

## BOLETÍN DE NOVEDADES BIBLIOGRÁFICAS

---

Enero, febrero, marzo 2016

<a href="#"><u>Banca y seguros</u></a>	2
<a href="#"><u>Derivados y riesgo</u></a>	3
<a href="#"><u>Emprendimiento y microempresa</u></a>	4
<a href="#"><u>Estadísticas</u></a>	5
<a href="#"><u>Finanzas empresariales y contabilidad</u></a>	6
<a href="#"><u>Inversiones y gestión de carteras</u></a>	7
<a href="#"><u>Matemáticas</u></a>	8
<a href="#"><u>Mercados financieros y bolsa de valores</u></a>	9
<a href="#"><u>Obras generales</u></a>	10

## Novedades

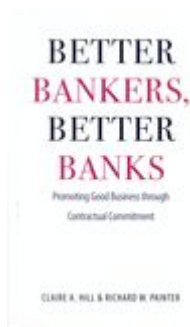
### Banca y seguros

---

#### **Better bankers, Better banks: promoting good business through contractual commitment** **Sig. 41 Hill**

---

Hill, Claire A. & Painter, Richard W.



Taking financial risks is an essential part of what banks do, but there's no clear sense of what constitutes responsible risk. Taking legal risks seems to have become part of what banks do as well. Since the financial crisis, Congress has passed copious amounts of legislation aimed at curbing banks' risky behavior. Lawsuits against large banks have cost them billions. Yet bad behavior continues to plague the industry. Why isn't there more change? In *Better Bankers, Better Banks*, Claire A. Hill and Richard W. Painter look back at the history of banking and show how the current culture of bad behavior-dramatized by the corrupt, cocaine-snorting bankers of The Wolf of Wall Street-came to be. In the early 1980s, banks went from partnerships whose partners had personal liability to corporations whose managers had no such liability and could take risks with other people's money. A major reason bankers remain resistant to change, Hill and Painter argue, is that while banks have been faced with large fines, penalties, and legal fees-which have exceeded one hundred billion dollars since the onset of the crisis-the banks (which really means the banks'shareholders) have paid them, not the bankers themselves. The problem also extends well beyond the pursuit of profit to the issue of how success is defined within the banking industry, where highly paid bankers clamor for status and clients may regard as inevitable bankers who prioritize their own self-interest. While many solutions have been proposed, Hill and Painter show that a successful transformation of banker behavior must begin with the bankers themselves. Bankers must be personally liable from their own assets for some portion of the bank's losses from excessive risk-taking and illegal behavior. This would instill a culture that discourages such behavior and in turn influence the sorts of behavior society celebrates or condemns. Despite many sensible proposals seeking to reign in excessive risk-taking, the continuing trajectory of scandals suggests that we're far from ready to avert the next crisis. *Better Bankers, Better Banks* is a refreshing call for bankers to return to the idea that theirs is a noble profession.

The University of Chicago Press, 2015.  
978-0-226-29305-9

---

#### **La Regulación del Shadow Banking en el contexto de la reforma del mercado financiero** **Sig. 41 Mar**

---

Marimón Durá, Rafael



La obra pretende delimitar el concepto de Shadow Banking. Se trata de un concepto que todavía está en construcción por parte de las autoridades financieras en el ámbito internacional y europeo. Por ello se trata de una materia poco conocida y estudiada en la doctrina española. Sólo existen unos pocos artículos en revistas especializadas, siendo ésta la primera obra específicamente dedicada a la materia. Se examina esta realidad desde una doble perspectiva: como fuente alternativa de financiación de la economía real y como factor de riesgo para las entidades de crédito y para el sistema financiero, en general. Los distintos capítulos de la obra han sido redactados por especialistas en Derecho bancario y por profesionales de contrastada experiencia en la gestión de las compañías financieras. La obra analiza algunas de las operaciones utilizadas en el marco del Shadow Banking en el desarrollo de la función de intermediación financiera que le es propia, y que se traducen en la transformación de vencimientos y de liquidez, la transferencia del riesgo crediticio y el apalancamiento previo a la financiación.

Editorial Aranzadi. 2015  
978-84-9059-895-5

## Derivados y riesgo

### Riesgo bancario, regulación y crédito a las pequeñas y medianas empresas Sig. 417.061:88 Rui

Ruiz-Verdú, Pablo; Boyallian, Patricia; Bellón, Carlos; Samartín, Margarita; Vicente, Sergio.

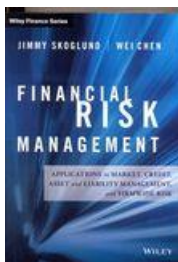


Este trabajo recoge los resultados del proyecto de investigación "Riesgo bancario, regulación y crédito a las pequeñas y medianas empresas". El proyecto engloba tres líneas de investigación. En la primera, se estudia empíricamente la relación entre los incentivos a asumir riesgos generados por la remuneración de los directivos bancarios y la probabilidad de fallo bancario durante la crisis financiera en una muestra de grandes empresas financieras de Estados Unidos. La segunda línea de investigación estudia los determinantes del flujo y coste de crédito a las pequeñas y medianas empresas. El primer trabajo de esta línea de investigación propone un modelo teórico para analizar los efectos de la adopción por parte de los bancos de procesos automatizados de evaluación del riesgo de las empresas (credit scoring). El segundo trabajo lleva a cabo un análisis empírico del impacto de la competencia bancaria sobre el coste de los préstamos a pequeñas y medianas empresas. La tercera línea de investigación analiza distintos aspectos de la regulación y supervisión bancaria. En primer lugar, se propone un modelo teórico que estudia la conveniencia de distintos mecanismos para rescatar a un sector bancario en crisis. En segundo lugar, otro modelo teórico analiza los efectos sobre la asunción del riesgo por parte de los bancos de un nuevo tipo de requisitos de capital (surety bonds). Finalmente, un tercer trabajo analiza empíricamente si los supervisores bancarios en Estados Unidos fueron reacios a ejercer su capacidad para forzar a los grandes bancos a reducir el riesgo durante la reciente crisis financiera.

Editorial de la Universidad de Cantabria, 2015.  
978-84-86116-94-1

### Financial Risk Management: Application in Market, credit, asset and liability management and firmwide risk Sig. 601.9 Sko

Skoglund, Jimmy & Chen, Wei



A global banking risk management guide geared toward the practitioner Financial Risk Management presents an in-depth look at banking risk on a global scale, including comprehensive examination of the U.S. Comprehensive Capital Analysis and Review, and the European Banking Authority stress tests. Written by the leaders of global banking risk products and management at SAS, this book provides the most up-to-date information and expert insight into real risk management. The discussion begins with an overview of methods for computing and managing a variety of risk, then moves into a review of the economic foundation of modern risk management and the growing importance of model risk management. Market risk, portfolio credit risk, counterparty credit risk, liquidity risk, profitability analysis, stress testing, and others are dissected and examined, arming you with the strategies you need to construct a robust risk management system. The book takes readers through a journey from basic market risk analysis to major recent advances in all financial risk disciplines seen in the banking industry. The quantitative methodologies are developed with ample business case discussions and examples illustrating how they are used in practice. Chapters devoted to firmwide risk and stress testing cross reference the different methodologies developed for the specific risk areas and explain how they work together at firmwide level. Since risk regulations have driven a lot of the recent practices, the book also relates to the current global regulations in the financial risk areas. Risk management is one of the fastest growing segments of the banking industry, fueled by banks' fundamental intermediary role in the global economy and the industry's profit-driven increase in risk-seeking behavior.

John Wiley & Sons, 2015.  
978-1-11-913551-7

## Empredimiento y microempresa

### Aprender a crear una microempresa Sig. 88 Sac

Saco, Raquel., Mazza, Maga.



Crear una empresa se ha convertido en una ardua tarea que implica saber muy bien qué se pretende y cómo se va a conseguir, teniendo en cuenta la diversidad de factores que condicionan su ubicación en el mercado. Además, la singularidad de cada proyecto requiere orientaciones específicas y particulares, ya que no hay ningún método capaz de responder a las necesidades y demandas de todos los emprendedores. Con un lenguaje claro y de fácil comprensión, estas páginas recorren el camino íntegro para crear una microempresa, desde la propia concepción de la idea de negocio hasta la puesta en marcha de la misma, presentando el Plan de Empresa (PE) como una herramienta dinámica que facilitará al empresario no sólo el inicio de su actividad económica, sino también su establecimiento y consolidación. Claudia Méndez, una emprendedora ficticia con una idea de negocio muy real, guía a los lectores a través de las diferentes etapas de constitución de una microempresa y elabora, paso a paso, el PE de su propio negocio.

Ediciones Paidós Ibérica S.A., 2008  
978-84-493-1649-4

### Empredimiento innovador y microempresas en red: Diez ideas para salir de la crisis Sig. 88 Tor

Torrent-Sallens, Joan.



El proceso de transición hacia la economía global del conocimiento, caracterizado por la importancia decisiva de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), los flujos de conocimiento y la interconexión en red, está cambiando radicalmente los procesos de generación de valor y las formas de los negocios. En este contexto, se suele afirmar que para salir de la crisis la economía española necesita empresas más grandes. A lo largo de este libro, y a través de diez ideas básicas, evidenciaremos que esta afirmación no es estrictamente cierta. En España la salida de la crisis económica pasa, inevitablemente, por la construcción de un tejido de microempresas que emprenda, coopere, colabore, innove, se internacionalice y se articule en red. Sin la construcción de una red de negocios no hay salida eficiente y equitativa posible de la crisis económica actual.

Editorial UOC., 2012  
978-84-9029-992-0

### Invitación al emprendimiento: Una aproximación a la creación de empresas Sig. 88 Urb

Urbano, David. & Toledano, Nuria



La presente obra aborda el fenómeno emprendedor desde una perspectiva amplia en la que se destaca la importancia que adquieren en la actualidad las actitudes emprendedoras y el espíritu empresarial. En concreto, se acentúa su componente comportamental, lo que supone que el emprendimiento, más allá de identificarse únicamente con la creación de empresas, se refiere a la adopción de ciertas actitudes y comportamientos ante la vida profesional y personal. De este modo, los aspectos aquí tratados también pueden aplicarse a la puesta en marcha de proyectos innovadores dentro de cualquier ámbito e, incluso, al desarrollo de iniciativas que emanan sin una finalidad propiamente económica. Los principales rasgos de las nuevas empresas o los elementos fundamentales que integran el proceso emprendedor, como son el empresario o equipo fundacional, la oportunidad de negocio y los recursos requeridos, reciben especial atención. Finalmente, la aplicación de la creatividad en la búsqueda de ideas de negocio, los principales factores de éxito y fracaso de las iniciativas empresariales, y los mitos más relevantes que acompañan al fenómeno emprendedor.

Editorial UOC., 2008  
978-84-9788-775-5

**UF1820: Marketing y plan de negocio de la microempresa**  
**Sig. 88 Var**

Vargas Belmonte, Antonio



Desarrollar el plan de marketing de diferentes tipos de pequeños negocios o microempresas identificando las variables del marketing-mix, en función de la naturaleza y características de distintas actividades. Organizar la información elaborada en el desarrollo del plan de negocio presentando los datos de forma comprensible, coherente y convincente con el fin de realizar acciones para su comunicación ante terceros. Ebook ajustado al Certificado de Profesionalidad de Creación y gestión de microempresas.

IC Editorial., 2013  
978-84-15994-15-2

**Estadísticas**

**Estadística para todos: Análisis de datos: estadística descriptiva, teoría de la probabilidad e inferencia.**

**Sig. M7 Rom**

Romero Ramos, Eva.

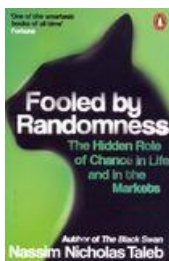


Estadística para todos es un manual básico de estadística que trata de acercar las herramientas y técnicas de esta ciencia al público en general. En él se revisa la estadística desde una óptica sencilla y aplicada que permite al lector entender sin complicación los distintos conceptos y sus aplicaciones. El manual está estructurado en las partes en las que podemos dividir la estadística aplicada al análisis de datos: estadística descriptiva, teoría de la probabilidad e inferencia. En la primera parte, estadística descriptiva, se analizan las principales técnicas y medidas para el estudio de una muestra de datos. Se revisan las principales medidas de posición, de dispersión y de forma y se introduce brevemente el análisis de variables bidimensionales. En la parte de teoría de la probabilidad se reúnen las principales teorías y técnicas estadísticas para el estudio de fenómenos con comportamiento aleatorio. Se explican las reglas básicas de comportamiento de los sucesos aleatorios y sus relaciones para continuar con una introducción al cálculo de sus probabilidades. También se desarrollan los conceptos de variable aleatoria discreta y continua y se presentan las distribuciones de probabilidad más importantes en ambos casos. Finalmente, en la parte de inferencia se examinan los principales conceptos relacionados con esta parte de la estadística.

Ediciones Pirámide., 2016  
978-84-368-3326-3

**Fooled by randomness: The hidden role of chance in life and in the markets**  
**Sig. M7 Tal**

Taleb, Nassim Nicholas.



Everyone wants to succeed in life. But what causes some of us to be more successful than others? Is it really down to skill and strategy - or something altogether more unpredictable?

This book is the bestselling sensation that will change the way you think about business and the world. It is all about luck: more precisely, how we perceive luck in our personal and professional experiences. Nowhere is this more obvious than in the markets - we hear an entrepreneur has 'vision' or a trader is 'talented', but all too often their performance is down to chance rather than skill. It is only because we fail to understand probability that we continue to believe events are non-random, finding reasons where none exist.

Penguin Books., 2007  
978-0-141-03148-4

## Finanzas empresariales y contabilidad

### Introducción a la contabilidad financiera: Ejercicios básicos Sig. 8 Alb

Albelda Pérez, Esther; Sierra García, Laura.



Esta obra está dirigida al alumno universitario que se inicia en el aprendizaje de la contabilidad financiera. A través de un itinerario que busca la asimilación gradual de conceptos clave mediante la realización de ejercicios prácticos, este manual proporciona al estudiante una visión global de los aspectos esenciales del proceso contable. El libro se estructura en seis capítulos. El primer capítulo aborda el contexto económico y jurídico en el que se enmarca la contabilidad como sistema de información para la toma de decisiones. El segundo introduce el concepto de patrimonio empresarial, tanto desde una perspectiva estática como dinámica. El capítulo tercero analiza el marco conceptual del plan general de contabilidad vigente, para introducir en el capítulo cuarto el lenguaje y la técnica contable. En el capítulo quinto se presenta una primera aproximación al tratamiento contable del impuesto sobre el valor añadido. Finalmente, el capítulo sexto trata de integrar los aspectos aprendidos en los temas anteriores para que el alumno adquiera una visión del proceso contable en su conjunto. Exceptuando el primer capítulo, mas introductorio, el resto de la obra, tras plantear algunos ejercicios resueltos, incluye una serie de ejercicios prácticos propuestos para facilitar el proceso de aprendizaje autónomo.

Ediciones Pirámide., 2016  
978-84-368-3516-8

### Vender a crédito y cobrar sin impagados: manual de Credit Management para conceder crédito a clientes y cobrar sin percances Sig. 8 Bra

Brachfield, Pere J.



El crédito comercial es básico para el desarrollo económico. Sin embargo, el aspecto menos positivo del crédito entre empresas es que conlleva un elemento de riesgo de impago ya sea por insolvencia del deudor o por intencionalidad del moroso. En los últimos años, la insolvencia de clientes ha provocado la desaparición de decenas de miles de empresas. Es por ello que para disminuir riesgos, las empresas adoptan sistemas de gestión del riesgo crediticio teniendo en cuenta que cualquier procedimiento que reduzca el riesgo de impago produce el efecto de mejorar los beneficios operativos de las empresas, y por tanto, de incrementar la rentabilidad de los negocios.

Este libro trata en profundidad estos procedimientos de gestión del riesgo de crédito a clientes. Bajo un enfoque práctico, además de explicar los mejores procedimientos para la gestión del riesgo de crédito comercial, esta obra desarrolla los conocimientos empíricos del credit management para afrontar con éxito todas las situaciones de riesgo de morosidad que se presentan en el día a día.

Profit Editorial., 2015.  
978-84-16583-05-8



## Introducción a las finanzas empresariales Sig. 8 Par

Partal Ureña, Antonio; Moreno Bonilla, Fernando; Cano Rodríguez, Manuel; Gómez Fernández-Aguado, Pilar;



El libro está planteado como un manual que sirva de iniciación al mundo de la economía financiera en general, y de las finanzas corporativas en particular. Está dirigido a aquellas personas que inicien su formación en gestión de empresas para que les sirva de introducción a las finanzas corporativas presentándoles las líneas básicas de la disciplina. Por otro lado, también es un libro que puede resultar útil para aquellos que realicen sus estudios en otros grados universitarios que requieran conocimientos básicos sobre gestión empresarial (particularmente en el área financiera) como complemento a su formación. El manual está dividido en cuatro partes en las que se abordan los conceptos y técnicas necesarios para afrontar los problemas de inversión y financiación empresariales, sin entrar en una complejidad excesiva, dado el carácter introductorio de la obra. En la primera parte se realiza una presentación de la función que cumplen las finanzas en las empresas, analizando qué decisiones empresariales se consideran dentro del ámbito financiero. La segunda parte realiza una revisión de los conceptos teóricos y los métodos matemáticos habitualmente empleados en la valoración financiera. Estas técnicas se utilizarán en las partes posteriores para poder resolver los cálculos financieros planteados. En la tercera parte se aborda el análisis de inversiones y fuentes de financiación de la empresa, presentando las técnicas más habituales —en ausencia de riesgo— para la valoración de los proyectos de inversión y financiación. Finalmente, en la cuarta parte, se estudian las técnicas de planificación financiera tanto a corto como a largo plazo, técnicas que serán útiles para la elaboración de planes de empresa y para realizar una gestión anticipativa eficiente desde el punto de vista financiero. Asimismo, se incluye una introducción a la hoja de cálculo Excel©2007 y una recopilación de las funciones financieras.

Ediciones Pirámide., 2016  
978-84-368-3514-4

## Inversiones y gestión de carteras

### Retirate joven, retírate rico: cómo hacerte rico rápido y para siempre Sig. 7 Kiy

Kiyosaki, Robert T.

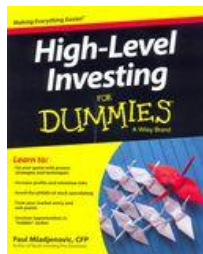


"Este libro trata sobre cómo empecé sin nada y me retiré financieramente libre en menos de diez años. Descubre cómo puedes hacer lo mismo. Si no quieres pasarte la vida trabajando... este libro es para ti. ¿Por qué no retirarte joven y rico?"

Penguin Random House Grupo Editorial S.A.U., 2016.  
978-84-663-3207-1

**High-Level Investing for Dummies**  
**Sig. 7 M1a**

Mladjenovic, Paul.

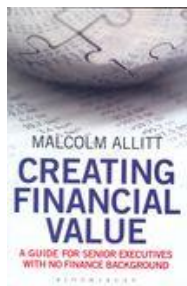


Enhance your investment portfolio and take your investments to the next level! Do you have an investment portfolio set up, but want to take your knowledge of investing a step further? High-Level Investing For Dummies is the resource you need to achieve a more advanced understanding of investment strategies and to maximize your portfolio's profits. Build upon your current knowledge of investment, particularly with regard to the stock market, in order to reach a higher level of understanding and ability when manipulating your assets on the market. This approachable resource pinpoints key pitfalls to avoid and explains how to time your investments in a way that maximizes your profits. Investing can be intimidating but it can also be fun! By building upon your basic understanding of investment strategies you can take your portfolio to the next level, both in terms of the diversity of your investments and the profits that they bring in.

John Wiley & Sons, 2016.  
978-1-11-914081-8

**Creating financial value : a guide for senior executives with no finance background**  
**Sig. 75 (FIN) All**

Allitt, Malcolm.



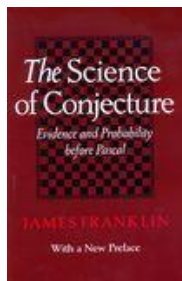
"How many senior executives get to the top with little or no formal financial training? They may have been appointed to the executive board as a result of their expertise in marketing, HR, sales or IT, yet board members have a responsibility, individually and collectively, to make informed decisions on proposed actions - decisions which inevitably affect the value of their business. Finance is a subject full of jargon and convention. This is confusing and off-putting to non-specialists - responses range from misunderstanding and frustration to downright fear. As a consequence, it is difficult or impossible for non-specialists to contribute fully to important debates on policy and the actions the business should take as a result. The book's central objective is to equip senior executives who are not financial specialists to develop sound business proposals, or to cross-examine the proposals of others, confidently and competently.

Bloomsbury Publishing Plc., 2016.  
978-1-472-92271-7

**Matemáticas**

**The Science of Conjecture: Evidence and Probability before Pascal**  
**Sig. M71 Fra**

Franklin, James.



How did we make reliable predictions before Pascal and Fermat's discovery of the mathematics of probability in 1654? What methods in law, science, commerce, philosophy, and logic helped us to get at the truth in cases where certainty was not attainable? In The Science of Conjecture, James Franklin examines how judges, witch inquisitors, and juries evaluated evidence; how scientists weighed reasons for and against scientific theories; and how merchants counted shipwrecks to determine insurance rates.

The Science of Conjecture provides a history of rational methods of dealing with uncertainty and explores the coming to consciousness of the human understanding of risk.

John Hopkins University Press. 2015  
978-1-4214-1880-3



## Mercados financieros y bolsas de valores

### Trading ¿Cómo hacer una mesa con tres patas? : Money, Method and Mind Sig. 177.31 Del

De Luis, Alejandro



¿En qué se parece el Trading a una mesa? En mucho. Claro, si ésta tiene tres patas.

Y, ¿cómo se puede hacer una mesa con tres patas? Obviamente sabiendo muy bien dónde colocar cada una y midiendo con cuidado la distancia entre ellas para que ningún peso pueda desequilibrarla.

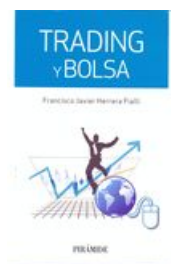
El trading no es muy diferente: cada una de sus tres patas, Money (Riesgo), Method (Método) y Mind (Psicología) forman la base para poder encontrar un Trading consistente. Para que toda nuestra operativa no se derrumbe, las tres deben estar completamente equilibradas.

Explicado de una forma sencilla y amena, incluso en tono de humor, Alejandro nos da algunas de las claves que todos los traders tienen presente y que cualquier persona debería saber antes de lanzarse a hacer Trading. Y por supuesto, una mesa de tres patas.

RA-MA Editorial. 2015  
978-84-9964-565-0

### Trading y Bolsa Sig. 177.31 Her

Herrera Fialli, Francisco Javier.



Muchos creemos que los operadores de bolsa son grandes economistas y eruditos de las finanzas, pero esto no es del todo cierto. El mundo de la bolsa está rodeado de personas de a pie como nosotros. Encontraremos amas de casa, hosteleros, funcionarios, estudiantes, y todos en busca de un tesoro que la gran mayoría desea: la independencia financiera. Trabajar unas horas al día, ganarse un «jornal» extra sin salir de casa y adueñarse del tiempo; con estas condiciones todos nos preguntamos ¿dónde hay que firmar? Con tan solo veintiún años de edad, con formación, disciplina y constancia, Francisco Herrera Fialli ha logrado entender los mercados financieros. Si él lo ha conseguido, ¿por qué no intentarlo? Este libro está dirigido a todos los públicos, no requiere conocimientos previos para su entendimiento, pero también puede ser muy útil para aquellas personas inmersas en el trading que buscan un método para reforzar conocimientos. El autor plasma la esencia del trading y la bolsa, con cercanía y sin ese lenguaje técnico y complicado que aleja a la gran mayoría de las personas interesadas de la meta. Un manual donde prima la parte práctica, ya que cuenta con numerosos ejemplos, métodos y estrategias ilustradas que nos hacen comprender con mayor facilidad el funcionamiento de los mercados. Después de su lectura podremos poner en práctica los conceptos teóricos, comprar o vender en los mercados y ganarnos un jornal. Como valor añadido aprenderemos a descargarnos la plataforma de trading y conocer los contactos de diferentes brókeres y las ventajas que cada uno ofrece. Con paciencia, constancia y disciplina comenzaremos esa búsqueda de un sueldo extra.

Ediciones Pirámide., 2015  
978-84-368-3408-6

**Day trading y operativa bursátil**  
**Sig. 177.31 Ser**

Serrano, Francisca.



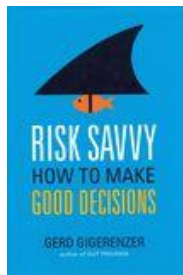
La larga crisis económica que vive España ha convertido a la bolsa en un tema de gran actualidad. Pero la falta de educación financiera, que los expertos han denunciado repetidamente, ha hecho que mucha gente entrara a operar sin tener una base sólida, lo que ha tenido unas consecuencias desastrosas. La autora, profesora de trading, conoce esta experiencia de primera mano y ha desarrollado un método pedagógico de gran éxito, que aplica en los multitudinarios cursos que imparte tanto en España como en América Latina. El libro consta de cuatro partes más los decálogos: en la primera se explican los conceptos clave, en la segunda se enseña a interpretar los gráficos, la tercera se adentra propiamente en la operativa bursátil con especial atención al trading y la última se dedica al trading con indicadores. Como valor añadido el libro te regala un mini curso de introducción a la Bolsa y ventajas de la Inversión.

Para Dummies. 2015.  
978-84-329-0218-5

**Obras generales**

**Risk Savvy: how to make good decisions**  
**Sig. 00 Gig**

Gigerenzer, Gerd.



"An eye-opening look at the ways we misjudge risk every day and a guide to making better decisions with our money, health, and personal lives In the age of Big Data we often believe that our predictions about the future are better than ever before. But as risk expert Gerd Gigerenzer shows, the surprising truth is that in the real world, we often get better results by using simple rules and considering less information. In Risk Savvy, Gigerenzer reveals that most of us, including doctors, lawyers, financial advisers, and elected officials, misunderstand statistics much more often than we think, leaving us not only misinformed, but vulnerable to exploitation. Yet there is hope. Anyone can learn to make better decisions for their health, finances, family, and business without needing to consult an expert or a super computer, and Gigerenzer shows us how. Risk Savvy is an insightful and easy-to-understand remedy to our collective information overload and an essential guide to making smart, confident decisions in the face of uncertainty"-- "An eye-opening look at the ways we misjudge risk every day and a guide to making better decisions with our money, health, and personal lives In the age of Big Data we often believe that our predictions about the future are better than ever before. But as risk expert Gerd Gigerenzer shows, the surprising truth is that in the real world, we often get better results by using simple rules and considering less information. In Risk Savvy, Gigerenzer reveals that most of us, including doctors, lawyers, financial advisers, and elected officials, misunderstand statistics much more often than we think, leaving us not only misinformed, but vulnerable to exploitation. Yet there is hope. Anyone can learn to make better decisions for their health, finances, family, and business without needing to consult an expert or a super computer, and Gigerenzer shows us how".

VIKING (Penguin Group). 2014  
978-0-670-02565-7

**Guía del Sistema Financiero Español**  
**Sig. 00 Man**

Manzano, Daniel & Valero, Francisco J.



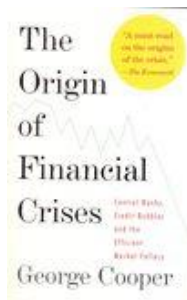
La séptima edición de la Guía del Sistema Financiero Español sale a la luz en un momento de profundos cambios en la supervisión y regulación del sector bancario europeo. La nueva Guía analiza no solo esos cambios que han tenido como principal hito la Unión Bancaria, sino también temas tan diversos como la evolución reciente de la economía española, la política monetaria en la eurozona o la nueva configuración del sistema bancario en nuestro país después del proceso de reestructuración.

Con el estilo directo y el afán clarificador que viene caracterizando a todas sus ediciones, la Guía incluye también análisis y valoraciones sobre los principales elementos del sistema financiero español y su integración con el marco europeo. Sus autores, integrantes del equipo de profesionales de Afi, disponen de una experiencia y capacidad de análisis tanto más relevante cuanto que se ha concretado en este periodo de casi treinta años, durante el cual la economía española y, en concreto, el sistema financiero ha experimentado transformaciones radicales.

Afi Ediciones Empresa Global, 2015.  
978-84-89378-75-9

**The origin of financial crises : central banks, credit bubbles and the efficient market fallacy**  
**Sig. 016 Coo**

Cooper, George.



'The Origin of Financial Crises' provides a compelling analysis of the forces behind the recent economic crisis. In a series of disarmingly simple arguments George Cooper challenges the core principles of today's economic orthodoxy, explaining why financial markets do not obey the efficient market principles but are instead inherently unstable and habitually crisis prone. First published in the summer of 2008 in the midst of the crisis, the author accurately pinpointed the fundamental problems in policy and economic theory that led to the banking crisis. Now updated to reflect the massive upheavals since then and providing even more forthright opinions, the book is essential reading for anyone looking to find the root cause of our current financial situation. The book describes the evolution of our modern monetary system, explaining along the way how financial instability emerged and why this instability required the development of central banking. Cooper makes the point that misguided faith in the power of free markets has led some central banks to neglect their core role of managing the financial system and instead caused them to pursue policies promoting a series of ever more violent boom-bust cycles. 'The Origin of Financial Crises' calls for a radical shift in central bank strategy, the abandonment of inflation targeting and a paradigm shift in our attitude to economic policy. The reader will also learn about the fundamentals of inflation and discover what policy makers can learn from the designers of the Eurofighter jet and how an obscure paper on steam engines, written in 1868, shows us how to avoid repeating recent monetary policy mistakes. Uniquely, 'The Origin of Financial Crises' presents tangible policy proposals aimed at helping break out of the seemingly endless procession of damaging boom-bust cycles.

Vintage Books. 2008  
978-0-307-47345-5

**Les #cosesdelBOE i el filòsof de butxaca: la mà foradada**  
**Sig. 06 Ara**

Aragonès, Pere. & Mas, Andreu.



250.000 euros en paper higiènic per a les dependències policials; més de 2 milions d'euros per desinfectar i desratitzar les residències dels aspirants a guàrdies civils; 69.600 euros per fer un retrat de Felipe González al Congrés; 105.000 euros en catifes per a la residència privada del rei; 17 milions d'euros per obrir una ambaixada al Japó; 914.000 euros per fer dues còpies d'un projecte del ministre Wert sobre les tapas de bar... són només alguns dels exemples d'allò que l'Estat malbarata anualment mentre demana als seus ciutadans que s'estrenyin el cinturó. Fa uns anys, el diputat Pere Aragonès, encuriós, va començar a rastrejar al Boletín Oficial del Estado totes aquestes despeses i les va publicar a Twitter amb l'etiqueta #cosesdelBOE. Avui té milers de seguidors. Aquest llibre recopila un extracte prou il·lustratiu de com Espanya es ventila els diners dels nostres impostos. El periodista Andreu Mas hi dóna el to àcid i es val de grans personatges de la història per posar-hi el contrapunt; és la seva particular filosofia de butxaca, que ens permet indignar-nos sense perdre el somriure.

Nautilus Comunicació i Cultura S.L. 2014  
978-84-941019-15

**Planifica tu economía personal y familiar : Lo que debes saber para sacar el máximo partido a tus finanzas diarias**  
**Sig. 75 (FIN) Igu**

Igual, David.



Este texto ofrece un enfoque práctico e independiente del funcionamiento de los servicios financieros para conocer sus mecanismos y alternativas y ayudar a una decisión más eficaz sobre cuestiones cotidianas como la elección de un banco como proveedor financiero, la selección y organización de cuentas bancarias, la financiación para la adquisición de la vivienda, el crédito personal y la financiación del consumo, las tarjetas bancarias, la planificación financiera de inversiones y ahorros, la previsión de la jubilación y la banca a distancia.

La digitalización va a llevar a los consumidores a ser, cada vez más, los dueños de sus propias decisiones financieras, de forma que será imprescindible tener elementos de ayuda para que puedan escoger las opciones más oportunas o para negociar con los bancos las mejores alternativas. Todos estos aspectos no se pueden dejar a terceros y deben formar parte de las decisiones familiares, igual que otros aspectos como la salud o la educación.

Profit Editorial, 2016.  
978-84-16-58307-2

## SUMARIOS DE REVISTAS RECIBIDAS

---

Enero, febrero, marzo 2016

<a href="#"><u>Analyse financière</u></a> , Société française des analystes financiers. <i>Trimestral</i>	1
<a href="#"><u>Asesores financieros y tributarios</u></a> , AEAFT. <i>Mensual</i>	2
<a href="#"><u>Cuadernos de información económica</u></a> , Fundación cajas ahorros. <i>Bimestral</i>	4
<a href="#"><u>Estrategia financiera</u></a> , Grupo especial directivos. <i>Mensual</i>	6
<a href="#"><u>Estrategias de inversión</u></a> , Publicaciones Técnicas Profesionales. <i>Mensual</i>	9
<a href="#"><u>Funds people</u></a> , Primer Decil, Consultores y Editores. <i>Mensual</i>	12
<a href="#"><u>Informatiu de l'economista</u></a> , Col·legi d'Economistes de Catalunya.	18
<a href="#"><u>Informe mensual</u></a> , La Caixa. <i>Mensual</i>	19
<a href="#"><u>Journal of Financial Planning</u></a> , Financial Planning Association. <i>Mensual</i>	21
<a href="#"><u>OCU inversiones. Edición mensual</u></a> , OCU. <i>Mensual</i>	27
<a href="#"><u>The Journal of Fixed Income</u></a> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	29
<a href="#"><u>The Journal of Portfolio Management</u></a> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	31
<a href="#"><u>The Journal of Wealth Management</u></a> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	35



## ÉDITO

3 Michèle Hénaff  
RÉDACTRICE EN CHEF

## ACTUALITÉ

- 4 Révision de la directive "Droits des actionnaires"  
Où en sont les discussions ?  
PAR STÉPHANIE DE ROBERT HAUTEQUÈRE, FIDAL
- 6 Le *Think tank* de la SFAF, les travaux de 2015 et...  
à venir  
PAR BRUNO BEAUVOIS, SFAF
- 9 Une nouvelle définition du résultat  
pour réconcilier travail et capital  
PAR JANIN AUDAS, ACIFTE
- 12 Normalisation comptable  
Qu'en pensent les analystes financiers ?  
PAR BERTRAND ALLARD ET JACQUES DE GRELING, SFAF
- 14 Introductions en Bourse :  
quel bilan en Europe pour l'année 2015 ?  
PAR PHILIPPE KUBISA ET ANNIÉ DUFEYRON, PWC
- 17 Solvabilité 2: bilan avant l'entrée en vigueur  
et vision prospective ?  
PAR CHRISTINÉ TARRAL ET CHRISTIAN PIEROTTI, FFSA
- 20 Enjeu climatique et analyse financière  
Le point de vue des analystes financiers  
PAR BRUNO FINE ET MAUD FOUILLOUX, ROCHE-BRUNE AM ;  
MARIE-PIERRE PEILLON, GROUPAMA AM
- 22 L'analyse de matérialité,  
révélateur des performances de demain ?  
PAR CAROLINE DELÉRAËLE ET NICOLAS JANDOT, EY
- 24 Public Pension and Sovereign Fund Investment  
in Brownfield Infrastructure  
PAR M. NICOLAS J. FIRZLI, WPC ET JOSHUA M. FRANZEL, SLGE

## LES LIVRES

112 LU POUR VOUS

## FOCUS MÉTIERS

- 79 Le *Compliance officer*, un partenaire stratégique
- 80 La *compliance*, une fonction en pleine évolution  
PAR BLANDINE CORDIER, BCP EXECUTIVE SEARCH
- 82 Le *Compliance officer* et l'AMF  
ENTRETIEN AVEC ANNICK MORICEAU ET XAVIER PARAIN, AMF
- 84 Valeo. La *compliance*, une fonction vitale pour  
l'entreprise  
ENTRETIEN AVEC CATHERINE DELHAYE, VALEO
- 87 Fonction *compliance* chez Carrefour.  
Coordonner les enjeux et la stratégie de l'entreprise  
PAR XAVIER GUIZOT, CARREFOUR
- 89 La *compliance* appliquée à la communication  
financière  
ENTRETIEN AVEC FRANÇOIS-JOSÉ BORDONADO, DASSAULT SYSTEMES
- 91 CIF et *compliance*, une externalisation positive  
PAR VÉRONIQUE HÉRIGUIDO-LAFARGUE, HAPPY COMPLIANCE
- 92 « La *compliance*, pour viser l'excellence »  
3 QUESTIONS À JEAN-RENÉ GRITON, AURIGNAC FINANCE
- 93 Conformité: au-delà des bonnes intentions  
PAR WILLIAM DE PRÉMOREL-HIGGONS, STAN WAHR
- 94 « Je suis associé en amont à tous les projets »  
PAR BERTRAND MERVELLE, FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

## TECHNIQUES ET RECHERCHE

- 97 Désintermédiation et nouveau(x) modèle(s)  
de financement, une approche dynamique et  
holistique  
PAR CATHERINE KARYOTIS, NEOMA BUSINESS SCHOOL  
ET PIERRE-YVES DOMENEGHETTI, BBVA FRANCE
- 100 Finance, complexité et règne des robots  
PAR HUBERT RODARIE, SMA
- 104 Biotechnology sector - The Real Options  
Reasoning Approach  
PAR ARSIA AMIR-ASLANI, GRENOBLE ÉCOLE DE MANAGEMENT
- 108 Jeune entreprise innovante; méthodes d'évaluation  
des capital-risqueurs  
PAR ROMAIN TORMEN, NEOMA BUSINESS SCHOOL

## DOSSIER RÉGLEMENTATION ET INNOVATION, LES BFI SE RÉINVENTENT

- 28 EFFECTIFS, LES HEURES DIFFICILES DE LA BFI  
PAR CLARA MAGNIÈRE, GILLES BARKATZ ET FABIAN ZAVERONI, SIA PARTNERS
- 32 FRONT-OFFICE, DES RÉMUNÉRATIONS ATTRAYANTES  
PAR ANNE BECHET
- 34 BFI - « NOUS SOMMES ENTRÉS DANS UNE NOUVELLE ÈRE »  
ENTRETIEN PATRICK SOULARD, UNICREDIT
- 37 ADAPTATION, TRANSFORMATION, INNOVATION,  
3 MOTS-CLÉS POUR LA "NOUVELLE" BFI  
PAR JEAN-FABRICE FEUILLET, GRANT THORNTON  
ET CHRISTOPHER HOSSFELD, ESCP EUROPE
- 40 BFI: PENSER "CLIENTS" AVANT DE PENSER "PRODUITS"  
ENTRETIEN AVEC JEAN-PIERRE MUSTIER, TIKHAU CAPITAL
- 43 LES ETI ONT AUSSI BESOIN DES BFI  
ENTRETIEN AVEC GREGORY SANSON, GROUPE BONDUJELLE
- 45 GLOBAL TRANSACTION SERVICES  
SE RECENTRER SUR DES ACTIVITÉS RÉCURRENTES  
ENTRETIEN AVEC PIERRE DE MONTESUS ET SUZANNE  
JANSE VAN RENSBURG, BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH
- 47 FINANCE ET CLIMAT:  
Y A-T-IL VRAIMENT UN RISQUE SPÉCIFIQUE ?  
PAR THIERRY PHILIPPONNAT, FIR
- 49 TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET FINANCEMENTS DE PROJETS  
ENTRETIEN AVEC LAURENCE PESSEZ, BNP PARIBAS
- 52 BFI ET RSE, VERS PLUS DE RAPPROCHEMENT  
ENTRETIEN AVEC PIERRE VALENTIN, ECOFI INVESTISSEMENTS
- 53 « LE CADRE RÉGLEMENTAIRE DOIT MAINTENANT  
ÊTRE STABILISÉ »  
ENTRETIEN AVEC FRÉDÉRIC VISNOVSKY, ACPR
- 55 PRÉSERVER LES BFI DANS LES BANQUES UNIVERSELLES  
ENTRETIEN AVEC CHRISTOPHE MIANNÉ, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- 57 FINANCEMENTS DE MARCHÉ  
LE RÔLE POSITIF DE LA RÉGLEMENTATION  
ENTRETIEN AVEC SAM THEODORE, SCOPE RATINGS
- 60 L'HYDRE MONDIALE, L'OLIGOPOLE BANCAIRE  
DEUX QUESTIONS À FRANÇOIS MORIN, UNIVERSITÉ DE TOULOUSE
- 61 LA DIGITALISATION RÉVOLUTIONNE LA PRODUCTION  
DU SERVICE BANCAIRE  
PAR JEAN-CHRISTOPHE MIESZALA, MCKINSEY & COMPANY
- 64 « LA BFI DOIT PASSER DE LA TECHNOLOGIE  
À LA DIGITALISATION »  
ENTRETIEN AVEC GREGOIRE DE LESTAPIS, BBVA
- 67 TECHNOLOGIE BLOCKCHAIN ET BANQUES,  
VERS DE MULTIPLES USAGES  
ENTRETIEN AVEC STÉPHANE MALLARD-CABOCEL, SOCIIB
- 69 BLOCKCHAIN ET MARCHÉS DE CAPITAUX:  
RÉVOLUTION OU TENDANCE FINTECH PASSAGÈRE ?  
PAR GUILLEAUME ANDREU, JULHIET-STERNEN
- 72 POST MARCHÉ: UNE DIGITALISATION AVANT L'HEURE  
ENTRETIEN AVEC MARCEL RONCIN, AFTI ET CFBNS
- 74 QUANTCUBE TECHNOLOGY: « AVOIR LA MEILLEURE ÉQUIPE DE  
RECHERCHE EN BIG DATA ANALYTICS »  
ENTRETIEN AVEC THANH-LONG HUYNH, QUANTCUBE TECHNOLOGY
- 77 LA FIN DES BANQUES ?  
PAR PHILIPPE HERLIN, CONSERVATOIRE NATIONAL DES ARTS ET MÉTIERS



## ÍNDICE

- » Las organizaciones empresariales presentan sus demandas  
De cara al futuro Gobierno  
Páginas 3-4
  
- » Pymes y autónomos fueron los temas estrella en las pasadas elecciones  
Habrá cambios en su regulación sea cual sea el Gobierno resultante  
Página 5
  
- » La Seguridad Social no consigue cuadrar sus cuentas  
Aunque el déficit del Estado sigue en senda descendente  
Páginas 6-7
  
- » Informe sobre pensiones de la OCDE  
Una reforma pendiente  
Páginas 8-9
  
- » Balance de la inmigración en España  
Un caso único en Europa  
Página 10
  
- » El BCE renueva su programa de estímulo  
Aumenta su duración y los activos afectados  
Página 11
  
- » El Tesoro reduce a 45.000 millones de euros la emisión neta en 2016  
2700 millones menos que el año pasado  
Página 12
  
- » Breves  
Página 13

## ÍNDICE

- » Acuerdo contra la "Ingeniería Fiscal" de las multinacionales  
Intercambio de información país por país  
Página 3
  
- » Afrontamos una etapa de cambios en la Zona Euro  
Balance de 2015 y perspectiva actual  
Páginas 4-6
  
- » La economía sumergida mueve más de cuatro millones de empleos  
En España equivaldría a un 18,2% del PIB  
Página 7
  
- » Las empresas españolas se financian a menores tipos que las alemanas  
Por primera vez desde 2006  
Páginas 8-9
  
- » 4.200 millones contra el desempleo  
Provenientes de los Fondos Europeos  
Páginas 10-11
  
- » Nueva línea "ICO Crédito Comercial"  
Apoyo para la internacionalización de la empresa española  
Página 12
  
- » Breves  
Página 13

Depósito legal: M 14560 - 2007

## ÍNDICE

» Plan de control tributario 2016  
Ofensiva contra la economía sumergida y  
más control sobre patrimonios en el  
exterior

Páginas 3-5

» Análisis del programa conjunto PSOE-  
Ciudadanos

Destacan las propuestas destinadas a  
trabajadores autónomos y la nueva Ley de  
Cooperativas

Páginas 6-7

» Informe 2016 de la Comisión Europea

Destaca que las reformas estructurales  
han impulsado el crecimiento

Página 8

» Nueva financiación para las pymes

Del Ministerio de Industria y el Fondo  
Europeo de Inversiones

Página 9

» 369 millones de euros para  
investigación

Acuerdos del Consejo de Ministros del  
Gobierno en funciones

Página 10

» Se amplía en seis meses el Plan  
PREPARA

Hasta agosto de 2016

Página 11

» El crecimiento español sigue fuerte en el  
último trimestre de 2015

A niveles muy superiores a la media de la  
Unión Europea

Página 12

» Breves

Página 13

Depósito legal: M 14560 - 2007

---

CARTA DE LA REDACCIÓN

---

**ECONOMÍA**

<u>Página</u>	1	Treinta años de economía española: una visión general <i>Ángel Laborda</i>
	15	Economía y democracia: cuatro decenios de historia española <i>José Luis García Delgado</i>
	25	La consolidación del crecimiento económico en España <i>Victorio Valle</i>
	39	Restaurar y modernizar <i>Emilio Ontiveros</i>
	49	La productividad de la economía española e implicaciones de política económica <i>Pablo Hernández de Cos</i>
	61	La distribución de tamaños empresariales en España: causas y efectos sobre la productividad <i>Vicente Salas Fumás</i>
	73	¿Acabaremos trabajando todos en servicios? <i>Juan R. Cuadrado Roura</i>

---

**FINANZAS**

<u>Página</u>	87	Retos pendientes para el sector bancario <i>Carlos Ocaña y Alice Faibishenko</i>
	101	El sistema financiero español ante el nuevo tiempo político <i>Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández</i>
	117	Las instituciones supervisoras independientes en el sector financiero <i>Julio Segura</i>
	131	El BCE y la unión bancaria: hacia una Europa más integrada y resistente <i>José Manuel González-Páramo</i>

CARTA DE LA REDACCIÓN

**ECONOMÍA Y FINANZAS ESPAÑOLAS**

<u>Página</u>	1	Ralentización económica en un entorno de incertidumbre <i>Ángel Laborda y María Jesús Fernández</i>
	17	El sector bancario español ante las turbulencias financieras de 2016 <i>Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández</i>
	25	Impacto de la crisis de las economías emergentes en las empresas cotizadas españolas <i>Nereida González, Pablo Guijarro y Diego Mendoza</i>
	33	Análisis de los efectos a corto y medio-largo plazo de los cambios en el IRPF sobre la renta declarada en España <i>María Arrazola y José de Hevia</i>
	39	El impacto del envejecimiento de la población en España <i>José A. Herce</i>
	49	La concentración regional del mercado bancario español <i>Joaquín Maudos</i>
	63	Problemas informativos y transparencia financiera: análisis del caso de las cláusulas suelo <i>Carlos Monasterio Escudero</i>

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

<u>Página</u>	79	La regulación de las tenencias de bonos soberanos de las entidades financieras: efectos deseados y daños colaterales <i>Víctor Echevarría Icaza y Francisco Valero</i>
	89	Tendencias recientes en el análisis de la desigualdad <i>Ángel Estrada, Iván Kataryniuk y Jaime Martínez-Martín</i>

**INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS**

<u>Página</u>	106	Indicadores económicos <i>Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas</i>
	133	Indicadores sociales <i>Dirección de Estudios Sociales de Funcas</i>
	139	Indicadores financieros <i>Dirección de Estudios Financieros de Funcas</i>



## Web 2.0

- 6** Lo más visto en:  
[www.estrategiafinanciera.es](http://www.estrategiafinanciera.es) y  
[www.blogcanalprofesional.es](http://www.blogcanalprofesional.es)

## Fiscalidad

- 8** **Planificación fiscal 2016**  
Repasamos las claves más importantes para 2016 por lo que atañe al Impuesto sobre Sociedades y al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

*Gonzalo J. Boronat, Pablo Pastor  
y Jaime Zaplana*

## Presupuestos

- 16** **Entrevista a Morris Treadway, responsable global de función financiera y del Centro de Excelencia de Enterprise Performance Management de KPMG**

"El director financiero debe garantizar la integración del proceso PBF en toda la organización", nos comenta Morris Treadway en una interesante charla sobre planificación estratégica, presupuestos y forecasting.

*Alicia Ríos*

## Dirección Financiera

- 24** **Los retos del director financiero**  
Los directores financieros han evolucionado desde su posición tradicional para colaborar en el establecimiento de la estrategia, liderando procesos de cambio, actuando como el mejor soporte en la toma de decisiones junto a sus directores generales.

*Ignacio Manzano*

- 30** **Cómo funcionan los consejos de administración en las empresas**  
¿Para qué sirven? ¿Cuáles son sus objetivos y competencias? ¿Cómo deben velar los consejeros por la supervivencia de la organización?

*Juan M. Comas*

## Mercados Financieros

- 38** **Negociación de alta frecuencia: el día que David no pudo derrotar a Goliat**  
La "negociación de alta frecuencia" consiste en la realización de una gran cantidad de operaciones bursátiles en un período de tiempo muy corto en base a algoritmos matemáticos.

*José M. López*

## Estrategias de Empresa

- 44** **La licitación pública, una oportunidad de negocio**  
La contratación del Sector Público es una oportunidad de negocio para las empresas del país, con independencia del tamaño.

*Maite Vázquez*

## Tesorería

- 50** **SEPA, gestionar con eficiencia la liquidez de los grandes grupos empresariales**  
SEPA ha abierto a los grandes grupos multinacionales un amplio abanico de oportunidades.

*Máximo Santos y Rebeca Ferrera*



## Secciones

### Empresarios por el mundo

- 58** **Croacia, la perla del Adriático**  
A través del siguiente artículo analizaremos la peculiar situación de este territorio, netamente en el corazón del viejo continente, pero ajeno a la moneda única y su relación con los países miembros de la Unión Europea.

*Gonzalo J. Boronat, Roxana Leotescu y David B. Ruiz*

### A efectos legales

- 68** **La retroactividad de la consolidación fiscal horizontal e indirecta**  
La nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades introduce una novedad por lo que respecta a la consolidación fiscal para permitir que formen parte del grupo fiscal entidades indirectamente participadas a través de otras que no formen parte del grupo.

*Abigail Blanco*

### Observatorios

- CFO**  
**76** **¿Y si creásemos un mercado secundario de crédito bancario?**

*Pedro Cervera*

### Cash Management

- 78** **Los retos de la función de tesorería para 2016**

*Francisco López Berrocal*

### Además...

- 80** News Online  
**82** Libros

## Web 2.0

- 6** Lo más visto en:  
[www.estrategiafinanciera.es](http://www.estrategiafinanciera.es) y  
[www.blogcanalprofesional.es](http://www.blogcanalprofesional.es)

## Mapa Riesgo Empresa

- 8** El mapa de riesgos financieros en la empresa

En función del entorno, la empresa tendrá que soportar con mayor o menor incidencia cierto tipo de riesgos. Hay dos riesgos de gran importancia presentes en la mayoría de las empresas: el riesgo operativo y el riesgo financiero. En este artículo se habla sobre ello a través de un caso práctico.

*Gonzalo J. Boronat*

- 18** La localización de empresas: riesgos logísticos y financieros

Localizar una empresa redonda en un elemento importante: la eficiencia, ya sea productiva o económica para mejorar su posición en el mercado. A todo esto, surgen varios riesgos que hemos reducido a dos: los logísticos que afectan a la productividad y los financieros que influyen en la rentabilidad.

*José Ramón Sánchez-Galán*

- 26** Fraude interno, ciberriesgos y otras amenazas

Desde el contagio de virus informáticos hasta el fraude cometido por empleados, directivos o proveedores, pasando por las nuevas generaciones de riesgos cibernéticos, las compañías deben ser más conscientes a lo que se exponen.

*Miguel Ángel Valero*

- 34** Análisis de inteligencia para combatir el riesgo en la empresa

En este artículo se muestra, a través de un caso práctico, como una empresa supo detectar el riesgo que corría e hizo uso de la inteligencia empresarial para acabar con el problema.

*Elisabet Albareda*

- 40** Riesgo de auditoría: incorrección material y detección

A partir del riesgo de auditoría, se puede calcular por áreas los diferentes tipos de riesgo y ofrecer una mejor aproximación.

*Manuel Rejón*

- 46** El nuevo enfoque del riesgo en las entidades financieras

La participación en la prestación de servicios no solo bancarios, la innovación tecnológica y la apertura a mercados

internacionales hace mayor la complejidad del negocio financiero y sus riesgos.

*José María López*

## Riesgos

- 52** Gestión patrimonial: claves financieras y jurídicas de un seguro unit linked

La planificación patrimonial de las grandes fortunas es una tarea compleja en la que hay que considerar diferentes factores relativos, entre otros, a la fiscalidad y a la legislación vigente en cada país.

*Luis de la Infiesta*



## Secciones

### Empresarios por el mundo

- 56** Sudáfrica, el paso por el cabo de buena esperanza

Se analiza en este artículo las peculiaridades del riesgo país y se hace un análisis de situación de las condiciones con las que un futuro inversor debería analizar su proyecto estratégico en Sudáfrica.

*Gonzalo J. Boronat, Roxana Leotescu y David B. Ruiz*

### A efectos legales

- 65** Normativa

- 66** La reforma de la regla de imputación temporal de determinadas dotaciones y de la norma de monetización de activos por impuesto diferido

A lo largo de este artículo, se repasan los antecedentes que dieron lugar a la introducción de este régimen, se realiza un análisis detallado de las novedades introducidas y se destacan algunas de las principales cuestiones que su aplicación plantea.

*José Carlos Ruiz*

### Riesgos

- 74** I Foro Cultura & Empresa: claves para una colaboración rentable y estratégica

*Pedro A. García*

### Observatorio CFO

- 79** Tácticas para el corto plazo

*Pedro Cervera*

### Además...

- 80** News Online

- 82** Libros



## Web 2.0

- 6** Lo más visto en:  
[www.estrategiafinanciera.es](http://www.estrategiafinanciera.es) y  
[www.blogcanalprofesional.es](http://www.blogcanalprofesional.es)

## Método del Caso

- 8** Herramienta de valoración de empresas

El objetivo de este artículo es ayudar a realizar la valoración de una empresa a través de una herramienta elaborada en la hoja de cálculo Excel provista de una serie de opciones y ayudas de funcionamiento suficientes, que la doten de la máxima versatilidad, a partir del mínimo de datos de partida necesarios de la empresa a valorar, así como de una serie de información complementaria requerida de acceso público.

*Juan J. Bernal y Carmelo Reverte*

## Empresa Familiar

- 20** Empresa familiar: la columna vertebral de nuestra economía

Las empresas familiares son el tejido económico de todos los países. Ningún país podría sustentarse sin las empresas familiares que, incluso, se han convertido en grandes empresas presentes en las economías más florecientes y emergentes. Son más y las que mayor número de puestos de trabajo generan.

*Maite Vázquez*

- 30** Empresa y familia: estrategia financiera

La salida de la recesión y consiguiente recuperación de rentabilidad, unido a la reducción paulatina de coste de la financiación son los elementos clave para que las empresas españolas sigan reposicionando sus dos puntos débiles: la vulnerabilidad y la debilidad financiera.

*Gonzalo J. Boronat*

- 40** TRIBUNA. La complicada relación entre la propiedad y el financiero

*Carlos Moldes*

- 42** TRIBUNA. El beneficio fiscal de la empresa familiar

*Juan Carlos Berrocal*

- 44** Impulso definitivo en Europa a la empresa familiar

El Parlamento subraya la importancia que tiene el "capital paciente", cuya mayor expresión en Europa es la empresa familiar, y exige a la Comisión la introducción de deducciones fiscales a la reinversión de beneficios.

*Miguel Ángel Valero*

- 52** El protocolo familiar: herramienta eficaz para las empresas familiares

En este artículo se explica por qué el protocolo familiar debe ser un proceso, qué etapas debe tener, cuáles son sus contenidos y cómo puede dársele eficacia jurídica.

*Fernando Carbajo, Ricardo Dávila y Julio Pindado*

- 58** Implantación y uso de las TICs en las empresas familiares

La particular idiosincrasia de las empresas familiares nos conduce a plantear una encuesta para evaluar el grado de uso e implantación de las tecnologías de la información y las comunicaciones en ellas.

*Juan J. Bernal, Antonio Duréndez y Angel L. Meroño*



## Secciones

### A efectos legales

- 66** El nuevo sistema de control de ayudas de estado en la reforma del régimen económico y fiscal de Canarias

Dado que los incentivos fiscales del REF de Canarias, de acuerdo con el derecho comunitario, tienen la consideración de ayudas de Estado, su aplicación debe adecuarse al mismo.

*Antonio Viñuela*

### Observatorios

#### CFO

- 75** Asesinos selectivos

*Pedro Cervera*

### Cash Management

- 76** Análisis financiero de clientes (V)

*Francisco López Berrocal*

### Riesgos


- 78** Observatorio financiero: informe

*Consejo General de Economistas*

### Además...

- 80** News Online

- 82** Libros




**Enero 2016**

**2016: ante un escenario cambiante...** 10  
*Por Rocío Fernández*

**¿Qué traerá 2016 para los inversores?** 15  
*Por Christophe Bernard, director de estrategia de Vontobel AM*

**Qué acciones debemos seleccionar para 2016** 16  
*Por Héctor Chamizo*



**Editor:** Juan Ángel Hernández  
**Director:** José Ignacio Serres  
**Subdirectora:** Silvia Morcillo

**Redacción:** Rocío Fernández, Ana Linares y Héctor Chamizo

**Análisis:** Luis Francisco Ruiz, Ricardo Sánchez-Seco, IG, Rafael Ojeda, Carlos Rodríguez, Daniel López Argumedo, VDOS Stochastics, Ceprede, Fidelity, ISEFI y David Pina

**Motor:** Wenceslao Pérez Gómez  
**Viajes:** Javier Castro, Beatriz de Lucas Luengo

**Colaboran en este número:** Alexey de la Loma, Fernando Luque, Vontobel, Miguel Á. Bernal, CMC Markets, Antonio Carcelén, José Manzanares y José L. Martínez Campuzano

**Diseño y maquetación:** Pablo Carrasco Losada

**Producción y control de calidad:** Kamigraf S.L.  
**Agencias:** I23RF, Iberonews e Infobolsa

**Contacto y Publicidad:** 91 574 72 22  
**Redacción:** info@estrategiasdeinversion.com  
**Suscripciones:** 902 99 52 88  
**Atención al suscriptor:** Javier Serres  
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

## Sumario



<b>EE.UU. ya no está de moda, pero...</b> 18 <i>Por Ana Linares</i>
<b>¿Y si en 2016 ocurriera...?</b> 20 <i>Por Silvia Morcillo</i>
<b>Mercados: Escenario global</b> 24 <i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>
<b>AT. Carteras Ibex, USA y trading</b> 26 <i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>
<b>Volatilidad: "Ción, Defla Ción..."</b> 38 <i>Por Antonio Carcelén, European Financial Advisor</i>
<b>Análisis Fundamental Europa: E.ON</b> 40 <i>Por Ana Linares</i>
<b>Análisis Fundamental EE.UU: PayPal</b> 42 <i>Por Ana Linares</i>
<b>Más allá de Ibex: Entrevista a...</b> 44 <i>Francisco Arregui, Director General del Grupo Catalana Occidente</i>
<b>Prod. Cotizados: Cuando es difícil encontrar...</b> 46 <i>Por Carlos García Rincón, Dpto. productos cotizados SG CIB</i>
<b>CFDs: Un 2015 que deja asuntos pendientes</b> 48 <i>Por Daniel Pingarrón, Estratega de mercados de IG</i>
<b>Fondos de inversión: Reportaje, ranking</b> 50 <i>Por Silvia Morcillo</i>
<b>La Brújula, evolución de los fondos nacionales</b> 53 <i>Por VDOS Stochastics</i>
<b>Cartera Ei de fondos recomendados</b> 54 <i>Por Ricardo Sánchez-Seco</i>
<b>Y además... tecnología, libros, motor</b> 60 <i>Por Alexey de la Loma, Wenceslao Pérez Gómez...</i>
<b>Viajes: Tras las huellas del Grial</b> 64 <i>Por Javier Castro y Beatriz de Lucas Luengo</i>



Febrero 2016

<b>Ideas disruptivas para la próxima década</b>	10
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>Mega tendencias: acceso al futuro</b>	14
<i>Hans Peter Partner, gestor de Pictet Global Megatrend Selection</i>	
<b>La inversión extranjera se aburre de España...</b>	16
<i>Por Héctor Chamizo</i>	

## Ei ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

**Editor:** Juan Ángel Hernández  
**Director:** José Ignacio Serres  
**Subdirectora:** Silvia Morcillo

**Redacción:** Rocío Fernández, Ana Linares y Héctor Chamizo

**Análisis:** Luis Francisco Ruiz, Ricardo Sánchez-Seco, IG, Rafael Ojeda, Carlos Rodríguez, Daniel López Argumedo, Pictet VDOS Stochastics, Ceprede, Fidelity, ISEFI y David Pina

**Motor:** Wenceslao Pérez Gómez  
**Viajes:** Javier Castro, Beatriz de Lucas Luengo

**Colaboran en este número:** Alexey de la Loma, Fernando Luque, Vontobel, Miguel Á. Bernal, CMC Markets, Antonio Carcelén, José Manzanares y José L. Martínez Campuzano

**Diseño y maquetación:** Pablo Carrasco Losada

**Producción y control de calidad:** Kamigraf S.L.  
**Agencias:** 123RF, Iberonews e Infobolsa

**Contacto y Publicidad:** 91 574 72 22  
**Redacción:** info@estrategiasdeinversion.com  
**Suscripciones:** 902 99 52 88  
**Atención al suscriptor:** Javier Serres  
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

## Sumario



<b>Francia, el rey de los mercados en el 1T</b>	18
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>China: ¿el dragón ruge o se lamenta?</b>	20
<i>Por Rocío Fernández</i>	
<b>Volatilidad: ¿Llegó el lobo?</b>	23
<i>Por Antonio Carcelén, European Financial Advisor</i>	
<b>Mercados: Escenario global</b>	24
<i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>	
<b>AT. Carteras Ibex, USA y trading</b>	26
<i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>	
<b>Análisis Fundamental UE y USA: Shire y Citi</b>	38
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>Más allá de Ibex I: Entrevista a...</b>	42
<i>José Manuel Martínez, Director general de Eiffrage Energía</i>	
<b>Más allá de Ibex II: Entrevista a...</b>	44
<i>Hugo Campillo, Director financiero de Naturhouse</i>	
<b>Productos Cotizados: Los PP.CC. en 2015</b>	46
<i>Por Carlos García Rincón, Dpto. productos cotizados SG CIB</i>	
<b>CFDs: La importancia de las correlaciones</b>	48
<i>Por Daniel Pingarrón, Estratega de mercados de IG</i>	
<b>Fondos de inversión: Reportaje, ranking</b>	50
<i>Por Silvia Morcillo</i>	
<b>La Brújula, evolución de los fondos nacionales</b>	53
<i>Por VDOS Stochastics</i>	
<b>Cartera Ei de fondos recomendados</b>	54
<i>Por Ricardo Sánchez-Seco</i>	
<b>Y además... tecnología, libros, motor</b>	60
<i>Por Alexey de la Loma, Wenceslao Pérez Gómez...</i>	
<b>Viajes: De Alcalá al mundo</b>	64
<i>Por Javier Castro y Beatriz de Lucas Luengo</i>	





Marzo 2016

<b>Estrategias para operar con y sin volatilidad</b>	12
<i>Por Rocío Fernández</i>	
<b>La Firma: Mantener la cabeza fuera del agua</b>	18
<i>Hervé Hanoune, Director de Renta Fija en Vontobel AM</i>	
<b>Las estrategias más atractivas de trading</b>	20
<i>Por Héctor Chamizo</i>	

## **Ei** ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

**Editor:** Juan Ángel Hernández  
**Director:** José Ignacio Serres  
**Subdirectora:** Silvia Morcillo

**Redacción:** Rocío Fernández, Ana Linares y Héctor Chamizo

**Análisis:** Luis Francisco Ruiz, Ricardo Sánchez-Seco, IG, SG, Rafael Ojeda, Carlos Rodríguez, Daniel López Argumedo, Ceprede VDOS Stochastics, BNY Mellon, Vontobel AM, ISEFI y David Pina

**Motor:** Wenceslao Pérez Gómez  
**Viajes:** Javier Castro, Beatriz de Lucas Luengo

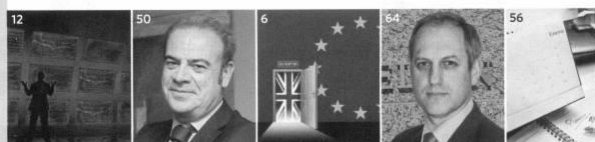
**Colaboran en este número:** Alexey de la Loma, Fernando Luque, Miguel Ángel Bernal, CMC Markets, Antonio Carcelén, José Manzanares y José L. Martínez Campuzano

**Diseño y maquetación:** Pablo Carrasco Losada

**Producción y control de calidad:** Kamigraf S.L.  
**Agencias:** 123RF, Iberonews e Infobolsa

**Contacto y Publicidad:** 91 574 72 22  
**Redacción:** info@estrategiasdeinversion.com  
**Suscripciones:** 902 99 52 88  
**Atención al suscriptor:** Javier Serres  
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

# Sumario



<b>¡Cuidado! pánico, avaricia o los impulsos...</b>	22
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>¿Nos dejamos guiar por pautas estacionales?</b>	24
<i>Por Silvia Morcillo</i>	
<b>Volatilidad: "Engominados al borde..."</b>	28
<i>Por Antonio Carcelén, European Financial Advisor</i>	
<b>Mercados: Escenario global</b>	30
<i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>	
<b>AT. Carteras Ibex, USA y trading</b>	32
<i>Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com</i>	
<b>Análisis Fundamental Europa: H&amp;M</b>	46
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>Análisis Fundamental EE.UU: Alphabet</b>	48
<i>Por Ana Linares</i>	
<b>Más allá de Ibex: Entrevista a...</b>	50
<i>Gabriel Escarrer Jaume, Vicepresidente de Meliá Hotels</i>	
<b>Productos Cotizados: ¿Año complicado o...?</b>	52
<i>Por Carlos García Rincón, Dpto. productos cotizados SG CIB</i>	
<b>CFDs: Fuertes caídas y fuertes rebotes</b>	54
<i>Por Daniel Pingarrón, Estratega de mercados de IG</i>	
<b>Fondos de inversión: Reportaje, ranking</b>	56
<i>Por Silvia Morcillo</i>	
<b>La Brújula, evolución de los fondos nacionales</b>	60
<i>Por VDOS Stochastics</i>	
<b>Cartera Ei de fondos recomendados</b>	62
<i>Por Ricardo Sánchez-Seco</i>	
<b>Y además... tecnología, libros, motor</b>	70
<i>Por Alexey de la Loma, Wenceslao Pérez Gómez...</i>	
<b>Viajes: Salamanca, scientia civitatem</b>	76
<i>Por Javier Castro y Beatriz de Lucas Luengo</i>	

# Sumario

82 | ENE  
2016



## TENDENCIAS

- 48 PORTADA**  
Todas las claves del ascenso de los perfilados
- 54 GESTIÓN**  
Generación de rentas, el gran desafío de 2016
- 58 ESTRATEGIAS**  
Vuelve el atractivo del sector inmobiliario
- 62 LEGISLACIÓN**  
Las claves regulatorias de 2016
- 66 PLANIFICACIÓN**  
En cartera, para toda una vida
- 70 MARKETING**  
Los garantizados, en franca retirada
- 74 I+D**  
Cómo anticipar los crash del mercado
- 78 ASESORAMIENTO**  
¿Qué ocurre cuando se prohíben las comisiones sobre los productos de inversión?
- 82 FUNDSTAGE**  
Blockchain, la tecnología de moda

## ENTREVISTAS

- 86 EL GURÚ**  
Gareth Isaac
- 90 EL DISTRIBUIDOR**  
Fernando Gálvez
- 92 EL GESTOR ESPAÑOL**  
Álvaro Guzmán y Fernando Bernard
- 94 CINCO MINUTOS**  
Karina Sirkia
- 95 CINCO MINUTOS**  
Bert Flossbach
- 96 CINCO MINUTOS**  
Henrik Muhle y Uwe Rathausky



# Sumario

82 | ENE  
2016

98 **EL GURÚ**  
Matthias Hoppe

## PRODUCTOS

102 **COMPARATIVA**  
Recursos naturales

108 **RENTA FIJA**  
A qué se enfrenta el high  
yield europeo en 2016

112 **EMERGENTES**  
Argentina, la reconstrucción  
de una promesa rota

116 **CARTERAS**  
Deuda emergente  
en moneda local

120 **ALTERNATIVOS**  
Selectores en  
el mundo alternativo

124 **FONDOS COTIZADOS**  
El cara a cara entre la gestión  
activa y la gestión activa

128 **PENSIONES**  
El año 2015 en los  
planes de pensiones



132



138

## CON ESTILO

132 **ESTILO**  
Star Wars

135 **GASTRONOMÍA**  
Madrid

136 **VIAJE**  
Estaciones de esquí

138 **ASUNTOS PERSONALES**  
Susana Olaya

### Fe de erratas

En el encarte de M&G Investments incluido en el número 81 de Funds People, el desglose de asignación de renta fija y renta variable de los fondos en los gráficos estaba invertido. Puede encontrar la información correcta en la página 34 y también en el siguiente link: [mandg.es/allocation](http://mandg.es/allocation)



## Staff Funds people

Director  
**GONZALO FERNÁNDEZ**  
[gonzalof@fundspeople.com](mailto:gonzalof@fundspeople.com)

Coordinadora de redacción  
**EVA BLANCO**  
[eva.blanco@fundspeople.com](mailto:eva.blanco@fundspeople.com)

**EDITADO** por © Primer Decil Consultores y Editores S.L. Todos los derechos reservados

**REDACCIÓN MADRID**  
Velázquez, 126. 4 Izquierda - 28006 Madrid  
Tel. (+34) 91 755 35 58  
[redaccion@fundspeople.com](mailto:redaccion@fundspeople.com)  
[www.fundspeople.com](http://www.fundspeople.com)

**SUSCRIPCIONES:** [www.fundspeople.com](http://www.fundspeople.com)  
**DEPÓSITO LEGAL** M-48220-2008

**REDACCIÓN LISBOA**  
Espaço Amoreiras - Rua D. João V, nº 24, 1.03,  
E.26 - 1250-091 Lisboa  
Tel. (+351) 91 873 64 69  
[portugal@fundspeople.com](mailto:portugal@fundspeople.com)

### ESPAÑA

**JAIME PINTO**  
[jaime.pinto@fundspeople.com](mailto:jaime.pinto@fundspeople.com)

**RUBÉN ESCUDERO**  
[ruben@fundspeople.com](mailto:ruben@fundspeople.com)

### INTERNACIONAL

**OSCAR RODRÍGUEZ**  
[orodriguez@fundspeople.com](mailto:orodriguez@fundspeople.com)

**CECILIA PRIETO**  
[cprieto@fundspeople.com](mailto:cprieto@fundspeople.com)

**CRISTINA JAOUEN**  
[cristina@fundspeople.com](mailto:cristina@fundspeople.com)

### ANÁLISIS

Directora  
**MARÍA FOLQUÉ**  
[mfolque@fundspeople.com](mailto:mfolque@fundspeople.com)

**MONTSERRAT FORMOSO**  
[mformoso@fundspeople.com](mailto:mformoso@fundspeople.com)

### MARKETING & DESARROLLO DE NEGOCIO

Responsable  
**DAVID ANGLÉS**  
[dangles@fundspeople.com](mailto:dangles@fundspeople.com)

**NAZARET MORA**  
[nazaret.mora@fundspeople.com](mailto:nazaret.mora@fundspeople.com)

**PUBLICIDAD**  
[publicidad@fundspeople.com](mailto:publicidad@fundspeople.com)

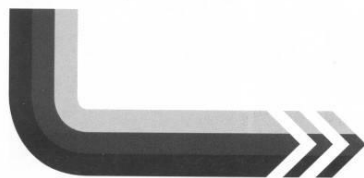
**DISEÑO Y MAQUETACIÓN** KEMBEKE. [funds@kembeke.com](mailto:funds@kembeke.com)  
**TRADUCCIONES:** FULLY INVESTED TRANSLATION

**JEFE DE FOTOGRAFÍA:** MÁXIMO GARCÍA. [maximofotografo@gmail.com](mailto:maximofotografo@gmail.com)  
**IMPRESIÓN:** RIVADENEYRA



# Sumario

## 83 | FEB 2016



### TENDENCIAS

- 54 PORTADA**  
Los fondos favoritos de los selectores españoles
- 60 GESTIÓN**  
Las acciones que no pierden de vista los gestores de bolsa española
- 64 ESTRATEGIAS**  
Renta variable europea en 2016, lo que mal empieza...¿cómo acabará?
- 68 LEGISLACIÓN**  
UCITS V...(un poco) más cerca del final
- 70 PLANIFICACIÓN**  
Un buen año para la gestión activa
- 74 MARKETING**  
El baile de las marcas
- 78 I+D**  
Robo advisors, truco o trato
- 82 ASESORAMIENTO**  
La eclosión del asesor financiero
- 88 FUNDSTAGE**  
Externalizar la salida independiente



### ENTREVISTAS

- 92 EL GURÚ**  
Steve Frost
- 96 EL DISTRIBUIDOR**  
Adela Martín
- 98 EL GESTOR ESPAÑOL**  
Jesús Domínguez y Luis de Blas
- 100 CINCO MINUTOS**  
Sergio Cano

# Sumario

83 FEB 2016

**101 CINCO MINUTOS**  
Shi Ting

**102 CINCO MINUTOS**  
Nicolas Fallier

## PRODUCTOS

**104 COMPARATIVA**  
Renta fija agregada EE.UU.

**110 RENTA FIJA**  
Deuda emergente moneda local

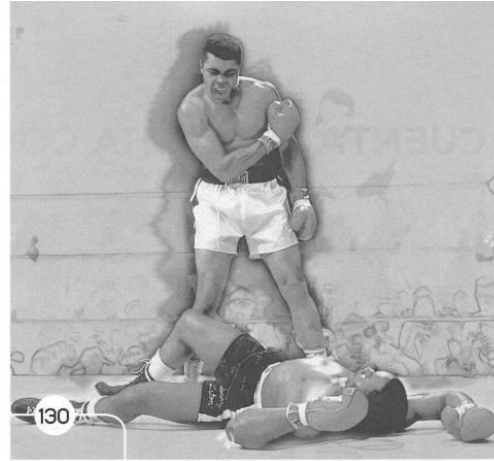
**114 EMERGENTES**  
Bolsa asiática: ¿oportunidad o trampa de valor?

**118 CARTERAS**  
Renta variable global

**121 FONDOS COTIZADOS**  
¿En qué ETF invierten las sicav española?

**124 ALTERNATIVOS**  
El éxito de los long/short equity

**127 PENSIONES**  
Es rentable ser un inversor socialmente responsable



## CON ESTILO

**130 ESTILO**  
Boxeo

**132 VIAJE**  
Perú

**134 GASTRONOMÍA**  
Barcelona

**135 ASUNTOS PERSONALES**  
Teresa Molins

## Staff Funds people

Director  
**GONZALO FERNÁNDEZ**  
gonzalof@fundspeople.com

Coordinadora de redacción  
**EVA BLANCO**  
eva.blanco@fundspeople.com

**EDITADO** por © Primer Decil Consultores y Editores S.L. Todos los derechos reservados

**REDACCIÓN MADRID**  
Velázquez, 126. 4 Izquierda - 28006 Madrid  
Tel. (+34) 91 755 35 58  
redaccion@fundspeople.com  
www.fundspeople.com

**SUSCRIPCIONES:** www.fundspeople.com  
**DEPÓSITO LEGAL:** M-48220-2008

**REDACCIÓN LISBOA**  
Espaço Amoreiras - Rua D. João V, nº 24, 1.03,  
E.26 - 1250-091 Lisboa  
Tel. (+351) 91 873 64 69  
portugal@fundspeople.com

**ESPAÑA**  
**JAIME PINTO**  
jaime.pinto@fundspeople.com

**RUBÉN ESCUDERO**  
ruben@fundspeople.com

**INTERNACIONAL**  
**OSCAR RODRÍGUEZ**  
orodriguez@fundspeople.com

**CECILIA PRIETO**  
cprieto@fundspeople.com

**CRISTINA JAOUEN**  
cristina@fundspeople.com

**ANÁLISIS**  
Directora  
**MARÍA FOLQUÉ**  
mfolque@fundspeople.com

**MONTSERRAT FORMOSO**  
mformoso@fundspeople.com

**MARKETING & DESARROLLO DE NEGOCIO**  
Responsable  
**DAVID ANGLÉS**  
dangles@fundspeople.com

**NAZARET MORA**  
nazaret.mora@fundspeople.com

**PUBLICIDAD**  
publicidad@fundspeople.com

**DISEÑO Y MAQUETACIÓN:** KEMBEKE, funds@kembeke.com  
**TRADUCCIONES:** FULLY INVESTED TRANSLATION

**JEFE DE FOTOGRAFÍA:** MÁXIMO GARCÍA, maximofotografo@gmail.com  
**IMPRESIÓN:** RIVADENEYRA

# Sumario

## 84 | MAR 2016

### TENDENCIAS

#### 54 PORTADA

La gran prueba de los fondos perfilados

#### 60 GESTIÓN

Favoritos pero menos conocidos

#### 64 ESTRATEGIAS

Banca europea: el beneficio, lastre del sector

#### 68 LEGISLACIÓN

¿Puede el nuevo régimen de los depositarios ralentizar la industria del capital riesgo?

#### 72 PLANIFICACIÓN

Los productos consistentes que repiten en 2016

#### 76 MARKETING

Neurociencia, aplicada a la venta de fondos

#### 80 I+D

¿Es posible pronosticar variables económicas?

#### 84 ASESORAMIENTO

Mudanza de sicav en 2015

#### 88 FUNDSTAGE

Procedimientos operativos para clientes minoristas

92



98



96



### ENTREVISTAS

#### 92 EL GURÚ

Jeremy Leung

#### 96 EL DISTRIBUIDOR

Carlos Aso

#### 98 EL GESTOR ESPAÑOL

Daniel Varela, Patrick Diaries y Julio López

#### 100 CINCO MINUTOS

Eduard Sallés



# Sumario

84 MAR 2016

**101 CINCO MINUTOS**  
Bruno Paulson

**102 EL GURÚ**  
David Millar

## PRODUCTOS

**106 COMPARATIVA**  
Renta variable EE.UU.

**112 RENTA FIJA**  
Qué hacemos con los monetarios

**116 EMERGENTES**  
Emergentes que puedan beneficiarse del petróleo

**120 CARTERAS**  
High yield europeo

**123 FONDOS COTIZADOS**  
Pasado y presente de la industria de ETF

**126 ALTERNATIVOS**  
Oro: ¿De qué hay que protegerse?

**129 PENSIONES**  
Los planes de empleo con más volumen bajo gestión



## CON ESTILO

**132 ESTILO**  
Trail running, más allá del asfalto

**134 VIAJE**  
Nápoles

**136 ASUNTOS PERSONALES**  
Nicolás Peña

**138 GASTRONOMÍA**  
San Sebastián

## Staff Funds people

Director  
**GONZALO FERNÁNDEZ**  
gonzalof@fundspeople.com

Coordinadora de redacción  
**EVA BLANCO**  
eva.blanco@fundspeople.com

**EDITADO** por © Primer Decil Consultores y Editores S.L. Todos los derechos reservados

**REDACCIÓN MADRID**  
Velázquez, 126. 4 Izquierda - 28006 Madrid  
Tel. (+34) 91 755 35 58  
redaccion@fundspeople.com  
www.fundspeople.com

**SUSCRIPCIONES:** www.fundspeople.com  
**DEPÓSITO LEGAL:** M-48220-2008

**REDACCIÓN LISBOA**  
Espaço Amoreiras - Rua D. João V, nº 24, 1.03,  
E.26 - 1250-091 Lisboa  
Tel. (+351) 91 873 64 69  
portugal@fundspeople.com

**ESPAÑA**  
**JAIME PINTO**  
jaime.pinto@fundspeople.com

**RUBÉN ESCUDERO**  
ruben@fundspeople.com

**INTERNACIONAL**  
**OSCAR RODRÍGUEZ**  
orodriguez@fundspeople.com

**CECILIA PRIETO**  
cprieto@fundspeople.com

**CRISTINA JAQUEN**  
cristina@fundspeople.com

**ANÁLISIS**  
Directora  
**MARÍA FOLQUÉ**  
mfolque@fundspeople.com

**MONTSERRAT FORMOSO**  
mformoso@fundspeople.com

**MARKETING & DESARROLLO DE NEGOCIO**  
Responsable  
**DAVID ANGLÉS**  
dangles@fundspeople.com

**NAZARET MORA**  
nazaret.mora@fundspeople.com

**PUBLICIDAD**  
publicidad@fundspeople.com

**DISEÑO Y MAQUETACIÓN:** KEMBEKE. funds@kembeke.com  
**TRADUCCIONES:** FULLY INVESTED TRANSLATION

**JEFE DE FOTOGRAFÍA:** MÁXIMO GARCÍA. maximofotografo@gmail.com  
**IMPRESIÓN:** RIVADENEYRA

6 Funds people | MARZO



21  
Un entrançable  
i sentit record a  
Muriel Casals



6

**L'interès més alt**

Monogràfic: Cap a la digitalització  
i la mobilitat del professional de l'economia

18

**Gent de casa**

Carlos Puig de Travé

21

**Notícies**

26

**Serveis col·legials**

El Trobada del Col·legi d'Economistes a Lleida  
Debats, convenis i jornades a Tarragona  
Pòlissa de responsabilitat civil professional

30

**Formació de l'economista**

Aula d'Economia  
Entrevista: Elisenda Paluzie

34

**Treballem en grup**

Recull d'activitats  
Enquesta Situació Econòmica  
Ressenya d'actes  
Opinió tècnica



42  
I Jornada Tributària  
2016 dels Fiscalistes  
del Col·legi

1	<b>EDITORIAL</b>
3	<b>RESUM EXECUTIU</b>
4	<b>PREVISIONS</b>
6	<b>MERCATS FINANCERS</b>
9	<i>La normalització del tipus oficial i el seu impacte als mercats financers dels EUA</i>
10	<i>La banca europea espera el seu moment en borsa</i>
12	<b>ECONOMIA INTERNACIONAL</b>
15	<i>Pujada de la Fed, fuga de capitals als emergents?</i>
16	<i>Xina: la política de la parelleta i els seus possibles efectes sobre el creixement</i>
18	<b>UNIÓ EUROPEA</b>
21	<i>El paper de la rigidesa laboral en la baixa productivitat de la zona de l'euro</i>
22	<i>Cap a la culminació de la unió bancària</i>
24	<b>ECONOMIA ESPANYOLA</b>
27	<i>La productivitat del treball a Espanya: no és un problema de model productiu</i>
28	<i>Afectarà la desacceleració de Llatinoamèrica la inversió estrangera directa espanyola?</i>
29	<i>El despallanquejament de l'economia espanyola: un llarg camí per recórrer</i>
32	<b>DOSSIER: ÍNDIA: LA NOVA ESTRELLA ASIÀTICA?</b>
32	<i>Índia: unes perspectives favorables a llarg termini</i> Jordi Singla
34	<i>Índia, l'estrella emergent: brillantor del passat o llum de futur?</i> Àlex Ruiz
36	<i>Índia i Xina: tan a prop i tan lluny</i> Clàudia Canals
38	<i>La inclusió financera a l'Índia i els reptes per a la banca</i> Denis Nakagaki

1	<b>EDITORIAL</b>
3	<b>RESUM EXECUTIU</b>
4	<b>PREVISIONS</b>
6	<b>MERCATS FINANCERS</b>
9	<i>El tipus d'interès natural: pistes, incògnites i algunes respostes</i>
10	<i>Les economies emergents poden aguantar la pujada de tipus d'interès als EUA?</i>
12	<b>ECONOMIA INTERNACIONAL</b>
15	<i>Canvi de patró en el consum d'energia: l'efecte Xina</i>
16	<i>Cap a una crisi del deute extern a l'Amèrica Llatina?</i>
18	<b>UNIÓ EUROPEA</b>
21	<i>Descobrint la política monetària a l'ombra</i>
22	<i>L'esternut del gegant asiàtic refredarà la zona de l'euro?</i>
24	<b>ECONOMIA ESPANYOLA</b>
27	<i>El dèficit públic: un ajust insuficient</i>
28	<i>Les entrades de capital a l'economia espanyola: més i millors</i>
29	<i>El sector bancari espanyol, llest per donar suport a la recuperació</i>
32	<b>DOSSIER: LES NOVES TECNOLOGIES I EL MERCAT DE TREBALL</b>
32	<i>Automatització: la por del treballador</i> Clàudia Canals
34	<i>Com aprofitar l'impacte positiu del canvi tecnològic en l'ocupació?</i> Josep Mestres Domènech
36	<i>Arribarà la Quarta Revolució Industrial a Espanya?</i> Adrià Morron Salmeron
38	<i>La ineludible metamorfosi del mercat de treball: com pot ajudar l'educació?</i> Maria Gutiérrez-Domènech



## ÍNDEX

### 1 EDITORIAL

### 3 RESUM EXECUTIU

### 4 PREVISIONS

### 6 MERCATS FINANCERS

9 *El BCE pot ampliar fàcilment el programa de compra de deute públic?*

10 *El valor real de la inversió en valor*

### 12 ECONOMIA INTERNACIONAL

15 *Hong Kong: trencar o no amb el dòlar nord-americà*

16 *Institucions a l'Amèrica Llatina: el moment decisiu*

### 18 UNIÓ EUROPEA

21 *Baixa inflació: petroli i res més?*

22 *El BCE davant la caiguda del petroli*

### 24 ECONOMIA ESPANYOLA

27 *Com afecta la modalitat de contracte la productivitat?*

28 *Els punts de suport de la rendibilitat empresarial*

29 *La demanda d'habitatges agafa embranzida*

### 32 DOSSIER: PETROLI: PASSAT, PRESENT I FUTUR

32 *La convulsa vida del preu del petroli*

Departament de Macroeconomia

35 *Perspectives del preu del petroli*

Departament de Macroeconomia

38 *Estabilitat financera i petroli barat: benedicció o maledicció?*

Carlos Martínez Sarnago

41 *L'economia espanyola i el petroli: una relació estreta*

Judit Montoriol Garriga



**COVER STORY:**  
**TECHNOLOGY**

**24 Tech Faves**

*Compiled by Ana Trujillo and Carly Schulaka*

Technology gurus, heads of leading fintech firms, and tech-savvy planners share their favorite software, apps, and tech tips.

**PRACTICE MANAGEMENT**

**18 Less Is More: Clearing out the Business Clutter**

*by Daniel C. Finley*

It's time for you to clear out the physical, emotional, and client clutter that is weighing you down.

**20 From Founder to Successor**

*by Jay Hummel*

Eight areas to consider when planning for succession.

**COLUMNS**

**31 ETFs**

**Diversify Overseas while Hedging against Stronger Dollar**

*by Tom Lydon*

A growing number of international stock currency-hedged ETFs can help you access global markets.

**32 Retirement**

**When Retirement Planning Leads to Charitable Giving**

*by Jonathan Guyton, CFP®*

This is a conversation that offers our profession and our clients a powerful opportunity to impact the world of charitable giving

**34 Tax Planning**

**Navigate Tax Planning in New Knowledge Circle**

*by Bill Harris, CFP®*

Planning tips from Form 1040 are just one example of the knowledge being shared among FPA members.

**36 Investment Research**

**Latest Research for Planners: New Names and New Subjects**

*by Harold Evensky, CFP®, AIF®*

Learn key takeaways from interesting papers on retirement income, taxes, and more.

# Journal of Financial Planning®

Download the app:  

## CONTRIBUTIONS

### 40 Could a Health Savings Account Be Better than an Employer-Matched 401(k)?

by Greg Geisler, Ph.D.

By way of an empirical analysis, this paper proposes a rank ordering of wealth-maximizing actions for investing and paying down debts.

### 50 Quantifying the Value of Downside Protection

by Jerry A. Miccolis, CFP®, CFA, FCAS, MAAA, CERA; Gladys Chow, CIMA®; and Rohith Eggidi, CFA

The quantitative techniques in this paper can be used by planners to objectively gauge the efficacy of proposed risk-managed investing solutions in the marketplace.

## DEPARTMENTS

- 8 Starting Thoughts
- 10 Observer
- 12 10 Questions: Brittney Castro on Instagram, Periscope, and Why You Should Always Be Sharing
- 62 Marketplace
- 63 Advertising Index
- 64 Continuing Education

## CONTACT INFORMATION

**Contact us at:** *Journal of Financial Planning*, 7535 E. Hampden Avenue, Suite 600, Denver, CO 80231; (800) 322-4237

### Ad Sales:

Mike Avila, Manager-Advertising Sales  
MAvila@OneFPA.org  
(800) 322-4237, ext. 7304

**Letters to the Editor:** Email JFPFeedback@OneFPA.org.

We are unable to publish all letters and may edit for length and clarity.

**Reprints:** To purchase professional reprints of *Journal* articles, contact Wright's Reprints at (877) 652-5295.

## PROFESSIONAL DEVELOPMENT AT FPA

**Live Events** more at [OneFPA.org/PDC](http://OneFPA.org/PDC)

- FPA Retreat 2016  
The Wigwam; greater Phoenix area, Arizona, April 25–28, 2016
- FPA Annual Conference – BE Baltimore 2016  
Baltimore Convention Center; Baltimore, Maryland, Sept. 14–16, 2016

**Webinars** more at [OneFPA.org/PDC](http://OneFPA.org/PDC)

- Access dozens of on-demand webinars eligible for CE credit through the “Virtual Learning” link at [OneFPA.org/PDC](http://OneFPA.org/PDC)

**FPA Knowledge Circles** at [Connect.OneFPA.org](http://Connect.OneFPA.org)

- Business Success
- Estate Planning
- International/Cross Border
- Investment Planning
- Retirement Planning
- Tax Planning/Tax Strategies
- Theory in Practice
- Women and Finance

**Other Learning Opportunities** at [OneFPA.org/PDC](http://OneFPA.org/PDC)

- Visit the FPA Professional Development Center at [OneFPA.org/PDC](http://OneFPA.org/PDC) for the latest unique learning and career development resources.

**Send Feedback** to [ProfessionalDevelopmentCenter@OneFPA.org](mailto:ProfessionalDevelopmentCenter@OneFPA.org)

- How can FPA make professional development better, smarter, and more practical?



**COVER STORY:**  
ESTATE PLANNING

**22 Estate Planning Implications of Remarriage**

by John J. Scroggin, AEP®, J.D., LL.M.

The laws concerning spousal rights impact families experiencing a remarriage far more than state and federal estate taxes. This article explains spousal rights and how to reduce or eliminate them.

**COLUMNS**

**32 Technology**

**Adviser Technology: How to Focus on What Matters Most**

by Greg Friedman, CFP®

Your response to just one question can help lead you toward the technology you need to succeed.

**34 Estate Planning**

**New Disclosures Could Lead to Penalties for Executors and Heirs**

by Randy Gardner Vincent, J.D., LL.M., CPA, CFP®; and Leslie Daff, J.D.

If you're working with recently deceased clients whose estates require an estate tax return, immediate action is required to avoid significant penalties.

**38 Insurance**

**When Life Insurance Is too Good to Be True**

by David M. Cordell, Ph.D., CFP®, CFA, CLU®; and Thomas P. Langdon, J.D., LL.M., CFP®, CFA

When it comes to the payment of taxes—and that life insurance is often used in tax planning—individual citizens and the government are adversaries, not partners.

**40 Your Practice**

**Bridging Theory and Practice**

by Peggy Doviak, Ph.D., CFP®

Both academics and practitioners need to appreciate and understand each other if financial planning is to operate from theoretical perspectives that align with planning practices.



## PRACTICE MANAGEMENT

---

### **20 “SOAP” Notes for Advisers?**

*by Joni Youngwirth*

Could you take a page from the medical profession and easily improve your client meeting notes?

## CONTRIBUTIONS

---

### **42 Spending in Retirement: Determining the Consumption Gap**

*by Chris Browning, Ph.D.; Tao Guo, Ph.D.; Yuanshan Cheng; and Michael S. Finke, Ph.D., CFP®*

This research shows that setting aside 40 percent of financial assets to cover uncertain longevity, medical costs, and bequests still results in a consumption gap as high as 47.3 percent among higher-wealth retirees.

### **54 The Impact of the 2008–2009 Stock Market Crash on the Wealth of U.S. Households**

*by Kyoung Tae Kim, Ph.D.; and Sherman D. Hanna, Ph.D.*

By framing the potential wealth loss from a severe stock market decrease as a percent of wealth, financial planners can add another perspective to assist clients in thinking rationally about portfolio choices.

## DEPARTMENTS

---

### **11 Starting Thoughts**

### **12 Observer**

### **14 10 Questions:** Bob Mauterstock on Working with Aging Clients and Becoming an Eldercare Planner

### **62 Marketplace**

### **63 Advertising Index**

### **66 Continuing Education**



**COVER STORY:**  
BEHAVIORAL FINANCE

**24 When Helping Hurts: 5 recommendations for planners with financial-enabling clients**  
*by Bradley T. Klontz, Psy.D., CFP®; and Anthony Canale, CFP®*  
Learn information and action steps you can share with financial-enabling clients to challenge distorted beliefs and help motivate them to action.

**COLUMNS**

- 29 ETFs**  
**4 New ETFs Worth a Look**  
*by Matt Hougan*  
Nearly 300 new ETFs were launched in 2015; could these four stand-outs be good additions for your clients?
- 30 Investment Management**  
**The Expense-Performance Relationship (or Lack Thereof)**  
*by David Nanigian, Ph.D.*  
Financial planners mistakenly believe that they should search for mutual funds with the lowest expense ratios.
- 33 Estate Planning**  
**Altering Irrevocable Trusts: Bringing flexibility to the inflexible**  
*by Trevor R. Chuna, CFP®, AEP®, CTFA*  
Contrary to popular belief, when life's circumstances change, there are ways to change the impacted irrevocable trust.
- 37 Retirement**  
**Understanding the Line of Credit Growth for a Reverse Mortgage**  
*by Wade D. Pfau, Ph.D., CFA*  
New government rules and research articles are causing many to take a second look at a reverse mortgage's potential role and value.

## PRACTICE MANAGEMENT

---

### **20 Tips for Improving Your Online Security**

*by Alan R. Sumutka, CPA, CGMA; and Andrew M. Sumutka, Ph.D.*

Understand why your “out-of-wallet” security questions are not as secure as you think.

## CONTRIBUTIONS

---

### **42 Propensity to Plan: A Key to Health and Wealth?**

*by Barbara O'Neill, Ph.D., CFP®, AFC, CHC, CFED; Jing Jian Xiao, Ph.D.; and Karen M. Ensle, Ed.D., RD*

This research explores the relationship of a self-reported planning behavior and the frequency of performance of positive health and financial management practices.

### **52 Investment Bargains in Corporate Bond Markets?**

*by Robert Dibil, Ph.D.*

This analysis concludes with the recommendation that long-term investors carefully examine the entire yield curve of a bond issuer before buying.

## DEPARTMENTS

---

**11 Starting Thoughts**

**12 Observer**

**14 10 Questions: Andrew Lo on Volatility, Trend Following, and Why Traditional Financial Advice Is Incomplete**

**62 Marketplace**

**63 Advertising Index**

**64 Continuing Education**

- 4 Panorama**  
Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.
- 6 Inversiones de bajo riesgo**  
Le presentamos los mejores productos para sacar partido a su liquidez en un 2016 que se presume difícil para los ahorradores más conservadores.
- 8 Dossier**  
El año nuevo es un buen momento para sentarse a reflexionar sobre qué hacer con nuestras inversiones. Le proponemos una estrategia inversora ganadora con vistas al largo plazo.
- 14 En la práctica**  
Casos como el de La Seda, Martinsa o Indo han devuelto a la palestra el problema de las acciones excluidas de cotización. Le damos la solución.
- 15 Sectores**  
Dedicar una pequeña parte de su cartera al sector del consumo puede ser interesante.
- 16 Fiscalidad**  
Si usted posee bienes en el extranjero, puede estar obligado a informar al Fisco español de su pertenencia. Se lo explicamos.
- 18 Fondos**  
Cuando nos planteamos invertir nuestro dinero, una de las principales herramientas a nuestro alcance son los fondos de inversión. Como casi todas las cosas en la vida, tienen sus pros y sus contras.
- 20 Inversiones con riesgo**  
– Si no tiene tiempo o dinero suficientes para seguir una cartera de acciones, puede invertir a través de un solo fondo global de acciones como el Metavalor Dividendo.  
– Pese a tropezar en diciembre, nuestra cartera de acciones se revalorizó casi un 14 % en 2015.
- 22 De fondo**  
¿Cómo les va a los fondos de nuestra selección?
- 23 Cuadro de fondos**
- 29 Entre nosotros**  
Casos vividos, consejos breves y prácticos...

- 4 Panorama**  
Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.
- 6 Inversiones de bajo riesgo**  
Invertir en obligaciones de deuda corporativa que se negocian en el SEND implica asumir un mayor riesgo que si invirtiera en deuda pública del Tesoro. ¡Más vale que sepa en lo que se está metiendo!
- 8 Análisis**  
¿Cuáles han sido los fondos más rentables en 2015?  
¿Resultan interesantes de cara al futuro?
- 10 Dossier**  
La planificación fiscal no debe realizarse únicamente durante los últimos días del año. Tiene 365 días para poder ahorrar miles de euros en impuestos. He aquí algunos “trucos” que le ayudarán a ello.
- 14 En la práctica**  
Ser miembro de algún club del accionista puede tener sus ventajas. Eso sí, no se deje seducir por ellas a la hora de decidir invertir en una acción u otra.
- 16 Sobre el terreno**  
Una vez más, hemos visitado de incógnito las oficinas bancarias para tratar de dilucidar sobre el terreno la calidad de sus consejos de inversión. ¿Los resultados? Más sombras que luces.
- 18 Fondos**  
En las carteras globales dedicamos un 5 % a las acciones sudafricanas a través del ETF iShares MSCI South Africa. ¿Por qué, cómo y dónde comprarlo?
- 19 Estrategia**  
Apostar por las acciones de la zona euro a través de un fondo con objetivo de rentabilidad... no suele ser una buena idea. Se lo explicamos.
- 20 Inversiones con riesgo**  
– Ante las turbulencias bursátiles, el carácter defensivo de las farmacéuticas invita a incluirlas en toda cartera bien diversificada.  
– Nuestra cartera de acciones sigue superando a sus comparables y brilla con luz propia en el largo plazo.
- 22 De fondo**  
¿Cómo les va a los fondos de nuestra selección?
- 23 Cuadro de fondos**
- 29 Entre nosotros**  
Casos vividos, consejos breves y prácticos...



**4 Panorama**

Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.

**6 Inversiones de bajo riesgo**

Ante los pobres rendimientos de los depósitos a plazo, los seguros de ahorro podrían llamar la atención de aquellos inversores más conservadores.

**8 Análisis**

Cuando usted invierte en fondos de inversión, parte de sus ahorros también estarán guardados en liquidez. ¿Es una cantidad razonable? ¿Qué dice la ley?

**10 Dossier**

Los dividendos son parte esencial de la rentabilidad de una cartera de acciones, sobre todo en momentos de incertidumbre. Sepa cómo aprovecharlos.

**14 En la práctica**

Desde marzo para las más tempranas hasta agosto/septiembre para las más tardías, las cotizadas celebran sus Juntas de accionistas. Hacer oír su voz en ellas es una iniciativa rentable a largo plazo.

**16 Saque jugo a nuestra web**

Si usted está pensando en ese momento en el que colgará las botas, puede que le preocupe la futura pensión de jubilación que cobrará. ¿De cuánto será? Nuestra guía socio laboral responde a sus dudas.

**18 Estrategia**

Un fondo defensivo puede servir para proteger ganancias acumuladas... Pero ¡ojo! no siempre le va a interesar.

**19 Fondos**

A la hora de dotar a su cartera de una acertada diversificación, la Bolsa de Toronto puede merecer un voto de confianza.

**20 Inversiones con riesgo**

Ante la incertidumbre que genera un eventual "Brexit" hemos decidido reducir el peso de las acciones británicas en cartera. ¡No se pierda los cambios!

**22 De fondo**

¿Cómo les va a los fondos de nuestra selección?

**23 Cuadro de fondos**

**29 Entre nosotros**

Casos vividos, consejos breves y prácticos...

**WHY DO FIRMS HEDGE?  
An Asymmetric Information Model** 7

DOUGLAS T. BREEDEN AND S. VISWANATHAN

We present an asymmetric information model of hedging that has the insight that hedging is undertaken by managers with higher ability who wish to *lock-in* the greater profits that result from that ability, thereby allowing the market to learn this higher ability more quickly. Thus, hedging is an attempt to improve the informativeness of the learning process by the higher ability manager. We analyze two models: First, a model in which managers care only about their reputations. In this case, we show that an intuitive equilibrium involving hedging by higher ability managers always exists. Lower ability managers also hedge when differences in abilities are low but do not hedge when differences in abilities are high. We then consider a second model in which managers hold equity in the firm in addition to caring for their managerial reputations. The presence of FDIC insurance or pre-existing debt makes hedging costly to equity holders as it is a variance-reducing activity. However, the cost of hedging is lower for higher ability managers. This leads to both types of managers not hedging when difference in ability is low. At higher differences in ability, the intuitive equilibrium in which the higher ability manager hedges exists. In this equilibrium, greater separation occurs relative to the case in which managers were only concerned about their reputations.

**THE EFFECT OF DEFAULT  
AND CONVERSION OPTIONS  
ON BOND DURATION** 26

SANA HORCHANI

This article examines the effect of default and conversion option on bond duration. Empirical evidence shows that default risk decreases bond duration, excluding the case of investment-grade bonds with a short-term maturity. Furthermore, controlling for default risk effect, the conversion option decreases bond duration for equity-like and mixed

bonds. Finally, the joint effect of default and conversion risk decreases bond duration for all convertible bonds.

**A ONE-FACTOR SHIFTED SQUARED  
GAUSSIAN TERM STRUCTURE MODEL  
FOR INTEREST RATE MODELING** 36

VINCENZO RUSSO AND FRANK J. FABOZZI

In this article, we propose a one-factor shifted squared Gaussian model for interest rate modeling and derive closed formulas for discount bonds, bond options, caps/floors, and swaptions. Our solution is more analytically tractable than the one-factor squared Gaussian model proposed in the literature. In fact, applying the deterministic-shift extension of Brigo and Mercurio, we are able to evaluate discount bonds and interest rates options, avoiding the problems related to the use of numerical solutions. This is a major advantage in calibrating and simulating the model. In addition, we show how the proposed model can be used within the modern multiple-curve valuation framework. To appreciate the features of our model, a comparative numerical analysis is performed in a risk-neutral setting in which the Hull-White, Black-Karasinski, CIR++, and our model are analyzed and compared in terms of calibration and simulation results. Looking at the trade-off between the computation effort and the quality of the results, our model represents an interesting alternative with respect to the one-factor models widely used in financial engineering.

**IS CONTAGION INFECTING YOUR  
PORTFOLIO? A Study of the Euro  
Sovereign Debt Crisis** 46

DIRK G. BAUR AND GUNTER LÖFFLER

For the euro debt crisis, we assess the relevance of financial contagion from an investor perspective. We find that contagion, which we identify through the joint occurrence of extremely negative bond returns, has only small and transitory effects on broad government bond portfolios.

For portfolios with concentrated country exposures, the frequency of contagious events does not add information to a standard analysis of risk. Hence, contagion in the euro debt crisis appears to bear little relevance for market timing and country selection alike.

**DETERMINANTS OF THE SIZE  
OF THE SOVEREIGN CREDIT  
DEFAULT SWAP MARKET**

58

TOBIAS BERG AND DANIEL STREITZ

We analyze the sovereign credit default swap (CDS) market for 57 countries, using a novel dataset comprising weekly positions and turnover data. We document that CDS markets—measured relative to a country's debt—are larger for smaller countries, countries with a rating just above the investment-grade cutoff, and countries with weaker creditor rights. Analyzing changes in credit risk, we find that rating changes matter but only for negative rating events (downgrades and negative outlooks). In particular, weeks with downgrades and negative outlooks are associated with a significantly higher turnover in the sovereign CDS market, even after controlling for changes in sovereign CDS spreads. We conclude that agencies' ratings are a major determinant of the size of the sovereign CDS market.

**INSIDER STOCK TRADING  
AND THE BOND MARKET**

74

ANDREAS OEHLER, KUNTARA PUKTHUANHONG,  
THOMAS J. WALKER, AND STEFAN WENDT

Very little is known about how bond market participants react to insider stock trades. Our study attempts to fill this gap in the literature by analyzing the bond market reactions around insider transactions in U.S. firms during the period from 2002 to 2009. Our dataset covers 993 stock purchases and 6,562 stock sales by corporate insiders. We employ event study methodology to determine the cumulative abnormal bond price returns in a number of predetermined subperiods around the publication date and find that insider purchases negatively influence corporate bond prices, whereas insider sales appear to convey a positive signal to the bond market. The results for purchases are most obvious for financial firms and for investment-grade firms. The results for sales are larger in the subsamples including non-financial firms and non-investment-grade firms. For both purchases and sales, the effect is largest when the transactions are executed by insiders who are both corporate executive officers and chairmen or during the crisis period. The results of our regression analysis support the findings from the event study and reveal that purchases related to benefit plans transmit a less negative signal to the market than other purchases.

INVITED EDITORIAL COMMENTS

"THERE WAS NOTHING I COULD DO—ALL THE CORRELATIONS HAD SUDDENLY GONE TO ONE!" 1

M. BARTON WARING AND LAURENCE B. SIEGEL

POWER TO THE PEOPLE: *The Profound Impact of Factor Investing on Long-Term Portfolio Management* 6

DIMITRIS MELAS

PUTTING INVESTORS FIRST 9

JOHN C. BOGLE

THE MARKET

WHAT IS AN INDEX? 21

ANDREW W. LO

Technological advances in telecommunications, securities exchanges, and algorithmic trading have facilitated a host of new investment products that resemble theme-based passive indexes, but depart from traditional market-cap-weighted portfolios. In this article, the author proposes broadening the definition of an index using a functional perspective. Any portfolio strategy that satisfies three properties should be considered an index: (1) it is completely transparent, (2) it is investable, and (3) it is systematic (i.e., it is entirely rules-based and involves no judgment or unique investment skill). Portfolios satisfying these properties that are not market-cap-weighted are given a new name: dynamic

indices. This functional definition widens the universe of possibilities and, most importantly, decouples risk management from alpha generation. Passive strategies can and should be actively risk managed, and the author provides a simple example of how this can be achieved. Dynamic indices also create new challenges; the most significant of these is backtest bias, and the author concludes with a proposal for managing this risk.

ASSET PRICE BUBBLES AND THE LAND OF OZ 37

ROBERT JARROW

The conventional view in the professional finance community is that we live in a world with only rare asset price bubbles of immense magnitude. Instead, in this article the author argues that price bubbles are a common phenomenon, and that most stocks have small price bubbles representing perhaps 1% to 25% of their value. The theoretical underpinnings for this argument are based on the local martingale theory of bubbles and a recent article by the author where he derives a multiple-factor asset-pricing model with asset price bubbles. In this article, the author reviews the previous piece and uses it to support his assertion.

FORCED LIQUIDATIONS, FIRE SALES, AND THE COST OF ILLIQUIDITY 43

RICHARD R. LINDSEY AND ANDREW B. WEISMAN

Seeking diversification, institutional investors are often drawn to investment opportunities that are relatively illiquid, taking for granted that they will receive a liquidity premium that compensates them for the lack of liquidity. Forced liquidations typically occur when illiquid portfolios become overvalued relative to their true market value and the reported valuation is no longer credible. When a forced liquidation occurs, the significant associated costs are obvious and easy to take into account. But there is a rarely recognized cost that investors should apply to illiquid



investments' expected return before such an event. This article presents a simple option-adjusted return for evaluating the cost of such illiquidity.

## **STOCK-BOND CORRELATION AND DURATION RISK ALLOCATION** 56

LIU XINYI AND FAN HUA

Using weekly stock-bond correlations estimated with high-frequency data, the authors find that a lower (more negative) stock-bond correlation forecasts falling 10-year interest rates over the coming weeks. It also forecasts falling one-year interest rates over the next year. The reverse is true when the stock-bond correlation is higher (more positive). Therefore investors, in particular those with long-term, bond-like liabilities, should take greater duration risk when the recent stock-bond correlations are lower. The authors propose two possible explanations of such predictive power: (1) the markets and/or policymakers' underreaction to the changing economic conditions the stock-bond correlation implies; and (2) the markets' initial underreaction to the long-term bonds' safe-haven status.

---

### **PORFFOLIO STRATEGIES**

---

## **DIVERSIFIED OR CONCENTRATED FACTOR TILTS?** 64

NOËL AMENC, FRÉDÉRIC DUCOULOMBIER,  
FELIX GOLTZ, ASHISH LODH, AND  
SIVAGAMINATHAN SIVASUBRAMANIAN

The authors compare two approaches to single-factor index design: concentrated and diversified indices. From a conceptual perspective, the authors emphasize several issues with highly concentrated portfolios. Concentration in a few stocks reflects high confidence in the precision of the link between expected returns and factor exposure, whereas expected returns are notoriously difficult to esti-

mate precisely. Moreover, the empirical asset-pricing literature emphasizes the need to construct broad portfolios that are not unduly influenced by a small number of stocks. The authors' empirical analysis compares broader and more narrow stock selections, as well as two different weighting schemes, equal-weighting and cap-weighting. Their results show that concentrated factor-tilted portfolios come with problems. Trying to improve a cap-weighted factor-tilted portfolio's performance by selecting fewer stocks that are most strongly tilted to the factor does not have any effect on risk-adjusted performance. With concentration, returns and risk increase. However, concentration leads to problems such as higher turnover, high idiosyncratic risk, and longer times to trade. Conversely, achieving concentration through a move to equal-weighting leads to higher Sharpe and information ratios, with only marginally higher turnover levels.

## **OPTIMIZING VALUE** 77

RAN LESHEM, LISA R. GOLDBERG,  
AND ALAN CUMMINGS

In a series of empirical studies, the authors investigated the performance of two popular value metrics: book-to-price (B/P) ratio and earnings-to-price (E/P) ratio. In an academic study based on data from Ken French's website, they found that, though strategies based on E/P ratio had higher return and lower risk than strategies based on B/P ratio between 1951 and 2013, B/P ratio outperformed E/P ratio between 1963 and 1990, which was the basis of the landmark study establishing B/P ratio as the academic standard. In a practitioner-oriented study that accounted for liquidity and transaction costs, strategies based on a blend of B/P and E/P ratios outperformed both single-metric strategies during most 10-year periods between 1973 and 2013. Optimized value strategies had lower tracking error, lower turnover, and a higher information ratio than rank-and-chop strategies, which weight high-percentile value stocks by capitalization. Sector constraints raised both the

Sharpe ratio and the information ratio of an optimized blended-value strategy.

### **TIMING POORLY: A Guide to Generating Poor Returns While Investing in Successful Strategies** 90

JASON HSU, BRETT W. MYERS, AND RYAN WHITBY

The value premium's persistence and magnitude run counter to the behavioral explanation of the value anomaly. How can investors continue to make the same widely recognized mistake? By examining the difference between mutual funds' reported buy-and-hold or time-weighted returns, and the average dollar-weighted returns or IRRs end investors earn, the authors quantify the consistently negative effect of value investors' market-timing decisions: from 1991 to 2013, value mutual fund investors underperformed the funds they invested in by 131 basis points. Their analysis also reveals that investors in growth, large-cap, and small-cap funds are similarly prone to unproductive allocation timing. They also find that less sophisticated investors tend to make poorer timing decisions. Investors who hold funds with high expense ratios had larger return gaps than those who chose less costly funds, and investors in retail funds underperformed by a greater margin than those who qualified for institutional share-class funds. The authors suggest that, by giving away the excess return, value investors themselves finance the value premium and ensure its continuance. Financial education may help individual investors refrain from trading their funds in a counterproductive fashion.

### **LIFECYCLE GOAL ACHIEVEMENT OR PORTFOLIO VOLATILITY REDUCTION?** 99

M.A.H. DEMPSTER, DWAYNE KLOPPERS,  
ELENA MEDOVA, IGOR OSMOLOVSKY,  
AND PHILIPP USTINOV

This article is concerned with the use of currently available technology to offer individuals, financial advisors,

and pension fund financial planners detailed prospective financial plans tailored to an individual's financial goals and obligations. By taking account of all an individual's prospective cash flows, including servicing current liabilities, and simultaneously optimizing prospective spending, saving, asset allocation, tax, and insurance, etc. using dynamic stochastic optimization, the authors compare the results of their goal-based fully dynamic strategy with the financial advisory industry's representative current best practices. These include piecemeal fixed-allocation portfolios for specific goals, target-date retirement funds, and fixed real-income post-retirement financial products, all using Markowitz mean-variance optimization based on the very general goal of minimizing portfolio volatility for a specific portfolio expected return over a finite horizon. Making use of the same data and market-calibrated Monte Carlo stochastic simulation for all the alternative portfolio strategies, the authors find that flexibility is of key importance for both individual portfolio and spending decisions. The authors measure superiority by the certainty-equivalent increase in expected utility of individual lifetime consumption ( $\gamma$ ) and the extra initial capital required by an individual to put the dominated strategy on the same expected-utility footing as the optimal dynamic strategy (initial capital gap). They find that the adaptive dynamic goal-based portfolio strategy's performance is far superior to all the industry's Markowitz-based approaches. These empirical results should put paid to the commonly held view that the extra complexity of holistic dynamic stochastic models is not worth the marginal extra value obtained from their use.

### **THE VIX FUTURES BASIS: Determinants and Implications** 119

GERALD W. BUETOW AND BRIAN J. HENDERSON

After the Chicago Board Option Exchange's (CBOE) introduction of VIX futures contracts, and the subsequent introduction of exchange-traded products for volatility

investing, investors have allocated non-trivial portions of their portfolios to volatility-linked investments. Since 2003, when significant changes were made to the VIX methodology, the CBOE has asserted that the VIX methodology provides a script for replicating volatility exposure using SPX options. The authors of this article find that, to the contrary, significant option market frictions, particularly among out-of-the-money put options, result in significant barriers to replicating this exposure. They connect option market frictions to changes in the VIX futures basis and find that market information from the most illiquid options is reflected in the VIX, but often not in VIX futures. Because investors frequently advance tail risk hedging as the main portfolio benefit of volatility exposure, the fact that out-of-the-money put option innovations drive the VIX futures basis suggests that, in practice, VIX futures do not provide the desired tail risk hedge.

---

### THE PROFESSION

---

**ACTIVE MANAGERS ARE SKILLED:  
On Average, They Add More  
Than \$3 Million Per Year**

131

JONATHAN B. BERK AND JULES H. VAN BINSBERGEN

Active fund managers are skilled and, on average, have used their skill to generate about \$3.2 million per year. Large cross-sectional differences in skill persist for as long as 10 years. Investors recognize this skill and reward it by investing more capital in funds managed by better managers. These funds earn higher aggregate fees, and a strong positive correlation exists between current compensation and future performance.

**CLASSIFYING AND MEASURING  
THE PERFORMANCE OF SOCIALLY  
RESPONSIBLE MUTUAL FUNDS**

140

MEIR STATMAN AND DENYS GLUSHKOV

This article offers a factor model for classifying socially responsible mutual funds and measuring their performance. The authors provide a factor model that consists of six factors: the four widely used factors of market, small-large (SMB), value-growth (HML), and momentum, and two social responsibility factors, reflecting the criteria most widely used by socially responsible funds. The first social responsibility factor is the top-bottom factor (TMB), consisting of the difference between the returns of stocks of companies ranked in the top third and the bottom third by five social responsibility criteria: employee relations, community relations, environmental protection, diversity, and products. The second is the accepted-shunned factor (AMS), consisting of the difference between the returns of stocks of companies commonly accepted by socially responsible investors and the returns of stocks of companies they commonly shun. Shunned stocks are stocks of companies in the alcohol, tobacco, gambling, firearms, military, and nuclear industries. A factor's coefficient is its loading, tilt, or beta; the authors use the term beta. TMB and AMS factors' betas effectively capture the social responsibility features of indices and mutual funds, and the TMB and AMS betas of indices and mutual funds generally reflect the social responsibility scores of the companies whose stocks they contain. The classification of socially responsible mutual funds by betas and contents differs from classification by Morningstar and other classifying services. Mutual funds' measured performance when the authors consider TMB and AMS factors differs from their measured performance when these factors are overlooked.



# The Journal of Wealth Management

“The old approach of thinking of individual asset classes serving certain specific purposes within an overall portfolio must be replaced by a new one that focuses on goals-based sub-portfolios instead.”

*Jean Brunel - Editor's Letter*

**9** Lisette Cooper, Jeremy Evnine, Jeff Finkelman, Kate Huntington, and David Lynch

**Social Finance and the Postmodern Portfolio:  
*Theory and Practice***

**22** Inga Chira

**Perceptions about the Financial Planning Profession**

**29** Meysam Safari, Shaheen Mansori, and Stephen Sesaiah  
**Personal Financial Planning Industry in Malaysia:  
*A Market Survey***

**36** John A. Haslem

**Issues in Mutual Fund Distribution**

**59** Javier Estrada

**Buffett's Asset Allocation Advice:  
*Take It ... with a Twist***

**65** Chi Keong Lee

**Expected Drawdown Management: *An Ex-Ante,  
Long-Term Approach to Portfolio Construction***

**75** Kamphol Panyagometh and Kevin X. Zhu

**Dollar-Cost Averaging, Asset Allocation,  
and Lump Sum Investing**

**90** Srinidhi Kanuri, Robert W. McLeod, and D.K. Malhotra

**An Empirical Examination of the Performance  
of Commodity Mutual Funds**

**108** Hilary Till

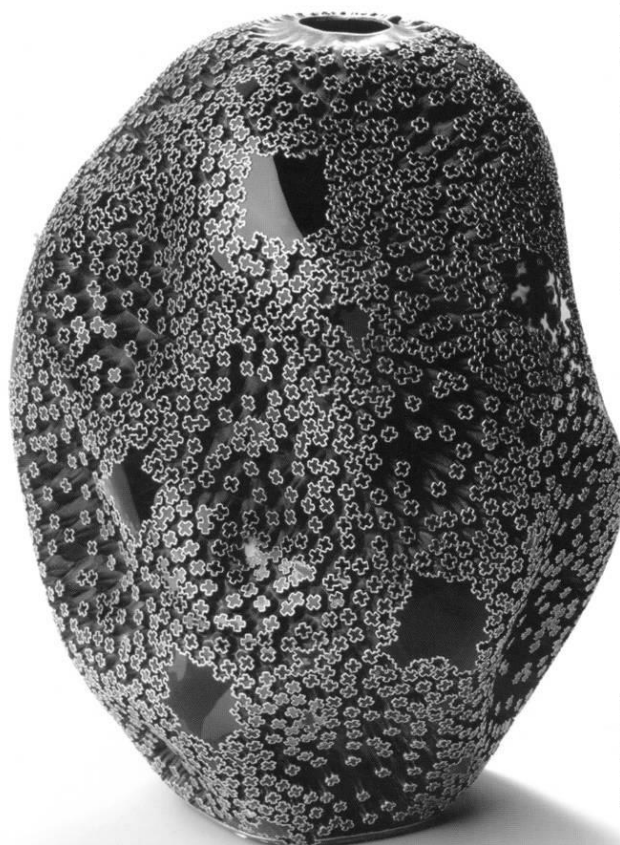
**What Are the Sources of Return for CTAs  
and Commodity Indexes? *A Brief Survey  
of Relevant Research***

**124** Wai Mun Fong and Zhehan Ong

**The Long and Short of Profitable Dividend  
Yield Strategies**

**138** Li Xian Liu and Milind Sathye

**The Impact of Foreign Ownership and Offshore  
Investing on Technical Efficiency: *Evidence from  
the Chinese Managed Funds Industry***



**IIJ** Institutional  
Investor  
Journals

The Voices of Influence | www.ijournals.com