



UNIVERSIDAD  
POLITECNICA  
DE VALENCIA

# ISSUES

## Director:

Raúl Compés López

## Editor:

J. Daniel Anido Rivas

## Editorial Board:

Martín Federico Alba  
Josep Domènech  
Ana Mª García-Bernabeu  
S. Andrés González-Moralejo  
José Miguel Ferrer Arranz  
J. Mª García Álvarez-Coque  
Teresa López-García Usach  
Mª Luisa Martí Selva  
Víctor Martínez Gómez  
Francisco Mas Verdú  
Pasqual Moreno Torregrosa  
David Pla Santamaría  
Rosa Puertas Medina  
Valentina Zufferli

## English text review:

Área de Apoyo Lingüístico  
a la I+D+i (UPV)

## Diseño y diagramación:

Valentina Zufferli  
J. Daniel Anido Rivas

## Dirección postal:

Dpto. de Economía y  
Ciencias Sociales, Edif.  
3B, ETSIA, UPV.  
Camino de Vera, s/n.  
46022. Valencia, España

## Teléfono:

+(34) 963 87 74 70  
Fax:  
+(34) 963 87 98 03

e-mail:  
gei@esp.upv.es

Grupo  
Economía  
Internacional

# GEI EG

International  
Economics  
Group

<http://www.gei.upv.es>

ISSN 1988-8724

## ÍNDICE

- 1 Presentación
- 2 El Finanproyecto como Instrumento de PPP en Financiación de Infraestructuras
- 4 El Auge de la Educación Financiera:  
¿Parche o Panacea?
- 6 Misceláneas

## INDEX

- 1 Presentation
- 2 Project Finance as a PPP instrument in the financing of infrastructures
- 4 The Financial Education Boom:  
Sticking Plaster or Panacea?
- 6 Miscellaneous

## Presentación

**L**a economía de mercado sobre la que se basa la sociedad actual tiene dos grandes componentes: la economía real y la economía financiera. La primera viene representada por el intercambio de bienes y servicios y el trabajo que los generan; la segunda se centra en la capacidad del dinero para replicarse por sí solo, en el tiempo. El dinero es el único objeto que, si se producen las condiciones adecuadas, puede reproducirse a sí mismo. Sobre esta propiedad se construye toda una economía complementaria a la real y que, como todo, tiene sus ventajas y sus inconvenientes. La ventaja principal es poder contar con un instrumento de cambio que facilita las transacciones de bienes y servicios. Pero no todo son ventajas: contar con un instrumento tan flexible genera desequilibrios sistemáticos, debido a que los mercados no son perfectos, no hay igual acceso a la información, los operadores en el mercado no tienen la misma formación y, muchas veces, actúan de forma irracional. En definitiva, la economía financiera debe estar al servicio de la economía real y no al revés, porque de lo contrario se producen efectos nocivos (como, e.g., dinámicas inflacionarias al estilo de las recientes burbujas inmobiliarias en diversos países desarrollados).

En este número de GEI-Issues se abordan dos temas de gran interés y que tienen relación con una correcta utilización de las finanzas para apoyar a la economía real: el "finanproyecto" y los planes de educación financiera. El "finanproyecto" (Project Finance) constituye un referente como técnica para realizar inversiones con colaboración público-privada. En la primera sección se analiza el finanproyecto, su estructura, participantes y principales contratos. La segunda se dedica a la educación financiera, de moda en los últimos años.

## Presentation

**T**he market economy on which current-day society is based has two main components: the financial and real economy. The former is represented by the exchange of both goods and services and work generated by both of these; the latter focuses on the capacity of money to replicate itself over time. Money is the only non-living object which, when provided with the correct conditions, is capable of replicating itself. An entire economy, which is also complementary to the real one, is created based on this quality, bringing with it subsequent advantages and drawbacks. Its main advantage is being able to rely on an instrument of change which can facilitate transactions of goods and services. However, there are not only advantages. By being reliant upon such a flexible instrument a systematic imbalance is generated due to the following factors: markets are not perfect, access to information is not always the same, market operators have not all received the same training and they often act irrationally. In short, the financial economy must be at the service of the real economy and not the other way round, since in the case of the opposite being true, harmful effects can occur (such as, for example, inflationary dynamics like in the case of the recent housing market bubbles in various developed countries).

In this edition of GEI-Issues we will be looking at two matters of great interest. These matters are related to the correct use of finances in order to support the real economy: "Finanproyecto" (Project Finance) and financial education plans. Project Finance is a main reference point as regards technique for carrying out investments together with state-private collaboration. In the first section, Project Finance is analyzed (its structure, participants and main contracts). The second section is dedicated to financial education, something which has become fashionable in recent years.

GEI

Grupo  
Economía  
Internacional

GEI ISSUES Vol. 2, N° 4  
2009



IEG  
2009

International  
Economics  
Group

IEG

UNIVERSIDAD  
POLITECNICA  
DE VALENCIA

**Actualmente las decisiones sobre obras públicas e infraestructuras tienden a acometerse por vía de la colaboración público-privada**

**Decisions regarding public works/ infrastructures tend to be carried out nowadays by way of state-private collaboration**

**El Finanproyecto permite repartir el riesgo entre sus participantes, para así obtener condiciones favorables de financiación**

**Project Finance allows project participants to share out the risk factor and thus obtain better financing conditions**

## El Finanproyecto como instrumento de PPP<sup>1</sup> en financiación de infraestructuras<sup>2</sup>

Ana María García Bernabeu<sup>3</sup>

Las inversiones que implican altos costes y están expuestas a riesgos considerables, tal como ocurre con las obras públicas, las plantas de energía y otras similares, se tienden hoy a financiar mediante contratos con diversos partícipes, cada uno de los cuales asume una fracción del riesgo según sus circunstancias particulares. Aparece así la fórmula del finanproyecto, adaptación del vocablo inglés *Project Finance*. Se basa en contratos especiales que se acuerdan entre el promotor, un ente público, empresas constructoras, empresas operadoras, y bancos así como distintas instituciones financieras. Mediante estos contratos, el riesgo de la inversión se reparte entre los diversos participantes, consiguiéndose así condiciones favorables de financiación. Sin embargo, los flujos de caja que el mismo proyecto genera siguen siendo una garantía substancial.

Las características del finanproyecto se pueden resumir como sigue: a) Iniciativa privada, con un promotor que actúa generalmente valiéndose de sociedades instrumentales (las llamadas *Special Purpose Vehicles*, SPV); b) Flujos de caja como garantía básica del proyecto; c) Garantía complementaria, pero también sustancial a través de contratos privados, los cuales permiten "comprar/vender en la sombra"; d) Reparto del riesgo entre el promotor y otros participantes, ya sean públicos o privados.

Las causas que han motivado el éxito de esta compleja estructura de financiación en las últimas décadas pueden encontrarse entre las siguientes: a) una concepción de desarrollo económico de un país basada en la realización de inversiones en infraestructuras; b) la mejora de las vías de comunicación mundiales; c) la utilización de recursos naturales como fuente de energía; d) la necesidad del sector público de acudir al sector privado en busca de financiamiento para acometer grandes proyectos; e) en los países llamados de producción blanda, se ha producido un aumento espectacular del sector servicios, que junto a una cultura del ocio ha provocado la aparición de grandes parques de atracciones en zonas turísticas que utilizan la figura del finanproyecto; f) la aparición de instrumentos financieros que permiten la cobertura de ciertos riesgos.

**Estructura de un finanproyecto: participantes y principales contratos.** Los contratos del finanproyecto constituyen relaciones entre los diversos agentes económicos que participan de forma activa y que en principio son los siguientes: (a) promotor o promotores, que toman la iniciativa y planean el esquema inversor, al menos en sus líneas generales, diseñando el abanico de acuerdos; (b) Sociedad Vehículo del Proyecto (*Special Purpose Vehicle*, SPV), que puede existir o no existir; esta sociedad funciona como una mano invisible del promotor, asumiendo riesgos y realizando tareas que el promotor en sí mismo no está dispuesto a soportar; (c) entes públicos, cuyo rol se limita a garantizar ciertos niveles de logro en el proyecto; (d) empresas constructoras, con las cuales el promotor o la SPV contratan la

## Project Finance as a PPP<sup>1</sup> instrument in the financing of infrastructures<sup>2</sup>

Ana Maria Garcia Bernabeu<sup>3</sup>

Investments entailing high costs and which are exposed to considerable risks, such as public works, energy plants and suchlike, tend to be financed nowadays by way of contracts involving various participants, each of whom take on a fraction of the risk in accordance with their personal circumstances. This is the formula of "Finanproyecto", adapted from the English term 'Project Finance'. Project Finance is based on special contracts that are agreed upon by the developer, a state-owned institution, construction companies, operating companies and banks, as well as various financial institutions. By means of these contracts the investment risk factor is shared out amongst the various participants thus gaining favorable financing conditions. However, the cash flows generated by the project itself still provide it with a solid guarantee.

The characteristics of Project Finance can be summarized as follows: a) Private initiative, with a developer who usually acts by making use of instrumental societies (the so-called Special Purpose Vehicles, SPV); b) Cash flows as a basic guarantee of the project; c) Complementary and solid guarantee via private contracts which allow for "buying/selling in the shadow"; d) Risk allocation amongst developer and other participants, be they state or private.

The reasons behind the success of this complex structure of financing in recent decades can be found amongst the following: a) the birth of the economic development of a country, based on investments being made in infrastructure; b) the improvement of world-wide means of communication; c) the use of natural resources as an energy source; d) the fact that the state sector needs to approach the private sector for financial backing in order to carry out important projects; e) a spectacular increase in the services sector in so-called 'soft production' countries, along with a culture of leisure, which has brought about large amusement parks in touristic areas using the Project Finance figure; f) financial instruments which allow for coverage of certain risks.

**Structure of a Project Finance: participants and main contracts.** The contracts of the Project Finance are made up of relationships between the various economic agents which at the same time play an active role in it. They are as follows: (a) developer or developers, who take initiative and plan the investment outline, or at least its general lines, by designing a range of agreements; (b) Special Purpose Vehicle, SPV ('Sociedad Vehículo del Proyecto') which may or may not exist; this society acts as the 'invisible hand' of the developer, taking on risks and carrying out tasks which the developer him or herself is not prepared to do; (c) state institutions whose role is defined as guaranteeing certain levels of achievement with the project; (d) construction companies with which the developer or the SPV contract the implementation of materials for the works and its execution; (e) operating companies with which



UNIVERSIDAD  
POLITECNICA  
DE VALENCIA

ejecución material de la obra y su puesta a punto; (e) compañías operadoras, con las cuales el promotor o la SPV contratan la gestión y/o mantenimiento del proyecto; (f) entidades financieras conocidas como "el prestamista", las cuales conceden crédito a la SPV para la realización del proyecto y (g) compañías aseguradoras. Debido al gran volumen de inversión que suele exigir un finanproyecto, el prestamista es generalmente un consorcio bancario y otros agentes financieros capaces de emitir deuda.

Los participantes en un finanproyecto (excepto el ente público) están dispuestos a comprometerse y contratar a cambio de un beneficio. Una característica del finanproyecto es que la garantía del capital invertido depende de los flujos financieros que se prevén generar con el proyecto. Obviamente la garantía adicional convenida con el ente público, supone aumentar las expectativas de flujo financiero y por tanto, reforzar la garantía real del flujo en su conjunto. Para la SPV, existe generalmente una relación de intercambio (*trade-off*) entre capital aportado y rentabilidad unitaria, como consecuencia de los retornos marginales decrecientes. Por otra parte, el prestamista va a pedir a los principales participantes del proyecto (promotor/SPV y ente público) que aseguren varias condiciones tales como: (a) el proyecto se terminará independientemente de que los costes finales sobrepasen los previstos; (b) el proyecto una vez terminado será capaz de generar flujos de caja para hacer frente al reembolso del préstamo y (c) si por algún motivo el proyecto se interrumpe o se suspende (normalmente por causa de fuerza mayor), se seguirá pagando la deuda comprometida.

Los principales contratos típicos para el reparto de riesgo son los siguientes: 1) "Comprar o pagar", según el cual el ente público (o incluso una institución privada) se compromete a adquirir productos del proyecto cuando la demanda externa no alcanza un nivel previamente establecido en el acuerdo; 2) "Vender o pagar", según el cual un proveedor se compromete a suministrar materia prima/bienes intermedios en cantidades de previamente establecidas, indemnizando a la SPV en caso de no cumplir su compromiso; 3) "Llave en mano/precio fijo", en los que la empresa constructora se compromete a entregar la obra en el plazo acordado, percibiendo por ella un precio fijo, sin posibilidad de recargos, salvo casos verdaderamente excepcionales de fuerza mayor; 4) Con el operador, cuyas características son análogas al anterior; y 5) Con la entidad bancaria.

En España el finanproyecto se ha utilizado en la financiación de proyectos de cogeneración, parques eólicos, plantas de desalinización, carreteras, hospitalares, centros comerciales, entre otros. Actualmente son varios los proyectos que involucran a empresas privadas en la realización de inversiones públicas y privadas, como: Planta de tratamiento de purines en León, Planta de tratamiento de residuos sólidos urbanos en A Coruña (Proyecto ALBADA), Planta de gasificación integrada en ciclo combinado (Proyecto ELCOGAS), Proyecto Madrid Calle 30, Proyecto Sierra Clara (planta de tratamiento de residuos sólidos urbanos), Proyecto eólico Biovent, Proyecto de la autovía de Los Viñedos, Centro comercial Equinoccio Zaratán (Valladolid).

the developer or the SPV contract management and/or maintenance of the project; (f) financing institutions known as the "moneylender", which grant credit to the SPV for the project to be carried out and (g) insurance companies. Given the large investment required for a Project Finance, the moneylender is usually a consortium bank and other financial agents capable of issuing debt.

The participants in a Project Finance (with the exception of a state institution) are prepared to commit themselves and contract in exchange for profit. One characteristic of a Project Finance is that the guarantee of invested capital depends on the financial flows that the project is anticipated to generate. Evidently, the additional guarantee agreed upon by the state institution assumes an increase in the financial flow and hence the strengthening of a real guarantee of flow in its totality. For the SPV, there usually exists an exchange relationship (*trade off*) between contributions of capital and unit profitability as a consequence of diminishing marginal returns. On the other hand, the moneylender will ask the main project participants (developer/SPV and state institution) to ensure various conditions such as that: (a) the project will be completed regardless of whether or not the final costs exceed those estimated; (b) once finished, the project will be capable of generating cash flows in order to cope with the reimbursement of the loan and (c) if for any reason the project should be interrupted or suspended (normally due to unforeseen circumstances), the compulsory debt would continue to be paid.

The main typical contracts involved in risk allocation are as follows: 1) "Buy or pay", according to which the state institution (or even a private institution) is committed to purchasing project products when external demand fails to reach the level which was previously established in the agreement; 2) "Sell or pay" according to which a supplier is committed to providing raw material/intermediary goods in the previously established quantities, compensating the SPV in case of failure to fulfill its commitment; 3) "Key in hand/fixed price", whereby the construction company is committed to handing over the works within the agreed time limit, receiving a fixed price for this, without possibility of surcharges, except in cases which are truly exceptionally unforeseen circumstances; 4) With the operator, when characteristics are similar to the previous case; and 5) With banks.

In Spain, Project Finance has been used for the financing of projects of cogeneration, wind farms, desalination plants, roads, hospitals, and commercial centres, amongst others. There are currently various projects where private companies are involved in carrying out state and private investments. To name but a few: the Animal Waste Treatment Plant in León, the Urban Solid Waste Treatment Plant in A Coruña (ALBADA Project), the Integrated Gasification Combined Cycle Plant (ECOLGAS Project), the 'Madrid Calle 30' Project, the Sierra Clara Project (an Urban Solid Waste Treatment Plant), the Biovent Wind Project, the Los Viñedos dual-carriageway project and the Equinoccio Zaratán shopping center (Valladolid).

(1) Agradecemos al Área de Apoyo Lingüístico a la I+D+i de la Universidad Politécnica de Valencia la traducción de este artículo.  
 (1) Acknowledgements: We would like to thank the R&D&i Lingüistic Assistance Office, Universidad Politécnica de Valencia (Spain), for translating this paper.

(2) Participación Público-Privada / Public-Private Partnership

**Los contratos entre los numerosos participantes del Finanproyecto proporcionan una red de garantías que asegura la viabilidad económica de un proyecto**

**The contracts between the various participants in a Project Finance provide a network of guarantees which ensure the economic viability of the project**

**En España, cada vez más y más proyectos de infraestructura apuntan hacia modelos de participación público-privada**

**In Spain, more and more infrastructure projects are looking towards private-state participation models**

UNIVERSIDAD  
POLITECNICA  
DE VALENCIA

**El sobreendeudamiento familiar que se ha producido durante los años 2007 y 2008 provoca situaciones extremas que llevan, incluso, a la exclusión social**

The extreme family debt that occurred during 2007 and 2008 caused extreme situations that can even lead to social exclusion

**El mejor asesoramiento es el independiente, pero pocos conocen que este tipo de servicio existe e incluso, en algunos países (como España), puede ser gratuito**

The best advice is always independent, but few people are aware that this kind of service is available, and that, in some countries (e.g., Spain) can be free of cost

## El Auge de la Educación Financiera: ¿Parche o Panacea?<sup>1</sup>

David Pla Santamaría<sup>2</sup> y Marisa Vercher Ferrandiz<sup>2</sup>

Desde el estallido de la crisis financiera, en multitud de foros internacionales se está debatiendo sobre las bondades de poner en marcha un plan de Educación Financiera que amplíe los conocimientos sobre crédito, inversiones y planificación financiera de las familias. Las conclusiones son similares en todas partes, por ejemplo: el pasado 20 de mayo, durante la Conferencia sobre Educación Financiera OCDE/IEFP (Institute Public Financial Education): "un público con mayor educación financiera hubiera limitado el impacto de la crisis y ésta es una de las lecciones que deberíamos aprender de esta experiencia". Otro ejemplo puede ser el WWB (Woman's World Banking) durante su VII Jornada de Igualdad y Economía, donde se abordó el tema y en la que se concluyó que es un problema serio que requiere actuaciones a tres niveles: a) sensibilización, para informar y concienciar de los riesgos del endeudamiento extremo; b) prevención, para implementar mecanismos que eviten estas situaciones; y c) acción, para abordar los problemas generados en las familias que ya han incurrido en sobreendeudamiento.

Pero los problemas generados por la "bondad" de las entidades financieras a la hora de conceder créditos son solo la punta del iceberg. La falta de cultura financiera influye en la incapacidad de las familias para poder comparar y elegir entre distintos productos o activos financieros y también la imposibilidad de evaluar el asesoramiento recibido a través de las redes comerciales del sector. Según el informe IOTOVA, el mejor asesoramiento siempre es el independiente pero pocas personas son conocedoras de que este tipo de servicio existe e incluso, en algunos países (como España), puede ser gratuito.

En España, las fichas se están moviendo muy despacio. Desde que la MiFID entró en vigor en noviembre de 2007, las entidades financieras han tenido que adaptar sus procesos internos a los nuevos requisitos de calidad y protección del pequeño inversor y, entre otras acciones, han mejorado la formación de sus plantillas en asesoramiento financiero. Pero, a nuestro entender, esto no es suficiente. Para que no se produzcan abusos en la relación asesor-cliente, es necesario elevar el conocimiento de estos últimos.

El Banco de España y la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores, el regulador de los mercados financieros españoles) han lanzado el Plan de Educación financiera 2008-2012 que apunta a la implantación de diversas iniciativas en la línea marcada por la FSA (Financial Services Authority) y las recomendaciones de la OCDE. Por su parte, el sector privado, parece que va despertando a este nuevo reto y empiezan a aparecer algunos proyectos interesantes. Aunque todavía son dispersos, poco cohesionados y de influencia casi exclusivamente local. Cabría destacar el de Caixa Terrasa, denominado "Aprende a administrar la Economía Doméstica" para niños entre 10-12 años; aunque también el tercer sector ha implementado acciones dignas de

## The Financial Education Boom: Sticking Plaster or Panacea?<sup>1</sup>

David Pla Santamaría<sup>2</sup> and Marisa Vercher Ferrandiz<sup>2</sup>

Ever since the economic crisis broke out, many international forums are debating the benefits of putting a Financial Education plan into practice. This plan would widen knowledge concerning loans, investments and family economic planning. The conclusions are similar across the board. For example, on the 20th May last year, during the Conference on Financial Education - OCDE/IEFP (Institute Public Financial Education): "a public with greater knowledge regarding financial education would have limited the impact of the crisis and this is one of the lessons that we should learn from this experience". A further example could be that of the WWB (Women's World Banking). During its 7th Conference on Equality and Economy, the matter was raised with the conclusion that it was a serious problem which requires action on three levels: a) awareness and information regarding the risks of extreme debt; b) prevention, in order to implement mechanisms which would avoid these situations; and c) action, in order to deal with problems generated in families which have already run into extreme debt.

However, the problems generated by the 'generosity' of financial institutions in terms of granting loans are only the tip of the iceberg. A lack of economic culture has an influence on the incapability of families when comparing and choosing between different products or financial assets and also the impossibility of evaluating advice received via the sector's commercial network. According to the report IOTOVA, the best advice is always independent. However, few people are aware that this type of service exists and even, in some countries (such as Spain), that it can be free of cost.

In Spain, things are moving very slowly. Ever since MiFID came into practice in November 2007, financial institutions have been forced to adapt their internal processes to the new quality and protection requirements for the small investor and, along with other plans of action, they have improved staff training as regards financial advice. However, to the best of our knowledge, this is not enough. In order to avoid irregularities in consultant-client relations, the latter need to have a greater awareness.

The Bank of Spain and the CNMV (the National Commission Market Values which regulates Spanish financial markets) have launched the Financial Education Plan 2008-2012 which works towards the implementation of varied initiatives along the lines marked out by the FSA (Financial Services Authority) and the recommendations of the OCDE. As far as the private sector is concerned, it seems to be rising to this new challenge and some interesting projects are appearing on the horizon. However, they are still disorganized, lacking in cohesion and of almost exclusively local influence. It would be worth bringing attention to Caixa Terrasa, called "Learn how to administer Domestic Economy" for children aged between 10 and 12. The third sector has also carried out actions worthy of mention such as "Financial Advice for Immigrants" at the Equatorian Hispanic Centre (Tetuán 1).

UNIVERSIDAD  
POLITECNICA  
DE VALENCIA

mención como el "Asesoramiento Financiero a Inmigrantes" del Centro Hispano Ecuatoriano Tetuán I.

Ahora bien, desde nuestra visión, para que el Plan de Educación Financiera español tenga el éxito pretendido, será necesario que el sector privado se sume con más ímpetu a la iniciativa del regulador. Pero esta iniciativa conlleva tanto ventajas como riesgos:

- El riesgo. ¿Seguro que a una entidad financiera le interesa que sus clientes actuales o potenciales estén mejor formados? Este punto no necesita de más reflexiones.

- La ventaja. Optimización de la imagen de confianza y de servicio al cliente. Esta ventaja la obtendría la entidad que utilice el Plan de Educación Financiera del Estado como base para su campaña de imagen corporativa.

A fecha de hoy, la orientación hacia el cliente que promulga la MiFID todavía no ha logrado implantarse en los consejos de administración de las entidades financieras. El lastre que acumulan después de tantos años actuando de "colocadores" de productos es importante y la resistencia al cambio es manifiesta, pero es una oportunidad a aprovechar y los profesionales no la obviarán.

¿Y qué pasará en ese momento? Pues pensamos que puede ser el punto de inflexión hacia una nueva forma de trabajo en las entidades financieras. Porque el resto de la competencia no podrá permitirse continuar en el antiguo modelo de colocadores, pues tendrá en su contra la presión de la buena imagen de estas entidades que realmente están de parte del cliente, que les dan las herramientas adecuadas para poder negociar con ellos en igualdad de condiciones; que buscan la calidad en el asesoramiento y, que logran tener clientes fidelizados y satisfechos.

Así pues, somos optimistas en lo que se refiere al modelo de trabajo en el sector financiero.

El discurso del presidente Obama en la presentación del plan de reforma financiera de su Administración describía muy bien el problema: "Wall Street ha desarrollado una cultura de la irresponsabilidad". Los incentivos distorsionados que han convertido en pujante una economía especulativa no van a ser resueltos con ningún magnífico programa de Educación Financiera hacia la sociedad, porque el problema se ha gestado en los propios practitioners y no en los clientes o consumidores finales. Más que una educación financiera hacia las familias, lo que haría falta es una educación cívica hacia los responsables de las entidades financieras. Pero obviamente, con los valores que hoy en día se consideran prioritarios: competitividad, beneficios, eficiencia, etc., un simple plan de educación cívica sólo serviría para hacerles "perder" su tiempo. Si queremos que este tipo de crisis no vuelvan a repetirse, lo que se hace necesario es un cambio en el paradigma, en los pilares de esta pseudo-sociedad. Un cambio que debe iniciarse en el seno familiar, en los modelos de crianza que aplicamos y que tienen su reflejo en un sistema educativo poco sano para el desarrollo holístico del ser humano. Cualquier Plan de Educación Financiera se convierte en un juego de niños al lado de esta necesidad REAL de cambiar los esquemas y valores sobre los que hemos construido nuestra tan nombrada Sociedad del Bienestar.

However, from our point of view, in order for the Spanish Financial Education Plan to be as successful as intended, the private sector will need to take on board the regulator's initiative. However, this initiative brings with it as many advantages as risks:

- Risk factor. Is a financial institution really interested in having better trained clients? (both current and potential ones). This point needs no further reflection.

- Advantage. Optimizing its image of trustworthiness and customer service. Any institution using the State Plan for Financial Education would gain this advantage, which would be used as a basis for its corporate image campaign.

To date, client orientation, as decreed by MiFID, has still not managed to become established as administrative advice within the financial institutions. Following on from so many years acting as placers, the accumulated burden is great and resistance to change evident, although this is an opportunity to be taken advantage of and professionals will take heed.

What will happen at this point? We believe that this could be a turning point moving towards a new way of working within the financial institutions. The remaining competition will not be able to continue to adhere to the former model of placers, since the pressure of the good image of those institutions, which are really on the side of the client, will go against them. These institutions provide the necessary tools in order to be able to negotiate with them on equal terms, strive for quality in consultancy and aim for client fidelity and satisfaction.

Hence we are optimistic regarding the model of work in the financial sector.

President Obama's speech during the presentation of the financial reform plan of his Administration described the plan very accurately: "Wall Street developed a culture of irresponsibility". The distorted bonuses which have created a boom in a speculative economy will not be put right with some magnificent Financial Education program for society since the problem has been created by the practitioners themselves and not by the clients or consumers at the end of the chain. Rather than financial education for families, what is needed is civil education for those in charge of the financial institutions. However, evidently given the values which are considered to be of priority nowadays: competitiveness, profit, efficiency etc., a mere civil education plan would only be deemed a waste of time. If we wish to prevent this type of crisis from happening again, what is needed is a paradigm for the pillars of this pseudo society. This change would have to take place within the heart of the family and in our methods of upbringing, which would then be reflected in an education system which currently hinders man's holistic development. Any Financial Education Plan is merely a child's game next to this very REAL need to change the values and way of thinking on which we have built our so-called Welfare State.

**La competencia no podrá continuar en el antiguo modelo de colocadores, pues tendrá en su contra la presión de la buena imagen de entidades que están de parte del cliente**

**Competition will not be able to keep working with the old placers model, because of pressure of those organizations with a good image and which favors the customer**

**Las organizaciones deben brindar a los clientes las herramientas necesarias que les permitan a éstos negociar en igualdad de condiciones**

**Organizations have to give customers the necessary tools that allow them to negotiate on equal terms**

(1) Agradecemos al Área de Apoyo Lingüístico a la I+D+i de la Universidad Politécnica de Valencia la traducción de este artículo.

(1) Acknowledgements: We would like to thank the R&D&I Linguistic Assistance Office, Universidad Politécnica de Valencia (Spain), for translating this paper.

(2) Universidad Politécnica de Valencia (España).



## Agenda científica

## Scientific agenda

## Octubre 2009

**1 y 2: Conferencia Internacional CIRIEC sobre Economía Social**, a celebrarse en Östersund (Suecia), bajo el tema "La Economía Social en un mundo que enfrenta una crisis global". **Áreas temáticas:** Economía social y pluralidad en las clases empresariales; Economía social y capital social; Economía social-creando empleos y sostenibilidad ambiental, social y económica; Economía social y gobernanza; Economía social frente a la crisis financiera mundial; Economía social y nuevas políticas públicas; desarrollo de la Economía social en distintas regiones; y ¿Está emergiendo un nuevo modelo escandinavo de economía social?

Información en castellano en: <http://www.ciriec.es/>

## Diciembre 2009

**7 y 8: "Energy Caribbean 2009"**, Energía Caribeña en un mundo post-crisis financiera, a celebrarse en el Hilton Trinidad y Centro de Conferencias (Puerto España, Trinidad y Tobago). Conferencia post-seminario: "Cómo las compañías energéticas pueden enfrentar un mundo de bajos precios en el petróleo y en el gas".

**Web del evento:** <http://www.ibcenergy.com/ibce/product/1250255770628/register.htm?wt.ac=kt0114pwem>

## Marzo 2010

**05: Seminario "La agricultura valenciana frente a la reforma de la PAC"**, organizado por la Fundación IVIFA. Se realizará en el salón de actos de la ETSIA (Universidad Politécnica de Valencia, Valencia, España).

**Programa del evento e información adicional:** <http://www.upv.es/upl/U0491929.pdf>

**26: Simposio de un día "Selección de portafolio en los hogares y toma de decisiones financieras"**, en la Escuela Wharton de la Universidad de Pennsylvania (Pennsylvania, USA). **Para mayores detalles, dirigirse vía e-mail a:** emthomas@wharton.upenn.edu

**25 al 27: 2º Workshop on Flexibility in Heterogeneous Labour Markets**, at Centre for European Economic Research (ZEW), in Mannheim (Germany). **Para mayor información, comunicarse vía e-mail con:** kornelius.kraft@uni-dortmund.de

**Web de Seminario:** <http://www.zew.de/dfgflex>

## Abril 2010

**21 al 24: Conferencia sobre la UE en Asuntos Internacionales 2010**, en Bruselas (Bélgica); organizada por el Instituto para Estudios Europeos (IES) de la Vrije Universiteit Brussels (VUB), el Instituto Estudios Europeos (IEE) de la Universidad Libre de Bruselas (ULB), el Programa de Universidad de las Naciones Unidas para Estudios Comparativos en Integración Regional (UNU-CRIS) y el Real Instituto Egmont para Relaciones Internacionales.

**Límite para envío de propuestas:** 18/09/2009. **Notificación de aceptación:** 23/12/ 2009. **Más detalles en:** <http://www.ies.be/conference2010>

## Julio 2010

**23 al 25: 18ª Conferencia Anual sobre Finanzas de la Cuenca del Pacífico, Economía, Contabilidad y Administración (PBFEAM)**, en la Graduate University de la Academia China de las Ciencias (Beijing, China).

**Límite para envío de propuestas:** 01/03/2010. **Más detalles en:** <http://www.PBFEAM2010.cn> **Comunicación vía e-mail:** lee@business.rutgers.edu; yshi@gucas.ac.cn

## October 2009

**1<sup>st</sup> to 2<sup>nd</sup>: 2<sup>nd</sup> International CIRIEC Research Conference on the Social Economy.** It will take place in Östersund (Sweden), within the theme "The Social Economy in a world facing a global crisis". **Thematic areas of the conference:** Social Economy and plurality in entrepreneurial forms; Social Economy and Social capital; Social Economy-creating employment and environmental, social and economic sustainability; Social Economy and governance; Social Economy facing the world financial crisis; Social Economy and new public policies; Social economy development in different world regions; and Is there a new Nordic model of Social economy arising?

**Web of Congress:** [http://socek.se/ciriec\\_research\\_2009](http://socek.se/ciriec_research_2009)

## December 2009

**7<sup>th</sup>-8<sup>th</sup>: "Energy Caribbean 2009"**, "Energy Caribbean 2009", Caribbean energy in a post-financial crisis world, at Hilton Trinidad & Conference Centre (Port of Spain, Trinidad & Tobago). Post Conference Workshop: How energy companies can face the challenges of a low-price oil and gas world.

**Website:** <http://www.ibcenergy.com/ibce/product/1250255770628/register.htm?wt.ac=kt0114pwem>

## March 2010

**05<sup>th</sup>: "Valencian agriculture in face of CAP reform"** Seminar, organized by IVIFA Foundation. It will take place in the Acts Room of ETSIA (Polytechnic University of Valencia, Valencia, Spain). **Seminar program and further information:** <http://www.upv.es/upl/U0491929.pdf>

**26<sup>th</sup>: One-day Workshop "Household portfolio choice and financial decision-making", in The Wharton School, University of Pennsylvania (Pennsylvania, USA).**

**For more information, send a mail to:** emthomas@wharton.upenn.edu

**25<sup>th</sup> to 27<sup>th</sup>: Workshop on Flexibility in Heterogeneous Labour Markets**, at Centre for European Economic Research (ZEW), in Mannheim (Germany).

**For more information, send a mail to:** kornelius.kraft@uni-dortmund.de

**Web of Workshop:** <http://www.zew.de/dfgflex>

## April 2010

**21<sup>st</sup> to 24<sup>st</sup>: The EU in International Affairs Conference 2010**, in Brussels (Belgium); organized by The Institute for European Studies (IES) at the Vrije Universiteit Brussels (VUB), the Institut d'études Européennes (IEE) at the Université Libre de Bruxelles (ULB), the United Nations University programme for Comparative Regional Integration Studies (UNU-CRIS), and Egmont-Royal Institute for International Relations.

**Deadline for paper proposals:** 18 September 2009.

**Notification of acceptance:** 23 December 2009.

**More details at:** <http://www.ies.be/conference2010>

## July 2010

**23<sup>rd</sup> to 25<sup>th</sup>: The 18<sup>th</sup> Annual Conference on Pacific Basin Finance, Economics, Accounting, and Management (PBFEAM)**, at The Graduate University of Chinese Academy of Sciences (Beijing, China).

**Deadline for paper proposals:** March 1<sup>st</sup>, 2010.

**More details at:** <http://www.PBFEAM2010.cn>

**e-mail for contact:** lee@business.rutgers.edu; yshi@gucas.ac.cn