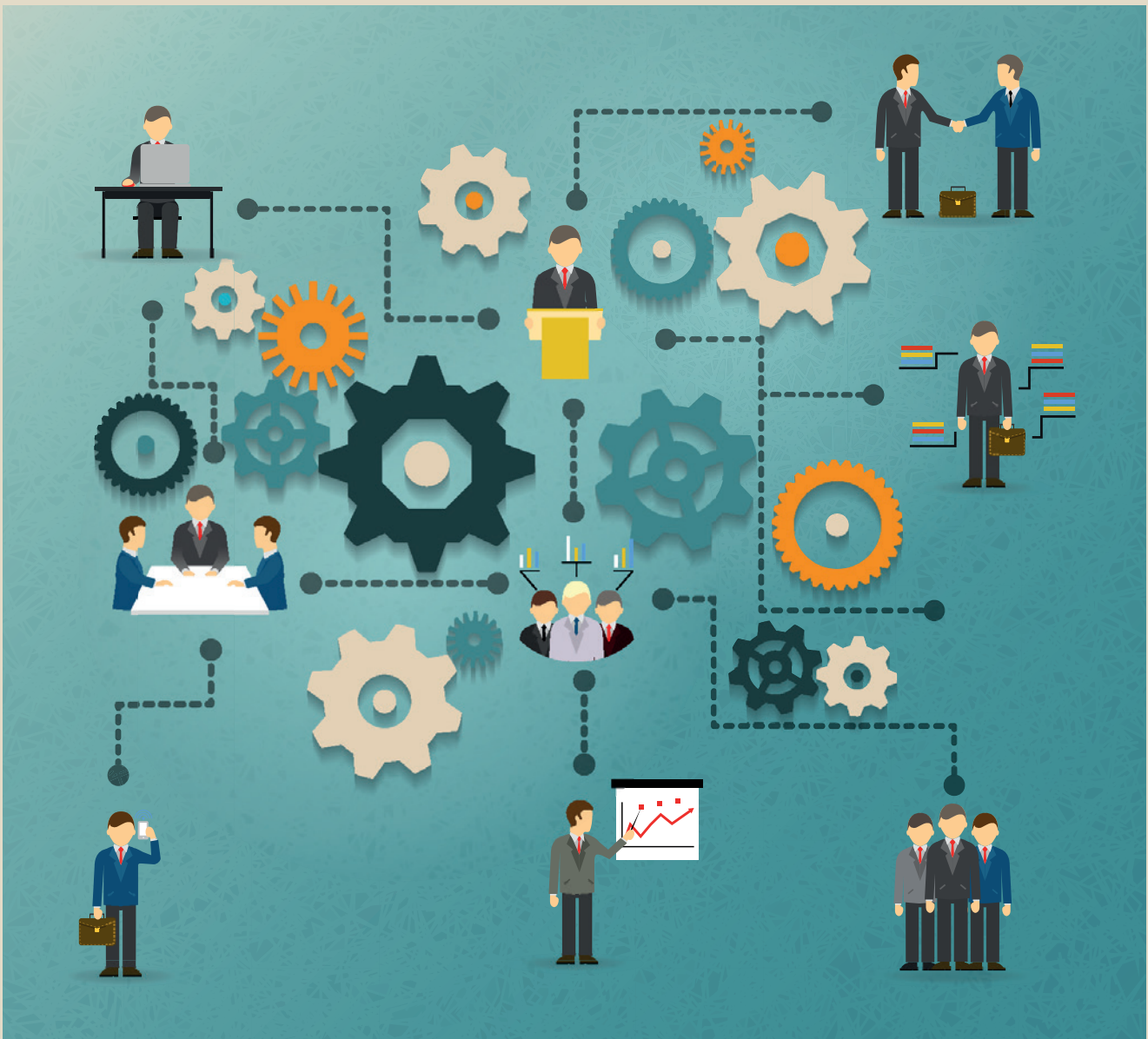
## Balanced Values in Fortune 100 Companies

In our research we investigate how the world's largest companies, which due to their size are some of the most important and influential companies in the world, manage their organisational values. To answer this question, we attempted to identify the values to which the world's largest business organisations pay most attention in their business activities. We did so by analysing their espoused values, i.e., the ones organisations say they have, and

orientation, and with respect to attitude towards change it makes a distinction between satiability and progress (see Figure 1). These four orientations reflect the categories of values identified in Management by Missions, which are as follows:

**a) Business values** – refer to the organisation's business and profit-making activity (e.g. perseverance, efficiency, professionalism, results orientation),

**b) Relational values** – promote quality in interpersonal relations



which are usually publicly available on the official websites of companies. These declared and publicly available values are very important for a company because they serve as a guide for all business activities.

To test the values we used a mission-based model of organisational values which distinguishes four orientations: with respect to the environment it differentiates self-orientation and social

(e.g. communication, team work, respect for people),

**c) Development values** – aimed at differentiating and continuously improving the company (e.g. innovation, creativity, learning, continuous improvement),

**d) Contribution values** – intention of doing more for stakeholders than strictly required by the business relationship (e.g. customer satisfaction, interest in people, social responsibility).



Figure 1  
MISSION-BASED MODEL OF ORGANISATIONAL VALUES



The espoused organisational values of the largest companies in the world were analysed on the basis of Fortune Magazine's annual ranking of the world's largest companies for the year 2013. Among the 100 largest companies on that list, 94% of them had publicly released their organisational values on the official company website. These companies indicated 446 concrete and specific organisational values: the average number of espoused organisational values per company was 4.74, with a standard deviation of 1.72. Most companies from the sample (68% in total) specified 3, 4 or 5 values as their core values, as shown in Figure 2. On the other hand, only four companies indicated more than seven organisational values.

Figure 2  
DISTRIBUTION OF FORTUNE 100 COMPANIES BY THE TOTAL NUMBER OF ESPOUSED ORGANISATIONAL VALUES

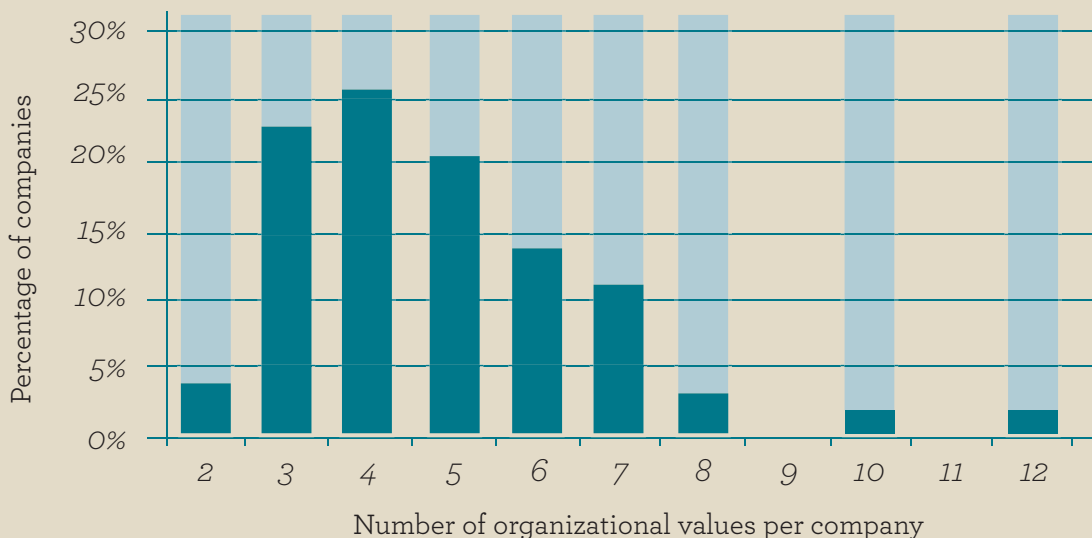
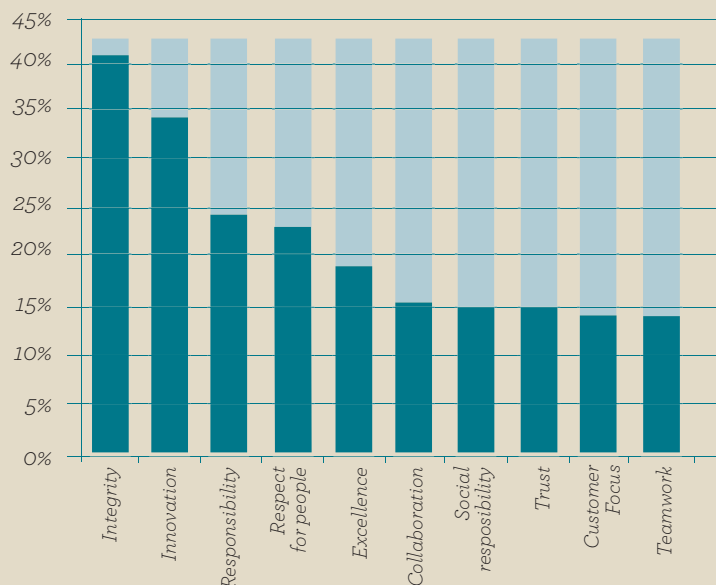


Figure 3

Ten most frequently used espoused organisational values of the world's largest companies, according to the Fortune Magazine for the year 2013



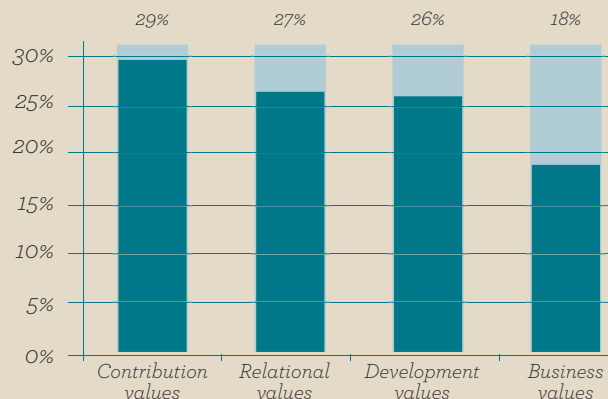
As can be seen from Figure 3, about 40% of the world's largest companies emphasize Integrity as one of their core values, while the second most characteristic value for the world's largest companies is Innovation. Considering the structure of the sample, it was expected that these two values would be most present in the world's largest companies. Namely, because of their size, importance and influence, the public is generally most interested in the business of large business systems, which is more than enough reason to promote moral integrity as desirable and the most important value at all times. Likewise, most of the world's largest (and in many ways most successful) companies owe their position to their innovation.

After identifying the specific espoused values of the companies researched, these values were classified into four categories, according to the proposed mission-based model of organisational values. As can be seen from Figure 4, the organisational values of the Fortune 100 companies were evenly distributed over four main categories of values: business values, relational values, development values and contribution values.



Figure 4

Classification of organisational values according to the mission-based model of organisational values



This leads us to the conclusion that Fortune 100 companies promote and develop values from more than one category of values, which is a prerequisite for having balanced values. More importantly, the results presented in Figure 4 indicate that business values, which are mostly oriented towards the organisation, are in fact the least represented in the business philosophy of the world's largest companies. On the other hand, it is indicative that contribution values, i.e. those primarily concerned with the welfare of others (mostly external stakeholders) have less influence in comparison with the other categories of values. Given that Fortune 100 companies are continuously in the focus of interest of the wider scientific and professional community, and are therefore monitored and analysed from different perspectives, these companies often serve as benchmarks for important business decisions. It is therefore to be expected that many other business organizations which are not in the Fortune list, and particularly the bigger ones, will study the values system of Fortune 100 companies, with the intention of imitation of their way of thinking about organizational values.

With this research, discussed in more detail in the article recently published in *Journal of Business Ethics*, together with Professor Vojko Potočan, we have already started to explore the idea of balanced values, but many questions still remain unexplained: how consistent is the balance of espoused values, those published by companies, with the balance of the actual (or real) values, those put into practice in real life? What kind of balance is most desirable to drive success in companies? How do balanced values affect business performance? We hope that future research will help to disclose the answers.

**For more details on this topic see:**

Malbašić, I., Rey, C., and Potočan, V. (2014). *Balanced Organizational Values: From Theory to Practice*. *Journal of Business Ethics*, DOI: 10.1007/s10551-014-2238-0.



Pedro García  
Profesor agregado de ADE en la UIC

# ¿Es mejor ser listo o trabajador?

## ¿Heredar una fortuna o generarla?

Año 1980. Un grupo de colegas de diez años escuchábamos absortos la reflexión del profesor; al final nos planteó la pregunta: ¿qué preferís: ser personas listas o trabajadoras? No tengo claro cuántos de mi generación contestaríamos ahora como lo hicimos entonces: preferíamos ser laboriosos antes que poseer una gran inteligencia, lo cual denotaba esfuerzo y mérito.

Sin duda alguna es un error minusvalorar las dotes naturales, pero potenciar esas capacidades reclama siempre promover el deseo de mejora. El sentido de la libertad y la cultura del esfuerzo, que en aquel entonces se percibían como algo valioso, implicaban la primacía del ser sobre el tener, el reconocimiento del afán de superación, porque todo lo que vale, cuesta. Este preámbulo enmarca la propuesta final a la que llega este artículo cuyo objetivo es hablar sobre la supervivencia del sistema económico hoy día predominante.

Una posible descripción simplificada del contexto económico en que vivimos podría ser la siguiente. En las últimas décadas ha existido un amplio consenso de que el capitalismo y el libre mercado eran elementos esenciales si queríamos alcanzar el mayor crecimiento económico posible. Al mismo tiempo, ha prevalecido una visión crítica sobre la falta de equidad resultante de una distribución desigual de los ingresos, dado que la excesiva dispersión de rentas disminuye el gasto privado total de la demanda agregada y –con ella– el nivel de empleo. No olvidemos que los niveles de consumo más altos están generalmente asociados a los hogares de ingresos medios.

Por otro lado, la excesiva disparidad en los ingresos tiende a desincentivar el esfuerzo, especialmente si reduce oportunidades, desarbolar el sistema de incentivos y desalentar a la población. Resulta alarmante la espiral negativa que podría entonces desencadenarse: pérdida de estabilidad de la demanda, atrofia del dinamismo emprendedor y empresarial, falta de recursos para acceder a la sanidad o educación, retraso en el desarrollo económico... A este respecto, la situación parece haberse ido deteriorando a lo largo de las últimas crisis económicas.

Además, parece claro que el proceso de globalización es asimétrico, dado que la libre y masiva circulación de capitales no está acompañada de una perfecta movilidad de la mano de obra y esto podría socavar los fundamentos del modelo capitalista de libre mercado. Como consecuencia, se debilita cada vez más en la opinión pública el apoyo que tradicional-

La pervivencia del libre mercado reclama defender las perspectivas de la clase media: el talento y capital deberían retribuirse premiando el esfuerzo más que la fortuna (la riqueza heredada, ya sea en forma de talento innato o de recursos económicos).

mente se otorgaba al libre mercado. Concretamente, parece abrirse paso la idea de que la desigualdad creciente entorpece el funcionamiento de la economía en su conjunto. En ese escenario, el libre mercado y el capitalismo –al menos tal como los conocemos– no deberían seguir siendo considerados como garantías de las mayores tasas de crecimiento económico. En definitiva, la actual gran recesión no se percibe ya como una mera crisis cíclica más, y parece auspiciar un cambio del paradigma en materia de organización económica.

Llegamos por fin al núcleo de esta reflexión: la deriva equivocada que parece estar tomando el sistema de libre mercado –como resultado de las disfunciones de una globalización defectuosa– reclama importantes correcciones; sin ellas, nos veremos abocados a caer presos de un sistema económico que ofrece pocas oportunidades. Concretamente, en relación con el diseño de incentivos y las prácticas retributivas, debería fomentarse el premio al trabajo por encima de la fortuna (riqueza heredada, sea en forma de talento o de recursos económicos).

Confío en que, con lo dicho hasta ahora, ningún lector concluya que se encuentra ante una crítica a la libertad de mercado, pues se trata de todo lo contrario. Pero hay que reconocer que, para que sea sostenible a largo plazo, el modelo ha de ser reparado. ¿No sería más perdurable un sistema económico en el que los esquemas retributivos fueran acordes con el sentido común? Una proporcionalidad retributiva más razonable, que atemperase la excesiva disparidad entre los actores

Apostar por lo que dicta el sentido común no es otra cosa que aspirar al bien común, restaurando lo de siempre: la primacía del ser, el reconocimiento del mérito, el valor del trabajo desempeñado con espíritu de servicio y con miras a un mayor bienestar individual y colectivo.

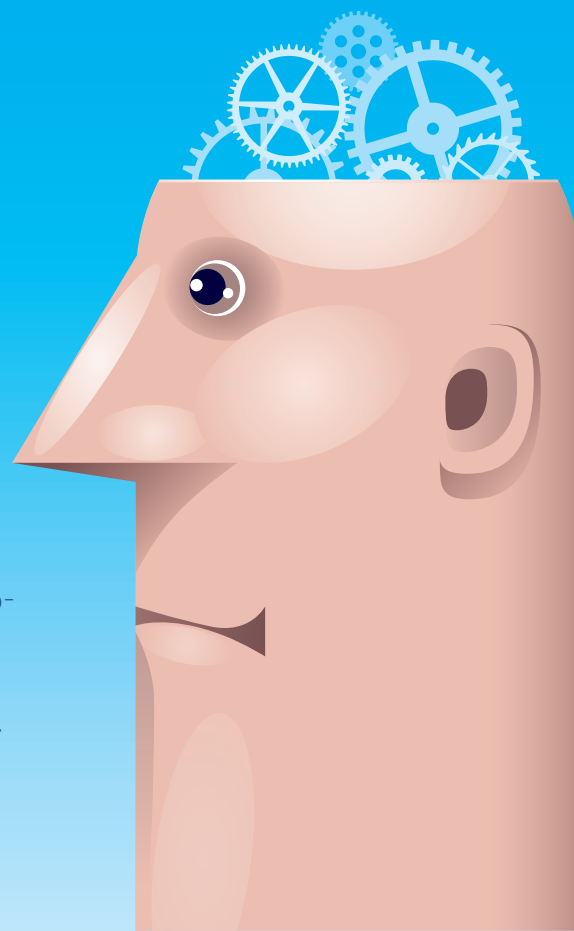
económicos, permitiría ampliar la capacidad de gasto colectiva y rescatar las perspectivas de la clase media. Naturalmente, los criterios limitadores deberían preservar los incentivos a la búsqueda de oportunidades, y evitar pérdidas de eficiencia o en los resultados.

Un ejemplo negativo lo ofrece la retribución variable en el sector financiero. Se ha impuesto un juego de incentivos pernicioso que perjudica a toda la sociedad y que habría que acotar. El problema es que la regulación debería ser global, cosa que no parece muy factible. En todo caso, los límites en las prácticas retributivas se han implantado con éxito en empresas muy diversas, y han regulado por ejemplo la diferencia entre el salario mayor y menor dentro de la plantilla.

En todo caso, para que sea efectiva en un mundo global la apuesta debe ser radical. Radical porque, además de restaurar la cultura del esfuerzo, precisa introducir correcciones universales en el sistema financiero y en el modo en que se retribuye el capital. En efecto, parece inaceptable que la rentabilidad de una operación pueda depender en tan alto

grado de movimientos especulativos, o de acciones distorsionantes intencionadas y a menudo injustas. Debe ser radical para no empeorar la situación, sustituyendo por ejemplo los fallos del mercado por los del Estado. Debe ser radical para volver a restaurar lo que nos dice el sentido común: que el esfuerzo, el trabajo y el sacrificio deben ser reconocidos, y eso implica reconocidos por la economía real, mediante un cambio global en los criterios retributivos actualmente imperantes.

Hasta aquí mis reflexiones. Dejemos a los expertos economistas y de política que discutan el modo de hacer factible el rediseño del marco global, para garantizar que se corrija en los mercados la desproporcionada y creciente brecha retributiva que se da entre las rentas de capital y las de trabajo; y, dentro del trabajo, entre quienes tienen talentos y oportunidades, y quienes no logran salir de la periferia del sistema. Pero, por favor, colaboremos cada uno según sus posibilidades, para volver a lo que dicta el sentido común: la primacía del ser, el reconocimiento del mérito, el valor del trabajo desempeñado con espíritu de servicio y con miras a un mayor bienestar individual y colectivo.



# NOTICIES

## El director de RSC Mango dona les claus sobre la responsabilitat social corporativa als alumnes d'ADE

07 - octubre - 14

Xavier Carbonell, director de Responsabilitat Social Corporativa de l'empresa tèxtil Mango, va impartir una sessió el 17 de setembre passat a alumnes d'últim curs d'ADE en el marc de l'assignatura Economia d'Empresa, que imparteixen els professors Carlos Rey i Marta Mas.



# MANGO



## Antonio Argandoña inaugura els Esmorzars Càtedra

13 - octubre - 14

Antonio Argandoña, professor emèrit d'Economia i Ètica Empresarial de l'IESE, va inaugurar el 10 d'octubre passat els Esmorzars Càtedra de la Càtedra Direcció per Missions i Govern Corporatiu.



## Pedro Navarrete: "Cal adaptar l'estratègia empresarial a cada moment específic"

10 - octubre - 14

Pedro Navarrete, antic vicepresident sènior de Sony Europe, va impartir una conferència sobre l'estratègia empresarial, el 22 de setembre passat, als alumnes de l'últim curs d'ADE.

## Un Alumni d'ADE llança l'app del primer videojoc Bubble espanyol

19 - octubre - 14

Marc Cervera dirigeix Puggam Studios, la companyia que ha dissenyat **Bubble Guriko**, un joc per a dispositius mòbils amb el qual pretén posicionar-se internacionalment.





## La Facultat de Ciències Econòmiques i Socials presenta a les empreses el programa de pràctiques

28 - octubre - 14

La Facultat de Ciències Econòmiques i Socials es va reunir el 16 d'octubre passat amb representats d'empreses interessades a tenir alumnes en pràctiques i els va presentar el seu programa de pràctiques a les empreses.



## Ramon Folch

*“La responsabilitat social corporativa aporta valor a la nostra gestió”*

4 - noviembre - 14

Ramon Folch, director de Responsabilitat Social Corporativa (RSC) a la fundació ISS, va pronunciar una conferència als alumnes de quart d'ADE el 22 d'octubre passat, en el marc de l'assignatura Ètica Empresarial, que imparteix la Càtedra Direcció per Missions i Govern Corporatiu.



## Vygon s'incorpora a la Càtedra Direcció per Missions i Govern Corporatiu de la UIC

11 - noviembre - 14

Amb la incorporació d'aquesta empresa proveïdora de material sanitari, ja hi ha vuit empreses que aposten per fer recerca en el marc de la Càtedra i per impulsar models de direcció empresarial centrats en la idea de missió i en la confiança en les persones.



## Joaquim Falgueras, vicepresident de Grupo Intercom, imparteix una sessió a alumnes d'ADE

24 - noviembre - 14

El Joaquim Falgueras, vicepresident de Grupo Intercom, va impartir una sessió als alumnes de l'assignatura de Direcció Estratègica de quart d'ADE, i els va explicant, entre altres qüestions, la importància de tenir il·lusió, d'estar informat en el món viral i d'adoptar una estratègia adequada en el món empresarial.

## La directora de Recursos Humans de Deloitte ofereix una sessió sobre la importància del departament de Recursos Humans en una empresa

25 - noviembre - 14

Maite Poyos, directora del departament de Recursos Humans de Deloitte, va impartir una conferència a alumnes de quart d'ADE sobre la importància del departament de RH en una empresa.



# NOTICIES

## La responsable de selecció de Nestlé dóna les claus sobre com fer un bon currículum

27 - novembre - 14

Maria Castelló Pascual, Talent Management & Recruitment Espanya i responsable de la selecció a Nestlé, va oferir una sessió sobre el curriculum vitae a alumnes de tercer del grau d'ADE dins de l'assignatura Direcció de Recursos Humans, el 19 de novembre passat.



## Miguel Ángel Ariño: *“Els tres requisits per a l'èxit d'una empresa: eficàcia, atractivitat i unitat”*

28 - novembre - 14

El professor de l'IESE Miguel Ángel Ariño va ser el convidat especial per dirigir la segona sessió dels Esmorzars Càtedra que organitza la Càtedra de Direcció per Missions i Govern Corporatiu de la UIC.



## El Dr. Frederic Marimon defensa la plaça de catedràtic a l'àrea d'Organització d'Empreses

27 - novembre - 14

El Dr. Frederic Marimon defensa la plaça de catedràtic a l'àrea d'Organització d'Empreses, i assoleix així la màxima categoria dins el cos de professorat orgànic.



## L'alumna Laia Villaró, millor currículum 2013-2014 segons el Col·legi d'Economistes de Catalunya

30 - novembre - 14

Laia Villaró Iranzo, alumna d'ADE, va rebre l'11 de novembre passat el premi de reconeixement al millor currículum universitari del curs acadèmic 2013-2014 que atorga el Col·legi d'Economistes de Catalunya.



## La Dra. Marta Mas i la Dra. Jasmina Berbegal defensen la plaça de professor contractat doctor a l'àrea d'Organització d'Empreses

5 - desembre - 14

La Dra. Marta Mas i la Dra. Jasmina Berbegal van participar en el concurs d'accés al cos de professorat orgànic de la UIC, defensant la plaça de professor contractat doctor a l'àrea d'Organització d'Empreses.

## Joan Vall, soci de Grant Thornton, i Isabel Perea, directora de l'organització, imparteixen una sessió a alumnes d'ADE

10 - desembre - 14

Joan Vall, soci de Grant Thornton, i Isabel Perea, directora de l'organització, van impartir una sessió a alumnes de comptabilitat d'ADE, en la qual van explicar-los què és l'auditoria i els en van presentar casos d'actualitat.



## Juan Serrano: "no estem davant d'una manca de vinculació, sinó d'una manca de sentit"

14 - gener - 15

Juan Serrano, soci fundador de Transforma i professor de diverses escoles internacionals de negocis, va dirigir el 13 de gener passat el tercer dels Esmorzars Càtedra que organitza la Càtedra de Direcció per Missions i Govern Corporatiu de la UIC.

## L'historiador Francesc Cabana presenta als alumnes d'ADE les claus de la història econòmica del Baix Llobregat recollides en el seu darrer llibre

15 - desembre - 14

Francesc Cabana va presentar el seu darrer llibre L'Hospitalet i el Baix Llobregat: una història empresarial als alumnes de l'assignatura Història Econòmica, el 4 de desembre passat.



## Un programa d'excel·lència acadèmica prepara els millors alumnes d'ADE com a líders empresarials

12 - desembre - 14

La Facultat de Ciències Econòmiques i Socials de la UIC imparteix per primera vegada aquest curs un seminari dirigit als alumnes amb millor expedient acadèmic de segon a quart curs del grau en Administració i Direcció d'Empreses de la UIC.

# NOVES CÀTEDRES I MÀSTERS



## Nova càtedra **Economia Pública: Avaluació de Polítiques Sanitàries i Educatives**



La Càtedra d'Economia Pública: Avaluació de Polítiques Sanitàries i Educatives es crea a iniciativa de la Facultat de Ciències Econòmiques i Socials gràcies a la col·laboració de l'empresa EUREST CATALUNYA. Té per objecte l'avaluació de diferents polítiques públiques tant en l'àmbit de l'Economia de l'Educació com en el de l'Economia de la Salut.

Sota la direcció del Dr. Toni Mora i la coordinació de la Dra. Marta Trapero-Bertrán, l'equip investigador de la Càtedra abordarà l'estudi de diferents polítiques emmarcades en tres categories generals:

1. **Nutrició i obesitat**
2. **Ús de recursos sanitaris**
3. **Programes educatius**

## **MÀSTER UNIVERSITARI EN DIRECCIÓ D'EMPRESES I SISTEMES DE PRODUCCIÓ (Oficial)**



La internacionalització de les activitats i el desenvolupament tecnològic estan generant importants canvis en la direcció d'empreses. En aquest context, el Màster Universitari en Direcció d'Empreses i Sistemes de Producció prepara a professionals amb una bona formació tècnica i humana, disposats a impulsar projectes i prendre decisions amb rigor i amb responsabilitat.

El Màster té una clara orientació pràctica, que es reflexa en un ampli període de pràctiques en empresa. El màster, a més, té un marcat caràcter internacional amb un nombre elevat d'alumnes d'origen estranger.

### **Acreditació acadèmica**

- Màster Universitari en Direcció d'Empreses i Sistemes de Producció per la Universitat Internacional de Catalunya (títol oficial espanyol).

## **MASTER'S DEGREE IN TECHNOLOGY, INNOVATION AND ENTREPRENEURSHIP**

Aquest màster és un programa professional que forma persones capaces d'impulsar i dirigir projectes d'innovació en start-ups, pimes i empreses grans, en diversos sectors.

Té una clara orientació pràctica, que es concreta en la metodologia del cas, els seminaris d'habilitats, el contacte amb professionals, la realització d'un projecte individual (Business Plan a defensar) i l'opció de realitzar pràctiques en una start-up o empresa innovadora a Barcelona en finalitzar el programa. Inclou un Study Mission a Estats Units, una setmana per aprendre dos dels sistemes d'innovació més importants del món a Boston i Nova York, amb visites a universitats com Harvard, MIT, Babson College i Columbia University, visites a empreses i plataformes rellevants d'emprenedors i agents de venture capital.

## EXECUTIVE MASTER'S DEGREE IN BUSINESS INTELLIGENCE AND BIG DATA

**Aquest màster es realitza a la Facultat de Ciències Econòmiques i Socials en col·laboració amb el MBIT School.**

Es tracta d'un programa dirigit a professionals de les Tecnologies de la Informació que tenen l'objectiu de formar perfils de la més alta qualificació capaços de liderar grans projectes de Business Intelligence i Big Data. Les assignatures són presencials i, en la seva majoria, pràctiques, i en elles s'apliquen innovadores metodologies com el learning by doing, que garanteixen l'adquisició de les competències. Així mateix, es fa servir el mètode del cas per a realitzar pràctiques en base a projectes reals. El claustre acadèmic està format per professionals de l'àmbit empresarial i acadèmic que ja han posat en marxa innovadors sistemes en empreses. Aquest màster proporciona tota la preparació necessària per a ser capaç d'analitzar necessitats, de dissenyar i d'implantar un sistema complet de Business Intelligence i Big Data en companyies de qualsevol sector. Actualment és una de les professions més demandades per part de les grans organitzacions internacionals.



## MASTER'S DEGREE IN INTERNACIONAL ACCOUNTING AND FINANCIAL MANAGEMENT

**Aquest màster proporciona els coneixements i recursos necessaris per a desenvolupar una carrera professional al camp de l'auditoria, la consultoria i la direcció financera i comptable en un entorn internacional i d'actualitat.**

Des de fa alguns anys s'està produint un procés de globalització empresarial molt important, que porta a gran nombre d'empreses a estar immerses en processos d'internacionalització amb la finalitat d'estar presents en més mercats i arribar a més potencials clients. Així mateix, hi ha un elevat nombre d'empreses multinacionals que s'estan establint al nostre país. Totes aquestes empreses necessiten serveis de firmes d'auditoria i consultoria, la qual cosa està generant bones oportunitats per a professionals ben formats i amb un bon nivell d'idiomes. El màster està dissenyat per a permetre assolir el perfeccionament de les capacitats de professionals actuals i futurs en l'àmbit de la comptabilitat, el control i les finances. A més, permet realitzar les pràctiques en firmes d'auditoria i consultoria i empreses de primer nivell. El màster s'imparteix íntegrament en anglès.

## MASTER'S DEGREE IN VENTURE CAPITAL AND PRIVATE EQUITY

**El màster prepara professionalment per a un sector en creixement continu, amb una important presència a Barcelona i a nivell internacional.**

En el context macroeconòmic actual, la indústria del venture capital s'està convertint cada cop més en una alternativa de finançament de les empreses. A Catalunya, i a Barcelona particularment, estan localitzades un gran nombre d'entitats especialitzades en aquest sector, en el que s'està recolzant i finançant el desenvolupament de noves empreses. El màster proporciona habilitats essencials per a orientar la carrera professional cap a departaments de capital de risc i de finances corporatives. El màster s'imparteix íntegrament en anglès i combina teoria i pràctica amb una metodologia molt participativa. El programa dona les claus del venture capital mitjançant l'estudi de casos reals presentats per professionals del sector. El professorat combina el perfil acadèmic amb el professional, de manera que dota el programa d'una visió més realista de la situació per la que passa el sector. Així, el programa prepara per a ser expert en venture capital.





Citigroup  
Centre



Main  
Reception





Texto Santi Gilabert

## Fernando Bautista

# LA UIC ESTIMULÓ MI CAPACIDAD EMPRENDEDORA

**Fernando Bautista estudió ADE en la UIC. Se licenció en 2005 y empezó a trabajar en la inmobiliaria MedGroup Inversiones. Pero con la crisis financiera todo empeoró. Por eso decidió cursar el máster MBA de IESE y, al acabar, Citigroup le ofreció unirse a su sector de la banca de inversión. Fruto de ello, tuvo que emigrar a Londres, donde vive actualmente con su mujer, que también encontró trabajo en la capital inglesa.**

### ¿Por qué decidiste estudiar ADE? ¿Y por qué en la UIC?

Era una carrera con múltiples salidas profesionales enfocadas siempre al mundo de la empresa. Aunque mi vocación inicial se debatía entre la ingeniería o la arquitectura, ADE me ofrecía una preparación muy dinámica, más versátil, con conocimientos en cierto modo interdisciplinares.

### Mirando hacia atrás, ¿qué crees que te ha dado la UIC como valor diferencial respecto a otra universidad?

Recuerdo que durante mis años de estudiante en la UIC creamos junto a David Tanganelli, vicedecano de ADE por aquel entonces, una especie de consejo de alumnos que se reunía trimestralmente para discutir y hacer llegar propuestas de mejora para la facultad. También, intentamos establecer un programa de intercambio con el Bentley College (Boston) e institucionalizamos convenios de prácticas con grandes empresas catalanas como Ficosa, Celsa o Gaesco.

Mi experiencia personal es que la UIC transmite y fomenta la capacidad emprendedora de cada uno. Al ser una universidad joven y "pequeña" en la que todo está por hacer, la pro-actividad de cada uno es muy importante. Desarrollar esta mentalidad emprendedora es muy útil, ya que te ayuda a comprender que si quieres algo no puedes esperar a que otro lo haga por ti, has de luchar por las cosas que quieres y conseguirlas por ti mismo.

### ¿Cómo fueron tus primeros años tras acabar la carrera en la UIC?

Acabé mis estudios en 2005 y, en pleno boom inmobiliario, decidí que quería conocer el sector del Real Estate. Me entrevisté

con la inmobiliaria MedGroup Inversiones, fundada por el empresario catalán Jordi Robinat y el financiero, de origen húngaro, George Soros. Tras el proceso de entrevistas, conseguí una oferta de trabajo en el departamento encargado de analizar y ejecutar nuevos proyectos de inversión.

Las cosas iban muy bien, el sector estaba en plena ebullición, la empresa crecía a pasos agigantados y los directivos decidieron que era un buen momento para intentar sacar la empresa a bolsa. Sin embargo, en el 2007, el proceso de oferta pública de venta se abortó debido a la crisis financiera y estallido de la burbuja inmobiliaria española.

Fue entonces cuando decidí hacer el MBA de IESE y explorar nuevas alternativas profesionales. Durante aquellos dos años, realmente buenos, tanto a nivel profesional como personal, me preparé para lo que sería mi gran oportunidad.

Los ingleses son especialmente pragmáticos y directos. Aquí no hay tabúes, todo se aborda. Londres es una ciudad en constante cambio.

### **Y ahora, ¿a qué te dedicas?**

En 2010, tras finalizar el MBA de IESE, Citigroup me hizo una oferta para incorporarme a su división de banca de inversión en Londres y asesorar empresas eléctricas y de energía renovable. Y aquí sigo. Por lo general, uno no suele llegar a la banca de inversión con una verdadera vocación como puede ser el caso de los médicos. Sin embargo, a medida que te vas adentrando en ella, sobre todo cuando eres analista y asociado, te va gustando más y se convierte en una verdadera pasión.

### **Y tuviste que marcharte a Londres...**

En mi caso concreto no tuve más remedio, el sector de la banca de inversión no existe en Barcelona. Los bancos se organizan por grandes centros de operaciones: Nueva York, Londres y Hong Kong, apoyados por oficinas regionales en las capitales de cada país (Madrid, París, Milán o Frankfurt en el caso de Europa). Irse fuera de casa tiene un coste personal muy importante, ya que has de dejar atrás la familia y los amigos y has de empezar a espabilarte desde cero por ti mismo. Sin embargo, es una experiencia vital única que te ayuda a crecer, madurar y a conocerte mejor. Además aprendes a relacionarte con todo tipo de culturas y personalidades. Es una experiencia muy enriquecedora.

### **¿Cómo fue la adaptación al nuevo país?**

En mi caso no fue especialmente difícil. Los primeros años en banca las jornadas son maratonianas y muy intensas, por lo tanto no te queda mucho tiempo para pensar en la adaptación al nuevo país. En cierta manera, tu trabajo te absorbe de tal modo que te queda poco tiempo libre para añoranzas. Más tarde, con el paso de los años vas teniendo más tiempo para descubrir la ciudad y el país, y empiezas a valorar todo el esfuerzo que estás haciendo. Además al cabo de dos años mi mujer tuvo la gran suerte de encontrar trabajo como brand manager en el departamento de marketing de una multinacional anglo-holandesa y se vino a vivir a Londres.

### **¿Qué es lo que más te gusta de allí y qué es lo que más echas de menos de España?**

La cultura anglosajona es muy diferente a la española o la mediterránea. Los ingleses son especialmente pragmáticos y —en contra de la opinión general que les considera muy formales— son directos. En Inglaterra se le da mucha importancia a las aptitudes y capacidades de la gente y no tanto a la red social o contactos que cada uno pueda tener. Además, Londres es una

Irse de casa tiene un coste personal importante, pero es una experiencia vital única que te ayuda a crecer en todos los sentidos.

mezcla de culturas sin igual. En el equipo de eléctricas y renovables éramos unas 25 personas y habían: nigerianos, italianos, holandeses, ingleses, franceses, yugoslavo, daneses, chinos, turcos, americanos, argelinos y españoles; toda una mezcla de culturas sin precedentes y una gran experiencia.

También me impresiona que por la calle la gente pueda ir con el aspecto que quiera sin que nadie le dé importancia. Aquí la gente hace lo que quiere, no hay tabúes y es lo que realmente hace que Londres sea una ciudad en constante cambio y con cosas nuevas.

De todas formas, lo que más se echa de menos es la familia, el buen tiempo y el jamón. (Risas)

### **¿Crees que en Londres has encontrado tu lugar como profesional o preferirías cambiar?**

Sinceramente, no lo sé. Londres es una ciudad espectacular, para mí la única gran ciudad realmente cosmopolita de Occidente. París es grande pero muy "francesa". Nueva York es cosmopolita pero no es tan grande ni tiene tanto color como Londres. De todas maneras pasar un par de años más en otra ciudad del mundo no me importaría. Hay que seguir tirando los dados.

### **¿Cómo es la carrera profesional en la banca de inversión y qué pasos hay que dar en tu sector?**

El aspecto más positivo de la banca de inversión es que se puede promocionar, de hecho es casi un requisito para permanecer en ella. Como en todo banco de inversión americano, la carrera está definida en trienios con una cultura de up or out. Los grandes saltos se producen cada tres años y por este orden: análisis





ta, asociado, vicepresidente, director y socio. Durante la fase de analista y asociado se hace una labor más interna, de laboratorio, analizando números y modelos financieros. Conforme vas creciendo, tu rol cambia y pasas a desarrollar una función más comercial, visitando clientes y presentándoles oportunidades de negocio.

**Antes decías que poco a poco tu trabajo se va convirtiendo en una pasión y eso es bueno. ¿Cómo lo consigues?**

Se requiere mucha dedicación. En mi caso más de 15 horas al día, especialmente cuando estás en un nivel junior. Es un trabajo muy intenso porque tenemos que ser muy escrupulosos con todos los detalles de nuestro trabajo y de cara a un excelente servicio al cliente.

La contrapartida a esa alta dedicación siempre te compensa por el nivel y calidad de la interacción con las empresas y con sus ejecutivos, además del enriquecimiento personal que suponen los viajes que haces por todo el mundo.

**¿Qué experiencia consideras que te avala?**

Durante los primeros cuatro años en Citigroup, he estado cu-

briendo y asesorando compañías eléctricas y de energías renovables. Sin embargo, en julio de 2014 me incorporé al nuevo equipo de banca de inversión de Real Estate que Citigroup había formado. Su objetivo era asesorar a empresas y a fondos inmobiliarios en la ejecución de operaciones corporativas; es decir compra-venta de empresas o activos, salida a bolsa y emisiones de deuda.

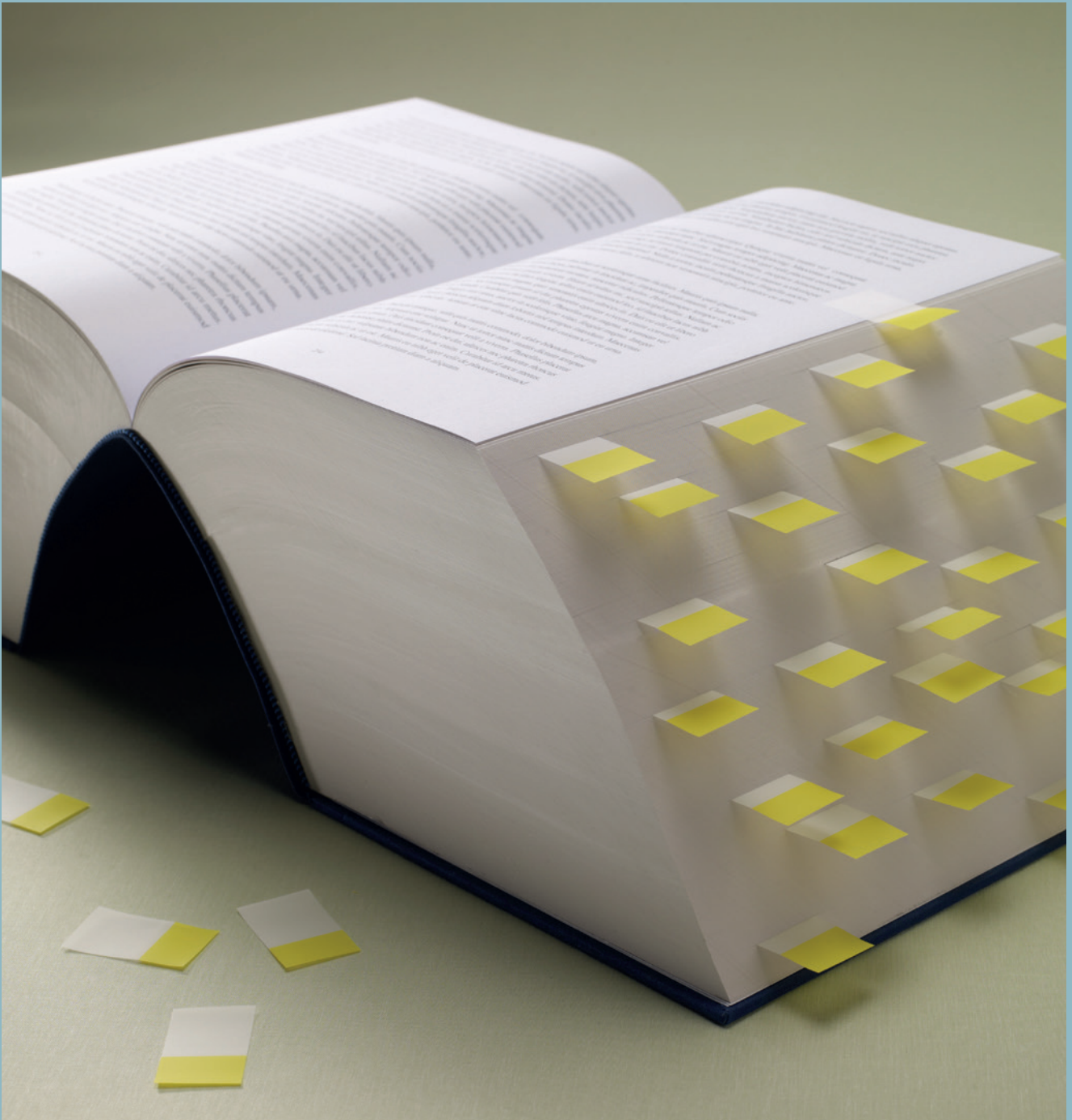
**¿Qué les dirías a quienes están estudiando ADE ahora?**

Sin duda alguna... que no duden en salir de su zona de confort y ¡que arriesguen!

Hay que salir  
de la zona  
de confort, es  
preciso arriesgar



# OUR RESEARCH





RAMÓN BASTIDA

---



FEDERIC MARIMON

---



JASMINA BERBEGAL

---



TONI MORA

---



PEDRO GARCÍA DEL BARRIO

---



CARLOS REY

---



## PUBLICACIONES

### RAMON BASTIDA

Bastida, R.; Amat, O. (2014) **“Efectos económicos de la primera aplicación de las normas contables adaptadas a la NIC 32 en las cooperativas”**. Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review, 17 (2), 201-211.

Bastida, R.; Montegut, Y. (2014) **“Analysis of the statutory changes to adapt the share capital reimbursement regime to the co-operative accounting standards”**. Intangible Capital, 10 (4), 717-740.

### FREDERIC MARIMON

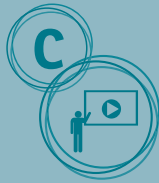
Honore Petnji Yaya, L.; Marimon, F.; Casadesús, M. (2014) **“UK and Spanish banks performances before, during and after the financial crisis: consumer behavior and attitudes to personal risk”**. Journal of Applied Economics and Business, 2 (4), 5-27.

Mir, M.; Llach, J.; Marimon, F. (2014) **“Diffusion of the UNE166002 innovation management standard: a forecast model approach towards internationalization”**. TMQ - Techniques, Methodologies and Quality, 5, 106-125.

Alonso-Almeida, M.; Llach, J.; Marimon, F. (2014) **“A Closer Look at the ‘Global Reporting Initiative’ Sustainability Reporting as a Tool to Implement Environmental and Social Policies: A Worldwide Sector Analysis”** Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 21 (6), 318-335.

### CARLOS REY

Malbašić, I.; Rey, C.; Potočan, V. (2014) **“Balanced Organizational Values: From Theory to Practice”** Journal of Business Ethics, DOI 10.1007/s10551-014-2238-0.



## CONGRESOS

### RAMON BASTIDA

Bastida, R.; Carreras, Ll. (25-26/09/2014) **“Estudio sobre la rendición de cuentas en materia de responsabilidad social: El balance social”**, XV Congreso de investigadores en economía social y cooperativa.

Bastida, R.; Montegut, Y. (25-26/09/2014) **“Análisis de las modificaciones estatutarias para adaptar el capital social a las normas contables cooperativas”**, XV Congreso de investigadores en economía social y cooperativa.

### FREDERIC MARIMON

Cots, S.; Casadesús, M.; Marimon, F. (14-16/09/2014) **“Benefits of implementing Service Management Standard ISO 20000”**, First International Conference on Quality Engineering and Management (ICQEM).

Yaya, L.; Marimon, F.; Llach, J.; Bernardo, M. (14-16/09/2014) **“Analysis of training programs in the field of Quality Management Systems in Spain”**, First International Conference on Quality Engineering and Management (ICQEM).

Llach, J.; Marimon, F.; Alonso-Almeida, M. (14-16/09/2014) **“The mediating effect of advanced information systems between quality management practices and performance”**, First International Conference on Quality Engineering and Management (ICQEM).

Yaya, L.; Marimon, F.; Simon, A.; Casadesús, M. (14-16/09/2014) **“Analysis of experiences on Quality Management Systems in Spain: Background and statistical trends”**, First International Conference on Quality Engineering and Management (ICQEM).

Yaya, L.; Marimon, F.; Casadesús, M. (14-16/09/2014) **“Identifying and solving some conceptual issues associated with the adoption of a generic service quality scale: the E-S-QUAL case”**, First International Conference on Quality Engineering and Management (ICQEM).

Marimon, F.; Petnji Yaya, L.; Casadesús, M. (7-9/09/2014) **“Análisis del uso del instrumento E-S-QUAL”**, XXIV edición del Congreso Nacional de la Asociación Científica de Economía y Dirección de la Empresa (ACEDE).

Honore Petnji Yaya, L.; Marimon, F.; Casadesús, M. (3-4/09/2014) **“Conceptualization and development of perceived service quality in medical care: A Hierarchical model approach”**, 17th QMOD-ICQS International Conference Quality and Service Science.



## ARTÍCULOS DE PRENSA

### JASMINA BERBEGAL

28/10/2014 **“Una estrategia que marca la diferencia”**, El Periódico de Catalunya.

### PEDRO GARCÍA DEL BARRIO

14/10/2014 **“¿Listo o trabajador?”**, Expansión Catalunya.

23/9/2014 **“Un debate sobre la cuestión equivocada”**, El Periódico de Catalunya.

### TONI MORA

25/11/2014 **“Sin evaluación no hay sostenibilidad”**, El Periódico de Catalunya.

### MARIO PALOMAR

27/1/2015 **“¿Una necesidad de adaptación al cambio?”**, El Periódico de Catalunya.



## PROJECTES

### TONI MORA

Investigador en el projecte: **Economía de la prevención y estilos de vida**. De la evidencia a las políticas. Finançat pel Ministerio de Ciencia y Tecnología ECO2013-48217-C2-1-R.



## GRUPS DE RECERCA

### TONI MORA

Membre Investigador 2014SGR1360 Generalitat de Catalunya: **Grup d'Investigació en Economia Pública** (GIEP). Grup de recerca consolidat amb finançament pertanyent a la UdG.

# “No persigáis el éxito como objetivo principal”

**Antonio Argandoña comparte con los recién graduados de ADE los valores que les serán necesarios en esta nueva etapa de sus vidas.**

1. Tened un sano orgullo por vuestra carrera; pero sed también humildes, reconociendo que lo que sois y lo que tenéis lo habéis recibido de Dios, de vuestros padres y, ahora, de la Universidad. No miréis a nadie por encima del hombro: toda mujer y todo hombre es mejor que vosotros en algún aspecto concreto. Lo que habéis aprendido aquí, enseñadlo a otros; la generosidad, compañera de la humildad, es una virtud muy propia del economista, que conoce bien la deuda en que hemos incurrido con las generaciones pasadas y con la sociedad, y también del bien que podemos hacer a otros muchos, a quienes probablemente nunca llegaremos a conocer en esta vida.

2. No dejéis de desarrollar ese sano espíritu crítico que la Universidad os ha inculcado. No seáis esclavos de una escuela de pensamiento, ni servidores del poder o lacayos del que paga. No dejéis nunca de pensar por vuestra cuenta. Fomentad el sentido de frescura, de novedad en las ideas: la imaginación es una cualidad que os querría recomendar, como herencia de vuestro paso por la UIC. Y dejaos guiar siempre por el amor a la verdad; rechazad la neutralidad ideológica, la ambigüedad, el conformismo, la cobardía: el amor a la verdad compromete la vida y el trabajo entero del universitario, y sostiene su temple de honradez ante posibles situaciones incómodas, porque a esa rectitud comprometida no corresponde siempre una imagen favorable en la opinión pública.

3. El optimismo es una virtud especialmente necesaria en la actual coyuntura económica, social, política y moral de nuestro país. La economía no es la “ciencia lúgubre” de que hablaba Thomas Carlyle, aunque a menudo los mismos economistas parecemos disfrutar siendo profetas de desgracias. Sed constructivos: promover lo positivo es siempre más útil que censurar lo negativo.

4. El espíritu de servicio. Ahora tenéis prisa por hacer, por posicionarnos en la vida. Bien, pero no persigáis el éxito como objetivo principal, y menos aún las manifestaciones externas del éxito –el coche deportivo, el despacho lujoso, los viajes en business– que, lamentablemente, son la meta profesional de algunos de vuestros colegas. Habéis recibido mucho: tenéis que dar mucho. Nunca os conforméis con lo que ya aportáis, y esto aunque os encontréis durante una temporada en esa forja del carácter que es el desempleo.

5. La gratitud: sed agradecidos con vuestros padres, parientes, amigos... y con la Universidad, que ha sido la partera de vuestra vocación profesional, la promotora de vuestro desarrollo intelectual y humano, la nodriza de vuestros valores. Contad siempre con vuestros antiguos profesores –ahora ya, vuestros amigos–, que están orgullosos de vosotros, y que estarán siempre a vuestro servicio –servicio: otra virtud que os ha inculcado la Universidad.



# Únete a nuestra comunidad global en Barcelona del 14 al 17 de octubre de 2015 para “Liderando entre fronteras y generaciones”, en la 17.<sup>a</sup> Conferencia Global Anual de la International Leadership Association (ILA).

El tema central de la conferencia conduce el liderazgo a través de fronteras y generaciones y posiciona a nuestra ciudad en el mapa de los principales eventos en torno al liderazgo. Junto a este tema, la conferencia global de la ILA desarrolla otras seis grandes líneas temáticas centradas en el liderazgo empresarial, educativo, político o juvenil, la investigación sobre liderazgo o el desarrollo del liderazgo. Todos estos temas serán explorados durante los talleres previos al congreso, en las conferencias magistrales, las mesas redondas y debates, y las sesiones de pósteres.

Está previsto que la conferencia reúna a más de mil especialistas, coaches, educadores, estudiantes, académicos y consultores en torno al tema del liderazgo y se espera la presencia de autores de reconocido prestigio en este ámbito. Este foro mundial acostumbra

a ser el momento para compartir ideas, investigaciones y las mejores prácticas sobre liderazgo.

Sesiones concurrentes utilizan diversos formatos, incluyendo talleres vivenciales, mesas redondas, presentaciones y simposios de investigación y presentación de trabajos. Desde la UIC, hemos coordinado la temática central de la conferencia, y numerosos profesores de diversas facultades han presentado trabajos y preparado talleres.

Se ha abierto el plazo para que los estudiantes puedan presentarse como voluntarios para colaborar con la conferencia (8 horas de trabajo dan derecho a participar en esta). Estáis todos invitados a participar.

**BARCELONA**

17<sup>th</sup> Annual  
Global Conference  
14-17 October 2015

**ILA**  
International Leadership Association

**LEADING ACROSS  
BORDERS & GENERATIONS**

**Call for Submissions  
Now Open**

[www.ila-net.org/conferences/2015](http://www.ila-net.org/conferences/2015)

**2015 Barcelona Global Conference Concept Note**

While you are in San Diego, we hope you'll begin planning for Barcelona. The Call for Submissions is open and you are today surrounded by hundreds of potential co-presenters. This concept note focuses on the theme but, of course, submissions on all areas of expertise are invited.

The 2015 conference theme, *Leading Across Borders and Generations*, may at first appear simplistic; however, further consideration underscores its inherent complexity. Leading refers both to the persons leading (the leaders) and the processes that they and others engage in together (leadership). While borders and generations might seem unrelated, their pairing draws attention to how each generation perceives and experiences the concepts of borders and leading.

Borders can be physical or invisible, natural or constructed, crossed casually or cautiously, associated with pride or defeat. The experiences of each generation arguably impact their perceptions concerning the relevancy of borders. Compare, for example, the experiences of younger Europeans who have always traveled easily between EU countries, with those elders who remember challenges crossing some of the same borders during WWII, to others who live within newly created or erased borders. Now, those traveling through cyberspace may question the relevance of borders entirely.

Every day, wicked problems – epidemics, climate change, terrorism, and scarcities of water, food, and energy – confront humanity without regard to borders. At the same time, breakthrough research is advancing the human life span to over 100 years, creating a population that spans not three but five generations. Identifying, respecting, and engaging the mindsets and skillsets of each generation will greatly improve the chances of discovering and successfully implementing solutions.

Whether considered literally or metaphorically, the challenges associated with *Leading Across Borders and Generations* are often significant, requiring an understanding of and attention to history, cultures, attitudes, and laws. These same factors can complicate leadership processes and transitions. An emerging emphasis on cross-sector leadership approaches requires new levels of understanding and cooperation.

Strategically located in the south of Europe and the western Mediterranean region, Barcelona is the perfect place to explore our theme. Capital city of Catalonia and one of the main cities in Spain, it is also one of the most important ports on the Mediterranean Sea, site of the 1992 Olympics, and headquarters of the Union for the Mediterranean – an innovative institution that aims to transform the Mediterranean into an area of peace, democracy, cooperation, and prosperity. It is a place where many different cultures have lived together throughout centuries, a place capable of extracting and incorporating all the good things from them in order to be better.

Innovative and reflective, it is a culture that thrives in duality, embracing at the same time the most creative genius (rauxa) and the most realistic common sense (seny). Historically a home to artists, scientists, and thought-leaders, Barcelona shares with the world the genius of Gaudi and took in Picasso and Garcia Marquez. With many excellent universities and the offices of major Hispanic publishers, it's a city dedicated to study and research with an important business and industrial fabric. In short, Barcelona is the perfect setting for the next ILA Global Conference.

We look forward to seeing you in Barcelona!

Michael Brandenburg, 2015 Global Conference Chair; IESE Business School, University of Navarra  
Mireia Tintoré, 2015 Conference Theme Program Chair; Universitat Internacional de Catalunya



[www.youtube.com/user/UIC](http://www.youtube.com/user/UIC)  
[twitter.com/uicbarcelona](https://twitter.com/uicbarcelona)  
[www.facebook.com/UICbarcelona](https://www.facebook.com/UICbarcelona)  
[www.flickr.com/photos/uicbarcelona](https://www.flickr.com/photos/uicbarcelona)  
[www.sumanthistories.com](http://www.sumanthistories.com)