

empresa  
global



nº 126 Febrero 2013 4 €

# Israel

## Pequeño y poderoso

El Fondo de Cooperación de España para  
**Agua y Saneamiento**

Claves de la  
**estabilidad en las exportaciones**

El CDTI apoya cada vez más el  
**desarrollo tecnológico internacional**

FINANZAS PERSONALES

Primeras señales de  
estabilización en la  
curva monetaria

GESTIÓN EMPRESARIAL

Alternativas para la  
financiación de  
proyectos: Project Bonds

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

No todo es cuestión  
de actitud, pero casi





**Empresa Global**

Nº 126 (febrero 2013)

**EDITA**

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas  
C/ España 10, 19-23. 28010 Madrid  
Tel.: 91 520 01 50/80/66 • Fax: 91 520 01 49  
E-mail: ediciones@afi.es • www.afi.es/egafi

**DIRECTOR** Javier Paredes

**COLABORAN EN ESTE NÚMERO**

Pablo Aumente, Yolanda Antón, David Cano, Cristina Colomo, Ana M<sup>a</sup> Domínguez, María Fernández, Romain Lestrat, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Verónica López Sabater, Emilio Ontiveros y Javier Serrano.

**CONSEJO ASESOR**

Ángel Berges Lobera  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*  
José María Castellano Ríos  
*Universidad de A Coruña*  
Carlos Egea Krauel  
*Caja Murcia*  
José Luis Fernández Pérez  
*Tecnología, Información y Finanzas. Afi y Universidad Autónoma de Madrid*  
José Luis García Delgado  
*Universidad Complutense de Madrid*  
José Manuel González Páramo  
*Banco de España y Universidad Complutense de Madrid*  
Emilio Ontiveros Baeza  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*  
Álvaro Rodríguez Berejío  
*Universidad Autónoma de Madrid*  
Vicente Salas Fumás  
*Universidad de Zaragoza*  
Ignacio Santillana del Barrio  
*PRISA y Universidad Autónoma de Madrid*  
Juan Soto Serrano  
*Ex-Presidente de Hewlett Packard*  
Francisco José Valero López  
*Afi y Universidad Autónoma de Madrid*  
Mauro Guillén Rodríguez  
*Wharton School of Business*  
Luis Viceira Alguacil  
*Harvard Business School*  
José Antonio Herce San Miguel  
*Afi y Universidad Complutense de Madrid*  
Javier Santiso  
*Profesor de Economía, ESADE Business School*

**PUBLICIDAD** Tel.: 91 520 01 66. Fax: 91 520 01 49

**PORTADA** hof12

**DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN**

Valle González Manzanos, Maribel Lupiáñez Romero y Daniel Sánchez Casado

La editorial Afi Escuela de Finanzas Aplicadas, a los efectos previstos en el artículo 32.1. párrafo segundo del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquiera de las páginas de Empresa Global, o partes de ellas, sean utilizadas para la realización de revistas de prensa.

Cualquier acto de explotación (reproducción, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, etc.) de la totalidad o parte de las páginas de Empresa Global, precisará de la oportuna autorización, que será concedida por CEDRO

## EDITORIAL

# La solidaridad, en horas bajas

Desde luego a nadie se le escapa que el horno no está para bollos y que es necesario llevar a cabo una política de austeridad en todos los ámbitos. Sin embargo, lo que es más difícil de explicar es que el recorte se aplique, en ocasiones, de forma indiscriminada, incluso en aquellos ámbitos que son los que están proporcionando algo de dinamismo a una economía anémica como la española. Uno de ellos es el sector exterior. Desde esta tribuna, hemos comentado en más de una ocasión que resulta cuando menos paradójico reducir los recursos para el apoyo a la internacionalización de las empresas, cuando la demanda exterior es el único vector de crecimiento de nuestra economía. Para 2013, el presupuesto del Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX) se ha reducido un 24,5%, hasta los 83 millones de euros, y la práctica totalidad de las dotaciones presupuestarias de los homólogos del ICEX en las CC.AA. han experimentado una suerte parecida. La cooperación al desarrollo es otro de los capítulos más castigados por la política de austeridad. Baste a este respecto mencionar que el presupuesto de su principal brazo ejecutor, la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), ha sufrido un recorte del 70% respecto a 2011. Probablemente, los beneficios que obtiene España de la cooperación al desarrollo sean menos evidentes – y no por ello de menor importancia estratégica en nuestra política exterior – que los que se derivan del apoyo al comercio exterior, en la medida en que los beneficiarios son los países con menores ingresos y en situación de precariedad. Dicho esto, y sin olvidar los compromisos adquiridos por España a nivel internacional para la erradicación de la pobreza y la promoción del desarrollo, tampoco se puede obviar la creciente implicación del sector privado en el ámbito de la cooperación. Y es que el papel de las empresas como ejecutoras de proyectos y como receptoras de fondos ligados a la cooperación ha cobrado una importancia creciente. Prueba de ello es que la financiación al sector privado ha aumentado de forma significativa en los últimos diez años, pasando a representar más de un tercio de los recursos ofrecidos por las agencias multilaterales, desde el 10% que suponía en el año 2000.

Un claro ejemplo de la cooperación público-privada apoyado por la cooperación española es el Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento, creado en 2007 con el objetivo de ampliar los servicios de agua potable y saneamiento entre las poblaciones más necesitadas de Latinoamérica. A presentar las características de dicho fondo y las oportunidades que de él se derivan para las empresas españolas dedica su tema del mes la presente edición de Empresa Global. Como no podía ser de otra forma, los recursos del Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento también han menguado de manera sustancial en 2013, si bien existe una cartera de proyectos aprobados que sin lugar a dudas suscitarán el interés de aquellas empresas con experiencia en el sector ::

## INTERNACIONAL

### INFORME PAÍS

#### Israel: pequeño y poderoso

Situada en Oriente Próximo, Israel es un país de reducidas dimensiones pues apenas supera los 22.000km<sup>2</sup> y alberga 7,6 millones de habitantes. La diversificación, apertura económica y el fuerte desarrollo de su industria de alta tecnología, así como la disponibilidad de mano de obra muy cualificada, hacen del país hebreo un mercado atractivo para los inversores extranjeros.

Pag. 3



### TEMA DEL MES

#### El Fondo de Cooperación de España para Agua y Saneamiento

Una de las relativamente recientes novedades en materia de instrumentos que la Cooperación Española tiene a su disposición para alcanzar sus objetivos de alivio de la pobreza es sin duda el Fondo de Cooperación de España para Agua y Saneamiento.

Pag. 8

### OBSERVATORIO EXTERIOR

#### Claves de la estabilidad en las exportaciones

La buena salud del sector exterior depende de su capacidad para mantener unas relaciones comerciales estables con sus mercados de destino. La estabilidad de los flujos de comercio descansa en las características de los mercados exteriores como en las de las empresas exportadoras.

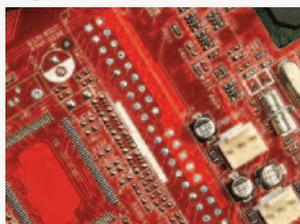
Pag. 12

### ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

#### El CDTI apoya cada vez más el desarrollo tecnológico internacional

El Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) se constituye como la entidad encargada de aunar esfuerzos y canalizar financiación para los proyectos de I+D+i por parte de las empresas españolas.

Pag. 16



## EMPRESAS

### EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

#### «Nos falta creer más en nosotros mismos»

Paco Torreblanca es una referencia de la gastronomía española dentro y sobre todo fuera de nuestras fronteras. Gran maestro de la pastelería española que desde Totel, su obrador-escuela en Elda, ha marcado los pasos de la pastelería y la cocina dulce de nuestro país. Así lo presenta Madrid Fusión 2013, escaparate mundial de la industria de la gastronomía de vanguardia.

Pag. 26

### GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

#### No todo es cuestión de actitud, pero casi

La actitud es determinante en el desempeño de una persona en el ámbito laboral. Percibir el lado bueno de las cosas, querer dar el 100%, es tanto o más importante que contar con el conocimiento puramente técnico. No podemos pensar que sólo la formación y las habilidades llevarán a nuestra empresa hacia el éxito.

Pag. 31

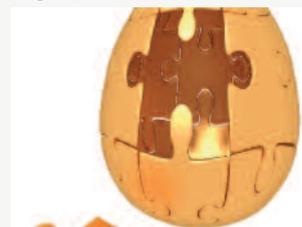


### GESTIÓN EMPRESARIAL

#### Alternativas para la financiación de proyectos: Project Bonds

En un contexto como el actual, donde las restricciones del acceso al crédito bancario son cada vez mayores para las empresas, los proyectos a largo plazo que tradicionalmente se financiaban a través de Project Finance necesitan una alternativa real de financiación ajena al canal bancario.

Pag. 35



### ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

#### El nuevo derecho de sociedades y el buen gobierno en la Unión Europea

Pag. 39

## FINANZAS

### FINANZAS PERSONALES

#### Primeras señales de estabilización en la curva monetaria

Ante la reducción del exceso de liquidez, y abiertas las ventanas de devolución semanales en las que las

entidades podrán elegir el importe que anticipan al BCE, comienzan a atisbarse los primeros indicios de una recuperación de las rentabilidades en los mercados monetarios.

Pag. 22



### ESTRATEGIA GLOBAL

#### La piratería en España

MAURO GUILLÉN

Pag. 19



### MERCADOS FINANCIEROS

#### Los agregados monetarios como indicadores adelantados

DAVID CANO

Pag. 24



### HOMO OECOMOMICUS

#### Decadencia demográfica

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 33



### PASEO GLOBAL

#### No es crecimiento todo lo que reluce

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 42

# Israel: pequeño y poderoso

Situada en Oriente Próximo, bordeando el Mediterráneo, Israel es un país de reducidas dimensiones, tanto geográficas como demográficas, pues apenas supera los 22.000km<sup>2</sup> y alberga 7,6 millones de habitantes. La diversificación, apertura económica y el fuerte desarrollo de su industria de alta tecnología, así como la disponibilidad de mano de obra muy cualificada, hacen del país hebreo un mercado atractivo para los inversores extranjeros. Las complejidades del histórico conflicto en el que se encuentra inmerso el país juegan, no obstante, en su contra.

## Romain Lestrat

La crisis del 2008 provocó una breve recesión en Israel, el país hebreo no tardó en recuperarse. Tanto la adhesión de Israel a la OCDE en 2010 como el reciente descubrimiento de ingentes reservas de gas natural cerca de las costas israelíes han contribuido a que las perspectivas económicas - y sobre todo de seguridad energética - a medio plazo sean buenas.

No obstante lo anterior, las arcas públicas necesitan afrontar un proceso de saneamiento de una magnitud tal que habrá de implicar, indudablemente, impopulares recortes en gasto público y aumento de impuestos. En este contexto, y con el objetivo de contar con mayor poder y apoyos políticos, el primer ministro Benjamín Netanyahu adelantó la convocatoria de elecciones legislativas al pasado mes de enero, ocho meses antes del final de su mandato. El resultado electoral estuvo lejos de lo que esperaba el oficialismo, ya que en lugar de suponer un fortalecimiento resultó un cambio sustancial de equilibrios: siendo el motivo del adelanto electoral la expectativa de que la coalición de centro derecha saliera reforzada, hoy Netanyahu se encuentra en una situación de obligada negociación con partidos ideológicamente opuestos o, en palabras del propio ex y futuro primer ministro, de "constitución de un gobierno lo más amplio posible".



Vista de la Cúpula de la Roca, Jerusalén.

La inestabilidad política interna es una de las dimensiones relevantes, a la que hay que añadir la histórica inestabilidad que desde la declaración de su independencia tras la segunda guerra mundial nunca ha desaparecido, impidiendo alcanzar la paz duradera con sus vecinos.

## EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ISRAELÍ

La economía israelí ha sabido capear con relativa y aparente facilidad la interminable aún crisis económica internacional. Si bien en 2009 Israel registró un débil crecimiento del 0,8%, en los dos ejercicios

## COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO  
UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Univía es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**  
- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)  
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**  
- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



**NOMBRE OFICIAL:**

Estado de Israel

**SUPERFICIE:** 20.770 km<sup>2</sup>**CAPITAL:** Jerusalén**SITUACIÓN GEOGRÁFICA:** En Oriente Próximo, bordeando el Mediterráneo. Al norte, hace frontera con Líbano, al noreste con Siria, al este con Jordania y al sur con Egipto.**CLIMA:** Templado; caluroso y seco en las áreas desérticas del sur y este.**DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:** 6 distritos: Central, Haifa, Jerusalén, Norte, Sur y Tel Aviv.**POBLACIÓN:** 7.590.758 (est. julio 2012)**ESPERANZA DE VIDA:** 81,07 años**SISTEMA POLÍTICO:** Democracia parlamentaria**IDIOMAS:** Hebreo (oficial), árabe, inglés**MONEDA:** Nuevo Shekel Israelí (ILS)

Fuente: The World Factbook.

**PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS**

	2008	2009	2010	2011	2012(p)	2013(p)
Crecimiento real del PIB (%)	4,4	1,2	5,0	4,6	3,0	3,0
Inflación anual (%)	4,6	3,3	2,7	3,4	1,9	2,3
Tasa de desempleo (%)	6,1	7,5	6,7	5,6	6,3	6,1
Balanza por c.c. (mill. US\$)	2.228	7.316	8.230	1.873	-1.631	-386
Saldo presupuestario (% PIB)	-2,2	-5,2	-3,7	-3,3	-4,0	-3,3
Deuda Pública Neta (% PIB)	75,6	77,9	74,5	72,6	73,4	73,3

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

posteriores alcanzó tasas de crecimiento del PIB del 4,8% y 4,7% respectivamente, apuntando las previsiones a una estabilización de la actividad para 2012 y 2013 en torno al 3%. A partir de 2014, con el inicio de la extracción efectiva del gas descubierto en aguas israelíes, se prevé un mayor crecimiento, del orden del 5% anual.

La tasa de inflación se situó en el 2,7% en 2010 y en el 3,5% en 2011. La ralentización del crecimiento y la moderación en los precios del sector inmobiliario con el endurecimiento de los criterios hipotecarios, seguramente permita que las autoridades monetarias consigan mantener los niveles de precios en línea con el objetivo del 1% - 3% fijado por el Banco Central israelí. Así, se estima que la tasa de inflación cierre 2012 en el 1,9%.

Respecto a la tasa de desempleo, ésta es relativamente baja. Descendió del 6,7% en 2010 al 5,6% en 2011. Para 2012 podría situarse en niveles en torno al 6,3%.

Por otra parte, las arcas públicas presentan un estado mejorable, como señalábamos anteriormente. Con el déficit público en un 3,3% del PIB en 2011, y en torno al 4% en 2012, impone decisiones de reducción de gasto y aumento de ingresos. En cuanto a la deuda pública (72,6% en 2011 y estimada del 73,4% en 2012), la OCDE ha recomendado al Estado de Israel que para el 2020 debe establecer un objetivo del 60%.

En relación al sector exterior, el saldo de la balanza por cuenta corriente registró una bajada significativa, al pasar de superavitaria en 8.230 millones de dólares en 2010 a 1.873 millones en 2011. Para 2012, se espera un saldo deficitario que podría alcanzar 1.631 millones.

La balanza comercial se deterioró significativamente, pasando de un déficit de 1.698 millones de dólares en 2010 a uno casi cinco veces superior en volumen (7.840 millones) en 2011, prevista esta tendencia negativa en 2012 hasta alcanzar los 11.884 millones, y dure al menos hasta 2014, debido a la fuerte caída de sus exportaciones.

**SITUACIÓN POLÍTICA**

En Israel está instaurado el sistema político correspondiente a una democracia parlamentaria. El presidente es desde 2007 Shimon Peres, elegido por el *Knesset* (Parlamento) por un periodo de siete años, no prorrogables. En cuanto a la jefatura de gobierno, ésta ha recaído desde febrero de 2009 en Benjamin Netanyahu, líder del partido Likud, que con la colaboración de otros muchos partidos ha liderado la coalición gobernante hasta las recientes elecciones legislativas. Esta coalición ha mostrado importantes fisuras internas entre las que destaca el rotundo disenso en relación a las duras medidas incluidas en el presupuesto provisional para 2013, que ha conducido al adelante electoral señalado.

**COBROS Y PAGOS**

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Intenet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**  
- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)  
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**  
- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



En cuanto a las relaciones internacionales, las agitaciones políticas en el mundo árabe preocupan, y mucho, a Israel. El Tratado de Paz entre Israel y Egipto firmado en 1979 ha asegurado hasta fecha reciente las buenas relaciones entre ambos países. La llegada al gobierno egipcio de los Hermanos Musulmanes no pone, a priori, en peligro el acuerdo de paz, pero las relaciones entre los dos países podrían resultar más tensas si Israel entrase en conflicto con los movimientos palestinos o el movimiento chií libanés del Hezbolá.

La más que probable asunción de Benjamín Netanyahu como primer ministro no favorecerá, con toda probabilidad, la reapertura de las discusiones para un acuerdo de paz entre Israel y Palestina. Sin embargo, el fuerte respaldo electoral del que ha disfrutado el partido de centro izquierda Yesh Atid, convertido en segunda fuerza política, deja cierta incertidumbre sobre la composición del próximo gobierno y sobre las líneas políticas que seguirá la política exterior.

Por otra parte, Israel sigue de cerca las protestas en Siria. Una hipotética salida de Bashar al-Assad será foco de inestabilidad a lo largo de la frontera al norte de Israel con Siria, y en definitiva en toda la región. Las relaciones con Turquía siguen siendo complicadas, pero el foco de preocupación desde hace unos años se encuentra en Irán y su amenaza nuclear.

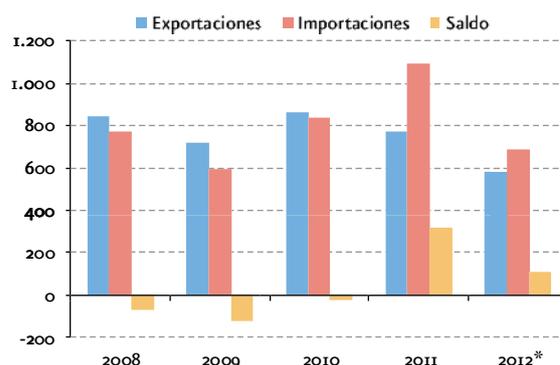
#### RELACIONES ECONÓMICAS HISPANO-ISRAELÍES

España es el séptimo proveedor, dentro de la Unión Europea, del mercado israelí. La balanza comercial hispano-israelí es superavitaria para España desde 2011, año en el que arrojó un saldo positivo de 320 millones de euros frente al déficit de 26 millones del año anterior y resultado de una reducción interanual de las importaciones españolas (-10,48%) junto con un notable incremento de las exportaciones (+30,65%).

Las exportaciones españolas de mercancías al mercado israelí, en 2011, se situaron en 1.093 millo-

### Balanza comercial hispano-israelí

(millones de euros)



\* Datos hasta agosto de 2012.

Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

#### «RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - diciembre 2012	Moody's	S & P
Israel	A1	A+
España	Baa3	BBB-

#### NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca. C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P: de menor a mayor riesgo

AAA, AA(+,-), A(+,-), BBB(+,-), BB(+,-), B(+,-), CCC(+,-), CC, C

nes de euros. Las principales partidas objeto de exportación ese año fueron vehículos automóviles y tractores (25,34% del total); combustibles y aceites minerales (15,51%); productos cerámicos (9,22%); materias plásticas y sus manufacturas (9,15%); fundición, hierro y acero (8,59%); y máquinas y aparatos mecánicos (8,17%). En los diez primeros meses de 2012 dichas exportaciones se acercaron a los 1.100 millones de euros.

En cuanto a las importaciones españolas procedentes de Israel, en 2011 totalizaron los 773 millones de euros, siendo las principales partidas productos químicos orgánicos (20,92%); aparatos y material eléctricos (12,38%); productos químicos inorgánicos (10,81%); máquinas y aparatos mecánicos (9,02%); y materias plásticas y sus manufacturas (8,06%). Asimismo, en los diez primeros meses de 2012, España

### COBROS Y PAGOS



SU TIEMPO ES ORO  
UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**  
- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)  
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**  
- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)  
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



importó mercancías de Israel por valor de 757 millones de euros.

En materia de inversiones, la inversión extranjera directa (IED) de España en Israel no ha sido significativa en los últimos años: solamente hay registro de 2 millones de euros de inversión en el sector financiero en el primer semestre de 2012.

El flujo inverso, de inversión directa israelí en España, alcanzó los 944.000 euros en 2011, y algo más del doble en los nueve primeros meses de 2012. A las actividades inmobiliarias se destinó el 59% de esa cantidad. Otro sector de inversión de empresas israelíes en nuestro país ha sido el de la fabricación de productos de caucho y plásticos (32%). Cabe indicar que en 2011 se redujo la inversión de empresas israelíes en nuestro país respecto a los dos años anteriores. Así, en 2009 y 2010, la inversión superó los 19 y los 11 millones de euros, respectivamente, siendo las principales actividades destinatarias las de fabricación de productos informativos y electrónicos (41% de la inversión en 2009) y suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire (88% en 2010).

#### ENTORNO DE NEGOCIOS EN ISRAEL

Israel posee un clima de negocios satisfactorio (calificación "A2", según Coface). Fue en 2012 el sexto país de la región de Oriente Próximo y Norte de África (de un total de diecisiete economías consideradas) y el cuadragésimo octavo del mundo (entre un total de 179) con mayor nivel de libertad económica, según *Heritage Foundation*.

La protección de los derechos de la propiedad y el bajo nivel de corrupción han sido las piedras angulares de la expansión de la economía, y focos de atracción de inversión. No en vano, Israel fue un importante receptor mundial de IED en 2011, según datos de la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), alcanzando los 11.374 millones de dólares, (un 106% más que el ejercicio anterior. A ello también contribuye la diversificación, apertura económica y el fuerte des-

arrollo de su industria de alta tecnología, que junto con la disponibilidad de mano de obra muy cualificada, hacen del país hebreo un mercado atractivo para los inversores extranjeros. Además dispone de un sistema financiero saneado y de una baja tasa de desempleo, como ya vimos.

En cuanto a la facilidad para hacer negocios, Israel se sitúa en el puesto 38 de un total de 183 economías de acuerdo con la clasificación del *Doing Business 2013* del Banco Mundial. En el último año, el país ha introducido mejoras sustanciales en cuanto al registro de propiedad, mientras que ha empeorado en la facilidad de apertura de negocios.

#### OPORTUNIDADES DE NEGOCIO PARA LA EMPRESA ESPAÑOLA

La existencia de un Acuerdo de Asociación entre Israel y la Unión Europea, así como de un convenio para evitar la doble imposición entre España e Israel, facilitan las relaciones comerciales y de inversión entre empresas españolas e israelíes.

A pesar de no ser un mercado muy extenso (algo más de 7,5 millones de habitantes), el buen desempeño de la economía israelí junto con su base altamente tecnológica atrae el interés de inversores extranjeros, también favorecidos por la labor del centro de promoción "Invest in Israel" y del Instituto Israelí de Exportación.

El Estado de Israel ofrece una amplia gama de incentivos y beneficios a la inversión en sectores de la industria, la comunicación y especialmente en empresas de alta tecnología y con actividades de I+D.

En cuanto a las oportunidades de inversión, los sectores que presentan un mayor potencial o atractivo son, de nuevo, aquellos con un elevado componente tecnológico (biotecnología, nanotecnología, energías alternativas, medicina, comunicaciones, etc.), la industria química, la automoción y la construcción, entre otros. Israel mantiene un régimen de inversiones mayoritariamente abierto, aunque con ciertas restricciones a la inversión extranjera en sec-

### COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univia, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



tores como las telecomunicaciones y el turismo, así como servicios postales y telegráficos, fundamentalmente por motivos de seguridad nacional.

En cuanto al interés desde la óptica de las exportaciones, las empresas españolas pueden encontrar oportunidades como proveedores, entre otros, de material ferroviario, productos químicos, productos alimenticios, cerámica y piedra. Otras actividades con

potencial de demanda israelí, en tanto que están liderando actualmente sus importaciones, son la construcción, los servicios de ingeniería, el turismo y la energía solar.

Todo ello, anotado como muestra de las notables oportunidades que Israel brinda a nuestras empresas::

PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A ISRAEL (2012*)			
Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos automóviles; tractores	207.721,83	25,34
27	Combustibles, aceites mineral	127.171,66	15,51
69	Productos cerámicos	75.575,06	9,22
39	Mat. Plásticas; sus manufactu.	75.041,30	9,15
72	Fundición, hierro y acero	70.415,08	8,59
84	Máquinas y aparatos mecánicos	66.973,76	8,17
30	Productos farmacéuticos	38.603,83	4,71
85	Aparatos y material eléctricos	37.502,46	4,57
62	Prendas de vestir, no de punto	36.803,70	4,49
86	Vehículos, material ferroviarios	35.310,38	3,23
	Subtotal	771.119,05	94,06
	<b>Total exportaciones</b>	<b>1.093.224,98</b>	<b>100,00</b>

\*Datos hasta noviembre de 2012.  
Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE ISRAEL (2012*)			
Cap.	Productos	Miles euros	% Total
29	Productos químicos orgánicos	158.398,41	20,92
85	Aparatos y material eléctricos	93.749,28	12,38
28	Product. químicos inorgánicos	81.823,86	10,81
84	Máquinas y aparatos mecánicos	68.299,02	9,02
39	Mat. Plásticas; sus manufacturas	61.005,78	8,06
27	Combustibles, aceites minerales	43.509,49	5,75
31	Abonos	26.677,30	3,52
90	Aparatos ópticos, medida, médicos	21.712,87	2,87
93	Armas y municiones; accesorios	21.311,68	2,81
70	Vidrio y sus manufacturas	18.985,40	2,51
	Subtotal	595.473,09	78,64
	<b>Total importaciones</b>	<b>757.181,44</b>	<b>100,00</b>

\*Datos hasta noviembre de 2012.  
Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



# El Fondo de Cooperación de España para Agua y Saneamiento

Una de las relativamente recientes novedades en materia de instrumentos que la Cooperación Española tiene a su disposición para alcanzar sus objetivos de alivio de la pobreza –abstrayéndonos de la actual coyuntura de desproporcionados recortes en este particular ámbito de nuestra política exterior– es sin duda el Fondo de Cooperación de España para Agua y Saneamiento. Junto con el Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE) es probablemente, además de un desconocido entre la opinión pública y buena parte de las empresas españolas, un instrumento que descubre interesantes oportunidades para empresas del sector con vocación internacional y sensibilidad hacia los retos del desarrollo.

*Verónica López Sabater*

Prácticamente en el mismo instante en el que comenzó, de forma aún imperceptible, a permear la crisis de las hipotecas sub-prime a través de las fronteras de nuestro país, España anunció la creación del Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento (FCAS) destinado a América Latina y Caribe, con el compromiso aparejado de desembolsar 1.500 millones de dólares en un periodo de cuatro años. El anuncio se produjo en la XVII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno celebrada en Santiago de Chile, y con él arrancó una interesante experiencia que, en opinión de la autora de este artículo, bien podría constituirse en los cimientos de una Cooperación española renovada, centrada en un reducido número de prioridades sectoriales en las que aportemos no sólo recursos sino experiencia, saber hacer y en definitiva, alto valor añadido.



La disposición adicional sexagésima primera de la Ley 51/2007, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2008 creó, pues, el FCAS como un fondo sin personalidad jurídica, dotado con 12 millones de euros para dicho ejercicio.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión a sus necesidades. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Unicaja y aproveche cada minuto de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



El acceso a agua potable y al saneamiento son derechos humanos reconocidos por Naciones Unidas (ien 2010!) a cuya universalización tiene por objeto contribuir el Fondo español. La [Resolución 64/292 de la Asamblea General de las Naciones Unidas](#), del 28 de julio de 2010 recogía que “aproximadamente 884 millones de personas carecen de acceso a agua potable y más de 2.600 millones de personas no tienen acceso a saneamiento básico”, además de que “cada año fallecen aproximadamente 1,5 millones de niños menores de 5 años y se pierden 443 millones de días lectivos a consecuencia de enfermedades relacionadas con el agua y el saneamiento”. Si bien los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) no establecen explícitamente ninguno de ellos en materia de agua y saneamiento, sí contemplan metas que contribuyen directamente a su consecución. En concreto, la Meta 10 del ODM 7 (Garantizar la sostenibilidad medioambiental) es la de “reducir a la mitad, para 2015, la proporción de personas sin acceso sostenible al agua potable y a servicios básicos de saneamiento”.

El papel de España ha sido clave en la promoción internacional del acceso al agua potable y al saneamiento como derecho humano fundamental, habiendo sido uno de los impulsores de la resolución de la ONU, y junto con Bolivia y Alemania líder de los esfuerzos de promoción de la obligación de la comunidad internacional por hacer efectivo este derecho.

Entre otras razones, tratamos hoy este tema tan particular porque nos encontramos en el “Año Internacional de la Cooperación en la Esfera del Agua”, y el próximo 22 de marzo se celebrará su Día Internacional, declarado por la Asamblea General de Naciones Unidas en diciembre de 2010, y que en su edición de 2013 está enfocado en los retos del binomio Agua - Seguridad Alimentaria, otro de los grandes retos globales del Desarrollo, a los que no podemos ni debemos permanecer ajenos.

## AGUA Y SANEAMIENTO EN AMÉRICA LATINA Y CARIBE

América Latina y el Caribe es la región con mayor disponibilidad de agua per cápita de todo el mundo: cuenta con el 35% de todas las reservas de agua dulce y sólo un 9% de la población mundial. Acoge la reserva más grande de recursos hídricos -“el Acuífero Guaraní”-, una reserva subterránea transfronteriza que ocupa 1,2 millones de kilómetros cuadrados y está ubicada geográficamente debajo de cuatro países: Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay. Los expertos afirman que el “Acuífero Guaraní” tiene capacidad de abastecer a la población mundial durante 200 años. Destacan además, por su enorme extensión, las cuencas del río Amazonas, también la mayor del planeta, la del río Orinoco (tercero en caudal del mundo, que atraviesa Colombia y Venezuela) y la del río Paraná.

Sin embargo, 85 millones de personas en la región no tienen acceso a agua potable, y otros 115 millones carecen de saneamiento, concentrados en zonas rurales y periurbanas con elevados índices de pobreza. La ausencia de agua potable y saneamiento es una de las principales causas de la pobreza y afecta negativamente a la salud, la educación, la productividad y la igualdad de género.

En este contexto, y con una participación decreciente en los últimos años de los fondos de donantes a iniciativas conducentes a garantizar el acceso universal al agua y saneamiento, el Fondo Español de Cooperación para Agua y Saneamiento (FCAS) surgió como una iniciativa oportuna, contundente y perfectamente alineada con los ODM, que posteriormente fue recogida en el III Plan Director de la Cooperación Española para el periodo 2009-2012.

El FCAS financia programas y proyectos del sector agua y saneamiento en los países socios de la cooperación española de la región de América Latina y Caribe, centrándose en la **dotación de**

**TESORERÍA EMPRESAS**



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de este fe partido a sus condiciones. Descienda las fórmulas de inversión a corto plazo de i. ticks y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



**infraestructuras para garantizar el acceso al agua y saneamiento** a poblaciones que carecen del servicio; en la asistencia para el **establecimiento de sistemas de gestión** pública, eficiente, transparente y participativa de los servicios; y en el **fortalecimiento de las instituciones y organismos públicos** de los países receptores para propiciar el diseño y puesta en marcha de políticas integrales que aseguren la sostenibilidad del recurso agua.

### ¿CÓMO FUNCIONA?

La normativa que regula el Fondo está conformada por cuatro Reales Decretos, en particular el R.D. 822 de 16 de mayo de 2008 por el que se crea la Oficina del Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento; el R.D. 1460 de 28 de septiembre de 2009, sobre organización y funcionamiento del Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento; el R.D. 941 de 23 de julio de 2010 por el que se modifica el Estatuto de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID); y el R.D. 1424 de 11 de octubre de 2012 que vuelve a modificar dicho Estatuto.

El FCAS canaliza recursos financieros no reembolsables (donaciones) para apoyar las iniciativas que los países socios establezcan para garantizar el derecho humano al agua de su población, ya sea financiándolas en su totalidad o mediante esquemas de co-financiación. Pueden acceder a los fondos (entidades elegibles) las Administraciones Públicas -nacionales, regionales o locales- y las organizaciones de la sociedad civil sin ánimo de lucro dedicadas a la prestación de servicios de agua y saneamiento, o con actividades relacionadas con el sector. La ejecución de los proyectos aprobados es responsabilidad de las entidades beneficiarias, quienes adjudicarán dicha ejecución (vemos más adelante si de forma directa o intermediada), mediante **licitaciones y concursos públicos**, a las entidades públicas,

organizaciones de la sociedad civil y empresas especializadas que deseen concurrir. Las licitaciones de los programas y proyectos financiados a través del FCAS están abiertas a todas las entidades, independientemente de su país de origen, siendo por tanto las aportaciones del Fondo “no ligadas” al interés español, en consonancia con los criterios de la Declaración de París sobre la Eficacia de la Ayuda al Desarrollo.

El Fondo presenta dos modalidades de actuación, regidas por los mismos principios y objetivos, aunque distintos mecanismos de licitación. Una de ellas es la bilateral, canalizada directamente entre la AECID y los países socios, a través de la Oficina del Fondo de Cooperación para Agua y Saneamiento. La otra es la multilateral, que se gestiona con la participación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Las licitaciones correspondientes a la cartera bilateral del Fondo las realizan las entidades beneficiarias, siguiendo su normativa local. Mientras, la cartera multilateral del Fondo se gestiona de acuerdo a los procedimientos administrativos del BID.

### ACTUACIONES DEL FCAS

Con 62 programas / proyectos aprobados en 17 países y casi 800 millones de euros aprobados, las actuaciones del Fondo se sitúan en las zonas más necesitadas de la región. De hecho, al menos el 85% del Fondo se destina a países con los que la Cooperación española ha establecido un marco de **asociación amplio** (como es el caso de los países con un menor PIB de la región, esto es, Bolivia, Honduras, Nicaragua y Haití) y a países de **asociación focalizada** (Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Paraguay, Perú y República Dominicana), cuyas rentas no son las más bajas pero presentan importantes vulnerabilidades, ya sean climáticas o provocadas por situaciones de conflicto o post-conflicto. El resto se destina a

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su dinero. Póngalo a trabajar a su favor. Decida las formas de inversión a corto plazo de Urdax y aproveche todo el potencial de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



países de renta media que se encuentran en vías de consolidar avances en materia de Desarrollo y que aún tienen sectores de población en situación de pobreza y exclusión social.

La reciente aprobación del IV Plan Director de la Cooperación Española para el periodo 2013-2016 anuncia una concentración geográfica en el medio plazo que abarca 23 países, de los cuales 12 son de la región de América Latina y Caribe, y en particular, los de asociación amplia y focalizada. Sectorialmente, anuncia asimismo una concentración en sectores entre los que se encuentra el del agua y saneamiento, pero sin hacer mención expresa al instrumento que articula el apoyo a dicho sector de desarrollo, el FCAS.

La dotación al FCAS en los Presupuestos Generales del Estado para el año 2013 asciende a 5 millones de euros. En años anteriores, las dotaciones anuales al FCAS fueron de 15 millones de euros (2012), 150 millones (2011), 300 millones (2010 y 2009, en cada uno) y 12 millones (2008), alcanzando un total acumulado de 782 millones de euros. Lejos por tanto de los 1.500 millones de dólares comprometidos en 2007.

#### EL FUTURO DEL FONDO

Al igual que el resto de programas de la Cooperación Española, el FCAS ha visto pulverizada su dotación para el año 2013. No obstante lo anterior, la cartera de programas y proyectos aprobados tienen por delante, en gran medida, que culminar los procesos de licitación y concurso público para la ejecución de las iniciativas autorizadas previamente propuestas por los países socios. Dicho proceso supone una interesante oportunidad para las empresas

#### CARTERA 2011 GLOBAL. MILLONES DE EUROS

	Contribución FCAS	Nº proyectos / programas	
		BILATERAL	MULTILATERAL
Argentina	1,62	1	-
Bolivia	87,72	2	2
Brasil	23,89	1	1
Colombia	58,34	7	0
Costa Rica	14,53	1	1
Cuba	11,10	3	0
Chile	6,77	1	0
Ecuador	26,69	1	1
El Salvador	56,66	3	1
Guatemala	69,37	6	1
Haití	119,90	1	3
Honduras	40,83	4	1
México	20,33	1	0
Nicaragua	62,65	4	1
Panamá	10,35	0	0
Paraguay	76,24	1	2
Perú	64,53	0	1
Rep. Dominicana	32,53	3	1
Uruguay	5,52	0	3
Región Caribe	5,50	0	1
Región Centroamérica	3,31	2	0
<b>Total</b>	<b>798,38</b>	<b>42</b>	<b>20</b>

Fuente: [www.fondodelagua.aecid.es](http://www.fondodelagua.aecid.es).

españolas del sector, dada su experiencia acumulada y posición aventajada en el mercado latinoamericano.

Aprovechar instrumentos no encaminados a la internacionalización de la empresa, como es el caso del FCAS, implica también riesgos reputacionales que pueden ser rápidamente trasladados a otras empresas del sector, e incluso a empresas de otros sectores. Nuestro consejo es, en este sentido, el siguiente: debemos siempre producir con la misma (o mayor) calidad y con el mismo (o mayor) nivel de excelencia independiente de quien sea el cliente final o de qué instancia provengan los recursos financieros. Evitemos manchitas en nuestro expediente que pueda resultarnos muy costoso eliminar ::

### TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENGA MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata de su caja de gestión a sus condiciones. Dependiendo de los plazos de inversión o del plazo de liquidez y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



# Claves de la estabilidad en las exportaciones

La buena salud del sector exterior depende de su capacidad para mantener unas relaciones comerciales estables con sus mercados de destino, en un marco de creciente fragmentación de los procesos productivos. La estabilidad de los flujos de comercio descansa tanto en las características de los mercados exteriores como en las de las empresas exportadoras. La integración de éstas en las redes internacionales de producción tendrá efectos positivos.

Ana Domínguez

A falta de conocer el comportamiento del sector exterior español en el último mes de 2012, y con datos provisionales hasta noviembre, se observa un notable recorte del déficit comercial (-29,5%) hasta los 29.463 millones de euros. A su vez, el saldo positivo de la balanza comercial no energética alcanza un máximo histórico, próximo a los 13.000 millones de euros, según la Secretaría de Estado de Comercio. En los once primeros meses del año pasado las ventas al exterior de mercancías españolas registraron un avance de + 3,7% en relación con el mismo periodo de 2011. Mientras, el mayor debilitamiento de la actividad doméstica tuvo una mayor incidencia en nuestras compras al exterior, habiendo importado un 2,1% menos de mercancías (en términos de valor) que un año antes.

El sentir del tejido empresarial español que cuenta con negocio internacional está dividido, a juzgar por los resultados de la encuesta de coyuntura de la exportación del último trimestre de 2012 publicada por el Ministerio de Economía y Competitividad. Por una parte, se encuentran las pequeñas empresas, con cifras de facturación exterior que no superan los 600.000 euros y que han revisado a la baja sus expectativas de exportación para este ejercicio de 2013. En el lado opuesto están aquellas empre-



sas cuyo volumen de exportación se sitúa entre los 600.000 y los 3 millones de euros, que son más optimistas al establecer sus previsiones de pedidos procedentes de fuera de España, a tres meses y a un año. El comportamiento de la demanda externa, la competencia basada en la calidad y una evolución favorable del tipo de cambio son los principales aspectos, en opinión de las empresas, que dan soporte a sus estrategias de exportación.

A pesar de que las empresas que cuentan con una menor actividad exportadora también son las

**SEGUROS PARA EMPRESAS**



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?**

Por momentos como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



que muestran unas expectativas menos positivas sobre la evolución de sus ventas internacionales, lo cierto es que son cada vez más las que cuentan con clientes en el exterior. En el periodo de enero a octubre de 2012 se contabilizaron en aduanas 81.555 empresas cuyo volumen de exportación de mercancías no alcanzaba los 25.000 euros. Esta cifra representa un crecimiento del 1,7%, respecto al conjunto de 2011 en este colectivo de empresas, siendo el segmento que ha registrado más entrantes. Es más, en los segmentos con facturación exterior por encima de los 50.000 euros se observan tasas negativas hasta del -15,5% en el tramo de facturación de 50 a 250 millones de euros.

### EXPORTADORES REGULARES

El crecimiento interanual del conjunto de empresas exportadoras españolas de mercancías podría ser más limitado en 2012 que en el año anterior. Cabe recordar que en 2011 el número de exportadores se había incrementado en un 12,6% en relación con 2010, alcanzando las 123.128 compañías. En cualquier caso, no se trata de un grupo consolidado sino que existen nuevos entrantes y también otros que dejan de ser miembros, circunstancia que es reflejo del componente inestable de las relaciones comerciales con el exterior y que a su vez, impone restricciones a la expansión de las exportaciones. Así pues, la evidencia empírica pone de manifiesto que la consolidación de la actividad o presencia internacional de la empresa incrementa el peso relativo de su facturación exterior respecto a la facturación total.

De lo anterior se extrae que las empresas exportadoras estables o regulares son las responsables de un mayor volumen de exportaciones nacionales y dibujan la evolución de éstas últimas en el tiempo. Por medio del aumento de la presencia de exportadores estables se obtendría, por tanto, un mejor comportamiento de las ventas exteriores.

Lo cierto es que en el plano de la consolidación de la actividad exportadora el desempeño de España

en los últimos años ha estado, seguramente, por debajo de las expectativas de muchos agentes. El número de empresas exportadoras regulares (aquellas que han exportado en cada uno de los cuatro últimos ejercicios) se había reducido un 1,4% y 3,9% en 2010 y 2011, respectivamente. No obstante, aunque no se alcancen los 39.320 exportadores regulares de 2009, el balance para 2012 será con seguridad más positivo, ya que hasta octubre se computaron 37.830 empresas que exportan de forma regular, lo que supone un 1,5% más que en el conjunto de 2011.

Si tomamos cifras de los tres últimos años, de cada diez empresas españolas exportadoras, menos de cuatro exportan con regularidad, y, sin embargo, responden por más del 90% de las exportaciones totales de nuestro país. Estos datos refrendan lo expuesto anteriormente: una mayor representación de los exportadores estables o regulares redundará de forma positiva en la evolución de las exportaciones.

### EXPORTACIONES Y EMPRESAS EXPORTADORAS ESPAÑOLAS

Año	Exportaciones totales <sup>1</sup>	Número empresas exportadoras	Exportaciones de las exportadoras regulares <sup>1</sup>	Número empresas exportadoras regulares
2012*	185.105.444	122.853	169.496.204	37.830
2011	215.230.371	123.128	195.406.821	37.253
2010	186.780.071	109.363	170.606.215	38.763
2009	159.889.550	107.579	146.568.495	39.320

<sup>1</sup> Euros. (\*) Datos hasta octubre.

Nota: exportaciones de mercancías.

Fuente: a partir de ICEX.

### FACTORES DE ESTABILIDAD

La cuestión que surge es la siguiente: ¿de qué depende la constancia o estabilidad de las ventas al exterior? En este sentido, de acuerdo con la literatura basada en la evidencia empírica y considerando los resultados de un reciente estudio aplicado a la empresa española (Galán, E. y Martín, C.; 2012)<sup>1</sup>, tal estabilidad vendría condicionada tanto por los mercados / clientes como por las propias características de las empresas exportadoras.

Los mercados de destino de las exportaciones son los que determinan en mayor medida el carácter regular de las ventas. En efecto, se estima que la di-

**SEGUROS PARA EMPRESAS**



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Personajes como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



mensión del mercado “contribuye de forma positiva y significativa a la probabilidad de que las exportaciones sean estables”, como también lo hace la proximidad cultural (lengua común) e institucional (membresía de la UE). Por el contrario, la distancia geográfica muestra tener una incidencia negativa en la propensión a contar con unas ventas al exterior estables.

Un 22% de las empresas españolas que vendieron al exterior en los diez primeros meses de 2012 lo hicieron al mercado común europeo. Además, entre aquellas consideradas exportadoras regulares tal porcentaje es considerablemente superior, situándose en el 47%. Esto es, el “sector exportador regular” tiene mayor presencia en la Unión Europea, un mercado “institucionalmente” próximo, que en cualquier otra región del mundo.

En cuanto a las características intrínsecas de las empresas exportadoras, aunque arrojan un impacto relativo inferior al de los mercados, también tienen importancia. El hecho de que una empresa esté implantada en el exterior y/o esté participada por otras empresas extranjeras favorece el desarrollo de una actividad exportadora estable. Son precisamente estas dos características -contar con inversiones di-

rectas en otros países y tener participación de capital extranjero que denotan, si se quiere, un mayor grado de apertura o internacionalización - las que ejercen un mayor efecto positivo en la estabilidad de las relaciones comerciales internacionales. Pero no son las únicas: el desarrollo de actividades de I+D, el nivel de diversificación de la cartera de clientes extranjeros y otras variables ligadas a la situación financiera de la empresa (grado de endeudamiento, disponibilidad de recursos propios y acceso a mercados de capitales - cotización en Bolsa) tienen asimismo una contribución positiva.

### REDES INTERNACIONALES DE PRODUCCIÓN

En el carácter estable de las relaciones comerciales con el exterior también incide la participación en redes internacionales de producción. La evidencia empírica internacional muestra que las transacciones de mercancías con mercados foráneos acostumbra a tener una duración limitada, aunque con frecuencia se interrumpen y se retoman en un momento posterior. Sin embargo, aquellos vínculos comerciales ligados a la integración en una misma red de producción son más duraderos., circunstancia que viene explicada por los lazos que se tienden entre los miembros de la red. En este sentido, tanto los importantes costes asociados al establecimiento de la red, como el desarrollo de servicios comunes o centrales, y el riesgo de transferencia tecnológica y de verificación de los estándares de calidad y de seguridad en los suministros, están detrás del carácter más estable de los flujos comerciales en el seno de las redes productivas internacionales.

Las exportaciones españolas asociadas a redes de producción internacionales (basadas en el análisis del comercio de partes y componentes) han venido registrando un mayor dinamismo (intensidad y cobertura geográfica) que el resto de las ventas al exterior de bienes finales, dinamismo que ha sido especialmente destacado en relación con los nuevos socios comunitarios y con algunas economías emer-

### CONDICIONANTES DE LA ESTABILIDAD DE LAS EXPORTACIONES

Factores	Impacto estimado
<b>Características del mercado</b>	
Tamaño (PIB real)	▲
Distancia geográfica (Km entre capitales)	▼
Proximidad cultura (idioma común)	▲
Proximidad institucional (pertenencia a la UE)	▲
<b>Características de la empresa exportadora</b>	
Tamaño (nº empleados)	▲
Experiencia mercado doméstico (años de actividad)	▲
Desarrollo de actividades de I+D (realiza o no desembolsos por I+D o royalties al exterior)	▲
Intensidad innovadora (gasto en I+D / producción)	▲
Cualificación de la mano de obra (trabajadores cualificados / empleo total)	▲
Intensidad en capital físico (inmovilizado material neto/empleo total)	▲
Diversificación geográfica (nº países de exportación)	▲
Nivel de endeudamiento (acreedores / activo neto)	▲
Disponibilidad de recursos propios (fondos propios / activo neto)	▲
Acceso a mercados de capitales (cotiza o no en Bolsa)	▲

Fuente: Afi a partir de Banco de España.

**SEGUROS PARA EMPRESAS**



CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Porque como ese será el único por lo que tendrá que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



gentes, como los BRIC. Asimismo, las exportaciones españolas de partes y componentes a los mercados alemán, francés, británico e italiano muestran un mejor desempeño temporal: son cuatro veces más duraderas que las de bienes finales (Córcoles, D., Díaz – Mora, C. y Gandoy, R.; 2012)<sup>2</sup>.

Podemos afirmar, por tanto, que en el caso español también se observa que cuanto mayor es la integración de las empresas en redes internacionales de producción, menor es el riesgo de ruptura de sus relaciones comerciales con el exterior, al ser igualmente menor la probabilidad de reemplazamiento de las fuentes de insumos o suministro de mercancías.

La inmersión en redes internacionales de producción está adquiriendo mayor relevancia dentro del sistema global del comercio. Muchas de las transacciones comerciales entre países se refieren a bienes intermedios, acuñándose el término *made in the world*. En concreto, actualmente cerca del 60% del comercio de mercancías responde a productos intermedios, según la Organización Mundial del Comercio. Conseguir un adecuado posicionamiento dentro de estas cadenas productivas geográficamente fragmentadas es clave para garantizar la supervivencia de las relaciones comerciales y la estabilidad de nuestras ventas al exterior ::

<sup>1</sup> "La estabilidad de las relaciones comerciales de las empresas exportadoras españolas: un análisis microeconómico de sus determinantes", Boletín Económico, mayo 2012. Banco de España.

<sup>2</sup> "La participación en redes internacionales de producción: un factor de estabilidad para las exportaciones españolas". Revista del Colegio de Economistas de Madrid, N° 130 (Febrero 2012).

**SEGUROS PARA EMPRESAS**



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

Personas como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO

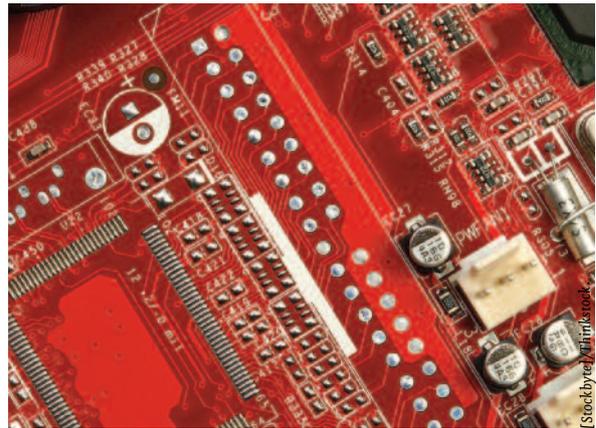


# El CDTI apoya cada vez más el desarrollo tecnológico internacional

El Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI), entidad pública empresarial dependiente del Ministerio de Economía y Competitividad, se constituye como la entidad encargada de aunar esfuerzos y canalizar financiación para los proyectos de I+D+i por parte de las empresas españolas.

*Pablo Aumente*

El grueso de la estructura del CDTI se enmarca en el ámbito nacional. No obstante, su ámbito de actuación se extiende al plano internacional dado que cada vez son mayores las oportunidades que afloran en los mercados exteriores. Así, con el objeto de respaldar las actividades tecnológicas de empresas españolas en el ámbito internacional, el Centro presume de una estratégica red de oficinas y representantes en el exterior. Entre los países donde tiene presencia, cabría destacar los siguientes: Japón (que acoge el *Spain Business and Technology Office - SBTO*), Bélgica (*Spain Office of Science and Technology - SOST*), Brasil (donde radica el *Secretariado Permanente de Eureka Financiadora de Estudos e Projetos - FINEP*), Corea, Chile, Marruecos, China, India, México y EEUU. Y es que la implantación en el exterior sigue suponiendo un importante reto para las empresas de base tecnológica, principalmente las de reducido tamaño, tan necesitadas hoy de nuevos canales y mercados a los que dirigir su oferta y en los que exportar su *know-how*, aunque a menudo se topan con importantes carencias tanto de información como de recursos financieros. De ahí la importancia de la actividad del CDTI en materia de promoción de innovación y desarrollo tecnológico de las empresas españolas. Dentro del amplio espectro de actividades que realiza, se encuentran la evaluación técnico-económica y financiación de proyectos de I+D desarrollados por empresas; la ges-



tión y promoción de la participación española en programas internacionales de cooperación tecnológica; la promoción de la transferencia internacional de tecnología empresarial y de los servicios de apoyo a la innovación tecnológica; o el apoyo a la creación y consolidación de empresas de base tecnológica.

## EL CDTI COMO APOYO A LA INTERNACIONALIZACIÓN TECNOLÓGICA DE LA PYME ESPAÑOLA

Las ayudas a proyectos de internacionalización de los resultados de la I+D, enmarcadas dentro del Programa *Innternacionaliza*, se configuran como el instrumento de referencia nacional para potenciar la explotación internacional de los resultados de las actividades de I+D realizadas por las empresas españolas. Su objetivo no es otro que el de apoyar a la PYME española en la superación de las barreras inherentes

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



a un proceso de internacionalización de tecnología propia en los mercados exteriores.

El programa está concebido para financiar las actuaciones derivadas de un plan estructurado de internacionalización, con objetivos empresariales bien definidos y un plan de trabajo coherente, pudiendo incluir actividades de transferencia de tecnología, de adaptación de la tecnología desarrollada a los requerimientos de mercados internacionales y de promoción.

El presupuesto financiable mínimo es de 75.000 euros para proyectos con una duración entre 6 y 24 meses. Las ayudas son compatibles con la percepción de otras coberturas públicas para la misma finalidad, siempre que dichas ayudas se refieran a costes subvencionables identificables diferentes. A tales efectos, las ayudas del Programa *Innternacionaliza* serían incompatibles con las que otorga la Oficina Española de Patentes y Marcas (OEPM) para los mismos costes subvencionables.

En particular, los costes financiables por el Programa *Innternacionaliza* son los siguientes:

1. La internacionalización de la propiedad industrial, que incluye:
  - Costes previos a la concesión del derecho en la primera jurisdicción, incluidos los costes relativos a la preparación y presentación de la solicitud, así como los de renovación de la solicitud en que se haya incurrido con anterioridad a la concesión del derecho.
  - Costes asociados a la validación o concesión del derecho en otras jurisdicciones (costes de traducciones, etc).
  - Costes de defensa de la validez del derecho en que se haya incurrido con motivo de la tramitación oficial de la solicitud y en eventuales procedimientos de oposición, aunque dichos costes se produzcan con posterioridad a la concesión del derecho.
2. Los servicios de asesoramiento y apoyo a la innovación, principalmente:
  - Asesoramiento en gestión, asistencia tecnológi-

ca, servicios de transferencia de tecnología y adaptación de tecnología para su internacionalización.

- Asesoramiento sobre el uso de normas, en particular, sobre homologaciones y certificaciones que faciliten la internacionalización.
- Servicios de apoyo a la innovación ligados a actividades de internacionalización, tales como bancos de datos, bibliotecas técnicas, estudio de mercado o estudios de promoción en el exterior.

Las modalidades y cuantías de la financiación se articulan en ayudas parcialmente reembolsables con una cobertura financiera de hasta el 75% del presupuesto aprobado, con un tramo no reembolsable del 5% (sujeto a la disponibilidad de fondos). El tramo reembolsable lleva aparejado un tipo de interés fijo de Euribor a un año + 0,1%, que se establecerá en el momento de la aprobación del proyecto, teniendo un plazo de amortización de 10 años y un periodo de carencia de 3 años.

La adjudicación de estas ayudas dependerá de la evaluación de los proyectos, que se abordará siguiendo los siguientes criterios:

- Impacto de las actividades del proyecto en la internacionalización de la empresa.
- Capacidad de la empresa para acometer las actividades de internacionalización propuestas.
- Mercado potencial de la tecnología.
- Nivel de la tecnología objeto de internacionalización.

#### NOVEDADES EN OTRAS AYUDAS DEL CDTI

##### Nueva línea de financiación para proyectos de innovación

El CDTI lanzó a finales del pasado ejercicio una nueva línea de financiación de la innovación, concretamente diseñada para la incorporación de tecnología novedosa y emergente en el sector empresarial español. Esta línea consistirá en una ayuda reembolsable, con una cobertura financiera del 75% sobre el presupuesto elegible con carácter general, pudiendo llegar hasta el 85%. Si el proyecto pudiera ligarse a

**TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS**



Unicaja  
e-Business  
5412 7583 2145 3857  
MasterCard

PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Unicaja e-Business como herramienta de gestión on-line

Señalar en la Tarjeta e-Business en su oficina habitual con Unicaja. Para cualquier duda, llamar a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 976 224. Le atenderemos encantados.



fondos europeos, el préstamo tendrá un tipo de interés del 2%; en caso contrario, sería del 3,974% con un plazo de amortización de 3 años.

### Mejora en las condiciones de los créditos para ayudas a la innovación

En octubre de 2012, CDTI aprobó las nuevas condiciones de los instrumentos financieros diseñados por el organismo para apoyar la innovación empresarial. En líneas generales, incrementó la tasa de cobertura de los créditos, manteniendo los tramos no reembolsables y los mecanismos de disposición anticipada, consolidando así su firme apuesta por las empresas innovadoras.

Desde entonces, las ayudas para la financiación de proyectos de I+D - ya sean individuales o cooperativos - en colaboración con centros generadores de conocimiento o derivados de programas de cooperación internacional, serán préstamos parcialmente reembolsables a tipo de interés fijo: Euribor a un año + 0,1% establecido en el momento de la aprobación de la ayuda, con una cobertura financiera del 75% del presupuesto elegible con carácter general, que podrá llegar hasta el 85% en función de la disponibilidad de fondos. El porcentaje de tramo no reembolsable (TNR), calculado sobre un máximo de aportación del 75% del presupuesto elegible, se modulará en función del grado de desarrollo del proyecto por parte de la PYME, del grado de participación de centros generadores de conocimiento, del carácter internacional del proyecto y de la disponibilidad de Fondo Tecnológico en la Comunidad Autónoma de desarrollo.

### MECANISMOS DE DISPOSICIÓN ANTICIPADA

#### OPCIÓN 1

Anticipos del 75% en el caso de que los proyectos sean cofinanciados con el Fondo Tecnológico y estén avalados a través del sistema de garantías JEREMIE gestionado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) o por aval bancario

Fuente: CDTI

#### OPCIÓN 2

Anticipos del 25% de la ayuda concedida (máximo 300.000 euros) si no existe cofinanciación del Fondo

Tecnológico y sin necesidad de garantías adicionales

Los mecanismos de disposición anticipada para las empresas se articulan en las modalidades detalladas en el primer recuadro.

### Ayuda a la I+D empresarial y empresas de base tecnológica

En noviembre de 2012, el CDTI aprobó 189 nuevos proyectos de I+D, 148 de los cuales están cofinanciados con el Fondo Tecnológico (partida especial de fondos FEDER de la Unión Europea dedicada a la promoción de la I+D+i empresarial en España), con unos compromisos de financiación pública por valor de 93,70 millones de euros. La inversión total que movilizarán estas actuaciones asciende a 118,05 millones de euros, que se repartirán entre 151 proyectos individuales de I+D, 25 proyectos de I+D en consorcio, 9 ayudas para la creación de empresas de base tecnológica (*Iniciativa NEOTEC*) y 4 proyectos del Programa *Innternacionaliza*. Se estima que estas iniciativas supondrán la creación de 312 empleos directos y 939 empleos indirectos (creados en compañías proveedoras del conjunto de los sectores productivos), totalizando 1.251 nuevos empleos en el conjunto de la economía ::

### PROYECTOS DE I+D EMPRESARIAL APROBADOS POR CDTI

Tipo de Proyecto/Ayudas	Número*	Aportación CDTI (Euros)	Presupuesto total (Euros)	% de financiación (Aportación/Presupuesto)
Proyectos de I+D individuales	151	70.532.904,01	88.297.596,47	79,88%
Proyectos de I+D en consorcio	25 (64)	20.146.751,03	24.451.578,40	82,39%
NEOTEC	9	2.222.901,00	4.232.471,00	52,52%
Innternacionaliza	4	801.312,75	1.068.417,00	75,00%
<b>TOTAL</b>	<b>189</b>	<b>93.703.868,79</b>	<b>118.050.062,87</b>	<b>79,38%</b>

Fuente: CDTI

\* Entre paréntesis: n° de operaciones resultantes de los proyectos en consorcio

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.





# La piratería en España

**Las soluciones a este grave problema han de ser tanto preventivas como curativas.**

Sigo preocupado por la piratería. Los últimos datos sobre el libro digital lo confirman: van en aumento y alcanzó en 2012 los 450 millones de euros. Algo similar ocurre con los videojuegos y con el software en general. Al mismo tiempo, vemos que muchos investigadores, científicos y tecnólogos se marchan a otros países. Si tuviéramos menos piratería, serían más las empresas extranjeras que vendrían a España a invertir en centros de I+D, el verdadero talón de Aquiles de nuestra economía. Y gran parte de ese capital humano quizás encontraría empleo aquí. Si el problema de la piratería de la propiedad intelectual no fuera tan agudo en España habría también más emprendedores locales dispuestos a invertir y arriesgar.

Me preocupa especialmente que la llamada Ley Sinde-Wert no haya podido frenar el ascenso de la piratería, si bien lleva en vigor poco tiempo como para alterar una dinámica que lleva haciéndonos daño desde hace ya un par de décadas. Se trata de una herida auto-infligida, de una especie de suicidio a cámara lenta, de una miopía que nos aboca al declive tecnológico e inte-

lectual. No se entiende muy bien por qué el grueso de la población entiende que se pueden consumir contenidos o programas registrados sin pagar a sus autores, promotores o distribuidores. Es una especie de locura colectiva que socava nuestra capacidad para competir en esta economía global del siglo XXI caracterizada por el conocimiento.

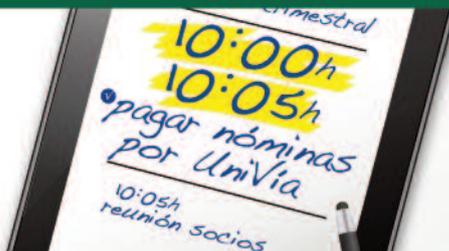
Las soluciones a este grave problema han de ser tanto preventivas como curativas. Entre las primeras se encuentra la educación y la publicidad. Hemos gastado millones de euros en la campaña anti-tabaco y creo que deberíamos gastarnos otro tanto en una campaña anti-piratería, dado que la reputación que nos hemos creado nos perjudica económicamente. Pero también hacen falta medidas curativas y punitivas. Al fin y al cabo, se trata de un hurto como otro cualquiera, por muy digital y virtual que sea.

Es cierto que hay otros muchos países que, pese a ser focos muy importantes de piratería, han conseguido desarrollar numerosas industrias de alto contenido tecnológico. China e India son ejemplos claros de esta situación. Me cuentan que en China las

**MAURO F. GUILLÉN** es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas Aplicadas.  
E-mail: guillen@wharton.upenn.edu

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4952, Libro 3.859, Sección 8. Hoja MA-111580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224

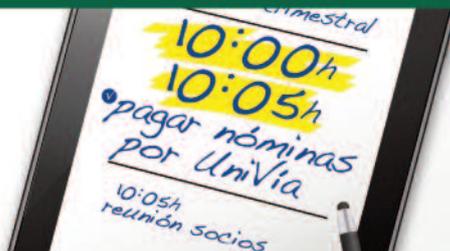


familias que se lo pueden permitir prefieren viajar a Hong Kong o incluso a Corea o Japón para comprar la leche en polvo que les dan a sus bebés, puesto que la disponible en China es de dudosa calidad. O que compren artículos o accesorios de marca fuera de China porque así se aseguran de que no son imitaciones. Y también se produce mucha piratería digital. Pero China y también India son mercados con tal potencial que las grandes empresas multinacionales quieren invertir allí aunque existan riesgos. España no es un mercado tan atractivo ni de alto potencial como para orillar las dificultades derivadas de la escasa protección de la propiedad intelectual.

Falta una política tecnológica y de promoción de la tecnología que abarque todos estos aspectos además de los tradicionales, que suelen enfocarse en las subvenciones, los viveros de empresas y la inversión en actividades básicas de investigación. La brecha que nos separa de otros países de nuestro entorno como Holanda, Dinamarca o Suecia en lo que al desarrollo tecnológico se refiere es mucho más profunda que en términos de desarrollo económico y social en general. Eso sí, nuestro nivel de vida se resentirá si no conseguimos remolcarnos del tren de la economía del conocimiento. Y para ello necesitamos erradicar el problema de la piratería ::

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12. 28007 Madrid. Inscrita B.M. de Madrid.  
Tomos 4.957, Libro 3.859, Sección 8. Hoja  
MA-111580. Folio 1. Inscripción I. C.I.F.  
A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

[www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224



# Primeras señales de estabilización en la curva monetaria

Ante la reducción del exceso de liquidez, una vez cumplido el año desde la primera LTRO, y abiertas las ventanas de devolución semanales en las que las entidades podrán elegir el importe que anticipan al BCE, comienzan a atisbarse los primeros indicios de una recuperación de las rentabilidades en los mercados monetarios. Más allá de la curva monetaria, las señales de estabilización también siguen presentes en el resto de monitores, recogiendo la menor carga de riesgo sistémico que está soportando el mercado.

Cristina Colomo

## CONTEXTO ECONÓMICO: MENOS EXCESO DE LIQUIDEZ

Los bancos europeos han devuelto 137.000 millones de los 488.000 millones de euros que inyectó el BCE en la subasta de liquidez a tres años (LTRO) de diciembre de 2011. Recordamos que las entidades tienen la opción de anticipar la devolución de los fondos recibidos sin tener que esperar al vencimiento de la subasta. Así, una vez cumplido el año desde la primera LTRO, se abren ventanas de devolución semanales en las que las entidades podrán elegir el importe que anticipan al BCE.

En la medida que se restauren canales de financiación (mayorista, depósitos) cabría esperar una menor dependencia del sector bancario al balance del BCE, cuya expansión ha mantenido bajo presión muchas referencias del mercado monetario. El apuntamiento en la curva OIS (*Overnight Index Swap 12-3m*), después de un año plana, empieza a cotizar un entorno donde el exceso de liquidez deberá tener un menor protagonismo en la fijación de precios. La aproximación del USD/EUR



[Stockbyte/Thinkstock]

a 1,35 también lo interpretamos en término de los diferentes esquemas de liquidez del BCE y la Reserva Federal.

El escenario de disminución de la liquidez sobrante en el sistema se enmarca en un contexto de repunte generalizado de rentabilidades en todo el tramo monetario de la curva EUR que, en el caso de los tipos EURIBOR, se está viendo contenido por la reducción de las primas de riesgo en el mercado interbancario.

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Univía es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

### COBROS

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Bando

### PAGOS

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



En cualquier caso, los niveles de liquidez que “soporta” el Eurosistema son a día de hoy lo suficientemente elevados como para garantizar que la recuperación de rentabilidades en los mercados monetarios no va a producirse de forma repentina.

El exceso de liquidez, que calculamos a partir de la suma entre el importe depositado en la facilidad marginal de depósito y la parte de la cuenta de reserva del BCE que no computa a efectos de cumplimiento con los requerimientos del coeficiente de reservas, se sitúa por encima de los 500.000 millones de euros. Según nuestras estimaciones, es necesario que este excedente de liquidez caiga por debajo de los 200.000-300.000 millones de euros para que el diferencial entre el tipo EONIA y el de la facilidad marginal de depósito (que marca el “suelo” de tipos de las facilidades del BCE), en el momento actual por debajo de los 10pb, se amplíe de forma significativa.

#### REACCIÓN DE LOS MERCADOS

Más allá de la curva monetaria, las señales de estabilización también siguen presentes en los principales monitores de mercado, tanto en renta fija como en renta variable. En el primer caso, es destacable el hecho de que Portugal saliese al mercado emitiendo bonos por primera vez desde la petición de rescate,

#### ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

	Rentabilidades a	
	enero	2013
RV España	5,0%	5,0%
RV Euro	3,9%	3,9%
RV EEUU	3,8%	3,8%
RV Europa	2,8%	2,8%
RV Global	2,6%	2,6%
RV Sectores Crecimiento	2,2%	2,2%
RV Mixta Euro	2,1%	2,1%
RV Japón	1,7%	1,7%
RV Mixta Internacional	1,6%	1,6%
Garantizado parcial	1,4%	1,4%
Gestión Global	1,4%	1,4%
RV Sectores Defensivos	1,4%	1,4%
RF Convertibles	1,3%	1,3%
RF Mixta Euro	1,2%	1,2%
Garantizado RF	1,2%	1,2%
Garantizado a vto	1,1%	1,1%
FIL	1,1%	1,1%
Materias primas	1,1%	1,1%
RV Emergentes Latam.	1,0%	1,0%
RV Emergentes Eur. Este	0,8%	0,8%
RV Asia y Oceanía	0,6%	0,6%
RF Mixta Internacional	0,5%	0,5%
RF Corto Euro	0,4%	0,4%
RF High Yields	0,2%	0,2%
Monetarios Dinámicos	0,2%	0,2%
Monetarios Euro	0,2%	0,2%
Gestión Alternativa	0,0%	0,0%
RF Largo Euro	-0,2%	-0,2%
RV Emergentes Global	-0,6%	-0,6%
RV Emergentes MENA	-0,7%	-0,7%
RF Emergentes Corporate	-1,1%	-1,1%
RF Emergentes	-1,6%	-1,6%
RF Internacional	-1,9%	-1,9%
RF CP USD	-2,5%	-2,5%
Monetarios USD	-2,7%	-2,7%
RF LP USD	-3,2%	-3,2%
Monetarios Internacional	-3,3%	-3,3%

Fuente: Afi.

#### RATIOS DE VALORACIÓN DE CARTERA RECOMENDADA DE ACCIONES IBEX-35 AFI

		Ratios valoración				Ccto BPA (%)			Market cap (mill. €)
		PER	P/B	RPD	ROE	2011	2012	2013	
Inditex	13%	28,1	7,8	2,4%	27,3%	11,5%	24,0%	12,9%	66.946
Red Eléctrica	11%	11,6	2,8	6,1%	24,0%	17,9%	4,4%	9,6%	5.608
OHL	11%	9,2	1,2	2,8%	11,8%	14,3%	13,4%	5,5%	2.341
Indra	11%	11,0	1,5	5,2%	14,1%	-15,6%	-18,0%	7,6%	1.651
Técnicas Reunidas	11%	15,3	5,1	3,7%	30,8%	29,6%	2,5%	8,9%	2.126
Santander	10%	17,1	0,8	9,3%	7,8%	-29,0%	-43,7%	66,5%	66.365
Telefónica	9%	9,4	2,1	7,0%	21,2%	-14,4%	-20,7%	3,5%	49.106
DIA	9%	20,2	19,4	2,7%	71,3%	31,4%	13,0%	19,2%	3.609
Grifols	9%	26,7	4,3	1,3%	18,1%	5,5%	74,2%	32,2%	7.650
ACS	6%	7,1	2,6	6,7%	28,7%	-0,7%	-13,6%	-3,1%	5.787
<b>Cartera recomendada</b>		<b>16,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6%</b>	<b>24,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>16,6%</b>	
<b>IBEX 35</b>		<b>17,0</b>	<b>1,1</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-20,4%</b>	<b>-33,9%</b>	<b>37,7%</b>	

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

### COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVIA

SUTIEMPO ES ORO

UNIVIA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVIA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Interes es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univia, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



además de que el flujo comprador de riesgo España gane intensidad. En el mapa sectorial, el bancario es el sector que mejor está capitalizando la relajación generalizada de primas de riesgo, materializado en el estrechamiento de diferenciales en los mercados de deuda pública.

En renta variable el año comienza con tono positivo, destacando el mejor comportamiento relativo de la renta variable del sur de Europa (IBEX 35 +6%, MIB italiano +8%) y en el bloque emergente (+10% del mercado turco).

### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

En febrero, los cambios en renta fija determinan el asset allocation. Mantenemos estable el peso (48%) pero con una composición diferente: desplazamos peso desde la zona corta de la deuda pública EUR (sesgo ESP) y lo destinamos a la zona larga (duras 5-7 años en deuda pública ESP) y emisiones con grado de inversión en el universo corporativo periférico. En Bolsa esperamos un año con rentabilidades positivas, pero a corto plazo nos decanta-

### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-ene-13	31-dic-12	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	10%	10%	17%	-7%
RV EEUU	3%	3%	6%	-3%
RV Emer. Asia	1%	1%	1%	0%
RV Emerg. Latam	0%	0%	1%	-1%
RV Europa Este	0%	0%	1%	-1%
RV Japón	4%	4%	4%	0%
<b>Renta variable</b>	<b>18%</b>	<b>18%</b>	<b>30%</b>	<b>-12%</b>
Ret. Abs. Conservador	0%	0%	7%	-7%
Gestión Alternativa	14%	14%	0%	14%
<b>Gestión alternativa</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>
RF Convertibles	9%	9%	0%	9%
RF High Yield	8%	8%	2%	6%
RF Emergente	8%	8%	0%	8%
RF IG CP	4%	4%	8%	-4%
RF IG LP	6%	3%	0%	6%
RF Largo EUR	8%	6%	15%	-7%
RF Corto EUR	5%	10%	33%	-28%
RF USD	0%	0%	0%	0%
<b>Renta fija</b>	<b>48%</b>	<b>48%</b>	<b>58%</b>	<b>-10%</b>
Monetarios USD	8%	8%	0%	8%
Monetarios GBP	0%	0%	0%	0%
Liquidez	12%	12%	5%	7%
<b>Mdo. Monetario</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>5%</b>	<b>15%</b>

Fuente: Afi.

mos por una corrección que aprovecharíamos para ir cerrando la infraponderación. No esperamos cambios en el resto de la cartera ::

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Banco

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente





**El importante aumento de la base monetaria aplicado por el BCE y la Reserva Federal en meses anteriores estaría comenzando a filtrarse hacia la "economía real".**

# Los agregados monetarios como indicadores adelantados

Se ha generalizado la previsión de que la economía mundial crecerá en 2013 a mayor tasa que en 2012, gracias, entre otras causas, a una reactivación de la UME en la segunda mitad del año. Pero para defender este escenario es necesario encontrar indicadores adelantados que lo avalen. Entre los más tradicionales están los índices de sentimiento empresarial que, efectivamente, tras la caída del pasado verano (asociada a los momentos de máxima tensión en la crisis de deuda del Área euro) han rebotado de forma más o menos intensa. Y entre los más novedosos, no tanto por su capacidad predictiva histórica sino porque hasta ahora no habían dado señales positivas, los agregados monetarios. La M3 en la UME o la M2 en EEUU (la Fed no publica la M3 desde marzo de 2006) avanzan ya a tasas cercanas al 4,0% y al 7,0%, respectivamente. De esta forma, el importante aumento de la base monetaria aplicado por el BCE y la Reserva Federal en meses anteriores estaría comenzando a filtrarse hacia la "economía real". La estabilización de los multiplicadores monetarios, tras su intensa caída durante la crisis financiera, está permitiendo este crecimiento de las "M", que está siendo utilizado

por los más ortodoxos para pedir no sólo el fin de la política monetaria no convencional, sino el inicio de la estrategia de salida.

La inflación, ya se sabe, es un fenómeno monetario. Pero creemos que la evidencia de años recientes sirve para relativizar esos potenciales riesgos para la estabilidad de los precios. El crecimiento de la M3 claramente por encima del nivel de referencia (recordemos, no objetivo) del 4,5% durante 2002 y 2007 fue compatible con un avance del IPCA del 2%. Es abundante la literatura que demuestra que los vínculos entre inflación y agregados monetarios se han debilitado. Y más en una posición cíclica como la actual en la que las elevadas tasas de desempleo, las ganancias de productividad, la menor capacidad de fijación de precios de las empresas, etc. contienen cualquier tendencia al alza en los precios al consumo (al menos, en los países más desarrollados).

No nos alarmemos por el repunte de los agregados monetarios y confiemos en que los bancos centrales más sensibles a los riesgos inflacionistas sigan centrados en el verdadero problema, el crecimiento. Y, en este sentido, utilicemos otra

**DAVID CANO** es socio de Afi y director general de Afi Global, EAFI.  
E-mail: [dcano@afi.es](mailto:dcano@afi.es)

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni un céntimo ni un día de plazo por sus depósitos. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de 1, 30 días y apertura para nuevos depósitos con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

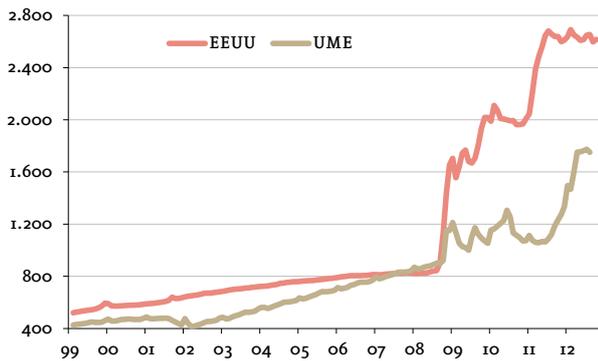
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

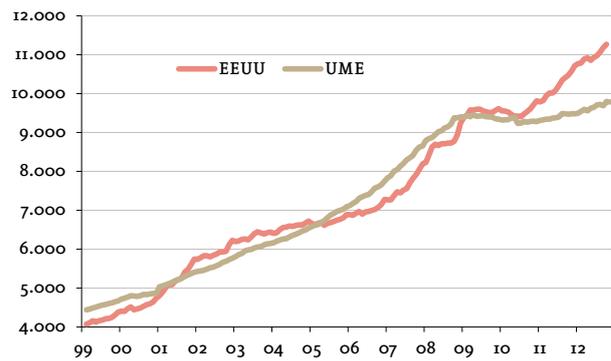


## Evolución de la base monetaria



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

## Evolución de la oferta monetaria

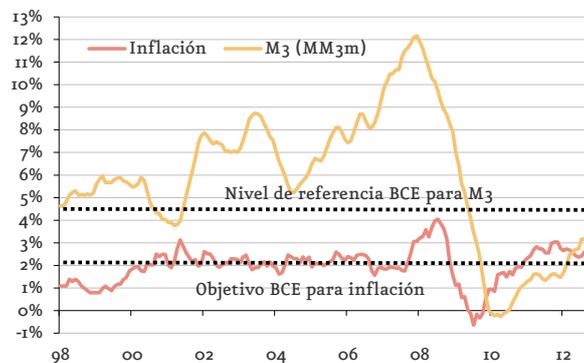


Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

de las informaciones que aportan los agregados monetarios, en concreto sus contrapartidas y más especialmente el crédito. En el caso de la UME, es el crédito al sector privado. Si el crecimiento de la M3 en 2002-2007 no sirvió para anticipar repuntes de la tasa de inflación, el avance del crédito (+10%) sí tuvo capacidad explicativa del crecimiento del PIB. Así, del reciente crecimiento de la M3 recomendamos analizar lo que está suce-

diendo con el crédito, y las señales todavía no son positivas. El balance interanual es una caída del orden del 1%, con un ligero comportamiento dispar: -2,5% en empresas y +0,5% en hogares (a su vez, -4,5% para consumo y +1,2% hipotecario). En conclusión, el repunte de los agregados monetarios no debe alamar sobre presiones inflacionistas y todavía aporta señales débiles sobre una reactivación económica en la UME ::

## Crecimiento de la M3 e inflación en la UME



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

<sup>1</sup> Para más información sobre la política monetaria del BCE (objetivos, instrumentación, medidas no convencionales durante la crisis, etc.) puede consultar la "Guía del Sistema Financiero español" (6ª edición), capítulo 7, (Afi- D. Manzano y F.J. Valero, directores) patrocinada por FUNCAS.

### TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se mate de tanta prisa por a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de renta y acciones de empresas de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

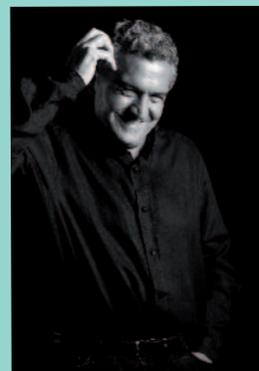
**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



# «Nos falta creer más en nosotros mismos»

Paco Torreblanca acumula numerosos reconocimientos y premios (cuarto clasificado en la Copa del Mundo de pastelería Lyon en 1989, Mejor maestro artesano pastelero de España en 1998, Mejor maestro artesano pastelero de Europa en 1990, Ganador de la mejor tarta del año 1999 Relais Dessert, Mejor pastelero de postres de restaurante de España en 2004, Premio Nadal de Gastronomía al repostero nacional en 2004, Premio Euskadi de gastronomía a la mejor publicación gastronómica en 2005, Premio especial de la Academia de Gastronomía en 2006, Doctor Honoris Causa por la Universidad Politécnica de Valencia en 2010). Es miembro – junto a su hijo Jacob - de Relais Dessert Internacional, asociación que acoge a 85 profesionales del mundo de la pastelería y la repostería, y representa excepcionalmente el difícil equilibrio entre creatividad y especialización técnica, vanguardismo y tradición, selección de las mejores materias primas y el arte escultórico. Arte que, en el caso del maestro Torreblanca, se deshace dulcemente en la boca.



Paco Torreblanca

Verónica López Sabater

Hemos tenido la fortuna de conocer personalmente a uno de los mejores pasteleros del mundo, maestro del “arte efímero”. Paco Torreblanca es una referencia de la gastronomía española dentro y sobre todo fuera de nuestras fronteras. Gran maestro de la pastelería española que desde Totel, su obrador-escuela en Elda, ha marcado los pasos de la pastelería y la cocina dulce de nuestro país. Así lo presenta Madrid Fusión 2013, escaparate mundial de la industria de la gastronomía de vanguardia celebrado el pasado mes de enero donde hemos ido a buscarle.

Totel, su obrador-pastelería-joyería desde que inició su andadura en el mundo de la pastelería comercial junto a su mujer Chelo, significa “un rayo de sol”, término japonés que adoptó tras su primera experiencia educativa y docente en aquel país, con mucha carga de significado para un espíritu mediterráneo formado en la Ciudad de la Luz como es Paco Torreblanca.

**Eres una personalidad en el mundo de la gastronomía...**

En realidad soy un privilegiado. A menudo me acuerdo de la película “Tiempos Modernos” (operarios realizando la misma tediosa tarea día tras día), y me reafirmo en esa sensación de privilegio. La mía es una profesión vocacional, aptitud necesaria para estimular y motivar la creatividad, que junto con la formación que he recibido es la base de todo mi trabajo.

**Tal como señaló el ministro de Agricultura, Alimentación y Medioambiente, Arias Cañete días antes de la celebración de Madrid Fusión durante la firma de un convenio entre el Ministerio y la Real Academia de Gastronomía, “la gastronomía española es una importante seña de identidad de la Marca España”, considerada una industria en la que nuestro país ha alcanzado “las más altas cotas en la cocina mundial” fruto de la combinación de tres ingredientes básicos: materia prima, innovación y creatividad. No en vano, la gastronomía es uno de los motores fundamentales de otro de nuestros más**

## RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Excepcional coste de gestión
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



**importantes sectores de exportación: el turismo.**

**¿Está de acuerdo con estas afirmaciones y hasta qué punto se considera “embajador” de la marca España?**

Sin duda alguna la gastronomía es un sector fundamental de nuestra economía, fuente importante de empleo y de imagen de modernidad. No en vano, muchos de los turistas que llegan a la Comunidad Valenciana, y en particular a la provincia de Alicante, lo hacen atraídos por la gastronomía local, que es de una enorme riqueza y variedad, y basada en productos de calidad insuperable.

Dicho lo dicho, he de añadir que los españoles, por lo general, tenemos un problema muy grande a la hora de darnos a conocer y de “vender” nuestros productos en el exterior, y este problema pasa por que no nos terminamos de creer que somos los mejores en los ámbitos en los que lo somos. Nos falta credibilidad en nosotros mismos, y esta es la primera barrera a superar para conquistar el éxito, en cualquiera de los ámbitos en los que desarrollemos nuestras aptitudes. En la gastronomía, sin duda alguna, ocurre así. Es realmente extraordinario lo que hacemos aquí, en España, y también lo es para “el otro”, pero no lo es para nosotros. Nos falta creérnoslo.

**Paco Torreblanca es hoy en día sinónimo de excelencia y arte de la pastelería, y en particular del chocolate, ¿cómo empezó todo?**

Mi padre quiso que yo siguiera el oficio de mi abuelo, y me envió a París a estudiar, acogido por un gran amigo suyo, Jean Millet, con quien compartió celda en la Guerra Civil. Allí, en la Ciudad de la Luz, paradójicamente viví en la oscuridad durante 12 años, de sótano en sótano aprendiendo en las más ilustres escuelas de cocina.

**¿Cuáles son las claves para conseguir que el impulso obtenido hoy en día sea una lanzadera de nuestros productos y servicios al exterior?**

La base está en la inteligencia. Debemos ser inteligentes para dejar bien asentadas las simientes para

el futuro, y aprovechar el tirón que hoy en día tiene la gastronomía española. Tenemos una oportunidad única en nuestras manos: somos una referencia a nivel mundial. Pero al final puede ocurrir lo que suele pasar cuando no cuidamos ni invertimos en la continuidad: uno da los primeros pasos, crea una base y una imagen, comienza a ser sinónimo de creatividad, vanguardia y calidad,... y languidece. Otros países parecen tener una mayor facilidad para generar efectos arrastre más duraderos y robustos. Si nosotros no contribuimos a la generación de una simiente que siga estas tendencias, tanto en el ámbito de la creatividad como en el de preservación de nuestros productos – haciéndolos más actualizados y atractivos – al final aparecerán otros, como ha ocurrido en otras ocasiones con la *Nouvelle Cuisine* francesa, afirmando que los auténticos creadores son ellos. Por eso necesitamos, por un lado, difundir en todo el mundo lo que hacemos, y por otro, promover y facilitar que la gente joven garantice esta continuidad por medio de la formación.

**¿De ahí ese paso decidido que ha tomado Paco Torreblanca en el campo de la formación?**

Efectivamente. Por este motivo y para devolver a la sociedad todo el apoyo que yo he recibido durante toda mi vida, y que me ha permitido llegar a ser quien soy en mi profesión. Este mes de febrero inauguramos escuela –*International School of Pastry Arts*, en Petrer– que nace sobre los cimientos de la Escuela Paco Torreblanca, que se ha visto muy superada en su capacidad de atender las más de 1.800 solicitudes que recibe al año. En alianza con un grupo inversor británico y el apoyo de casas comerciales con las que colaboro, lanzamos este nuevo concepto de centro de formación, I+D y fomento de la creatividad con el objetivo de poder contribuir a la formación de talento, eso sí, con una mayor fortaleza financiera y mejor capacidad de acogida de un mayor número de alumnos. Son todos ellos estudiantes en prácticas –*stagiaires*– que vienen de Tailandia,

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1 Exceso coche cuando quiera
- 2 Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3 Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4 Defensa del tipo contrato
- 5 Todos los servicios incluidos

¡Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!





Singapur, México, Colombia, Estados Unidos, Alemania y Suiza, entre otros. Yo no puedo mantener una escuela pero sí ofrecer formación en un entorno en el que son “otros” los que regalan la enseñanza, en este caso mis socios inversores, prácticamente todos ellos extranjeros.

Contar con una escuela es también una facilidad para que la gente venga, en lugar de tener que desplazarme yo, aunque viajar es siempre una tentación y una motivación porque conozco muchísima gente interesante que de otro modo no podría conocer.

En definitiva, quiero que sea una especie de legado que me permita regalar algo que a mí sí me ha sido brindado, que es el privilegio de poder haber hecho, con todo el apoyo de mi entorno, lo que me ha gustado siempre, e intentar ser el mejor en mi profesión. Tenemos que hacer algo, y éste algo – regalar enseñanza – es con lo que yo mejor me siento mejor. También tengo una biblioteca importante, con libros de todo el mundo...

### **Hablando de libros, entre tus creaciones también podemos identificar varias publicaciones...**

Sí, es mi otra pasión. Uno de ellos ha sido premiado dos veces como el mejor libro sobre mi profesión, y vamos por la tercera edición desde su lanzamiento en 2003. También tengo la suerte de contar con mi biografía en formato documental – “El arte efímero” – preparado por la Diputación de Alicante y cedido a RTVE para su emisión en el canal internacional y en su web.

**¿Qué mercados valoran más sus productos? ¿En qué países ha cosechado mayores éxitos?**

Yo personalmente tengo muy buena acogida en mercados muy exigentes y con elevado poder adquisitivo como son el asiático y el de los Emiratos Árabes. En unos días estaré en Singapur participando en un desfile de modelos para el que me han encargado que elabore unas joyas de chocolate y diamantes. Este tipo de actividades me permite financiar, por ejemplo, la formación en mi escuela.

### **El hecho de ser de origen español en el mundo de la gastronomía ¿ha sido un hándicap o un trampolín?**

Aunque ha habido etapas, en estos momentos es un lujo, a pesar de la situación de crisis por la que estamos atravesando en nuestro país. Somos los más creativos del mundo, y así nos reconocen fuera de nuestras fronteras, aunque no terminamos de creerlo como comentaba antes. La atención que ha despertado mi trabajo a nivel internacional es un motor para poder seguir creando y formando aquí en España. Creo que el hecho de haberme formado en Francia desde los 12 hasta los 24 años, en unos años muy complicados y de tremendo aislamiento en nuestro país, me permitió conocer y ser conocido a nivel internacional. En Francia, de hecho, me consideran francés! En España, sin duda el trampolín a la popularidad fue la elaboración por Totel de la tarta nupcial de los Príncipes de Asturias en 2004.

En definitiva, al ser un profesional, por las circunstancias que me han rodeado, me han respetado siempre muchísimo allá donde haya ido o estado. Me reciben magníficamente en todas partes. Acabo de llegar de Australia, donde he impartido más de 10 conferencias, y he estado muy a gusto. El único problema que tengo es que no hablo inglés: hablo francés, italiano y español, pero el inglés es hoy en día fundamental.

**Y además de los idiomas, ¿qué tal con las nuevas tecnologías? ¿son una herramienta de trabajo en su caso?**

**RENTING UNICAJA**

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

<p> 1. Excepcional coste cuando quiera</p> <p> 2. Pague una sola cuota y no se le lleve sorpresa</p> <p> 3. Libre el máximo de kilometros posibles</p>	<p> 4. Defensa del bajo consumo</p> <p> 5. Todos los servicios incluidos</p>
---	--

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



Sinceramente, empecé a utilizar ordenadores hace apenas 10 años porque yendo a dar una clase en el País Vasco, escuché en la radio a un catedrático que decía que no usar ordenadores era equivalente a ser analfabeto, y yo no me considero un analfabeto. Dicho esto, son mis hijos, David y Jacob, quienes hoy en día coordinan y toman las decisiones, quienes sí son usuarios intensivos de las nuevas tecnologías de las comunicaciones para hacer crecer nuestra actividad.



### ¿La gastronomía de vanguardia es un “negocio” de hombres?

Aunque hasta fecha muy reciente la gastronomía siempre ha sido un patriarcado - en la transferencia de conocimientos - y un coto cerrado de hombres en su expansión comercial, hoy en día hay una tendencia muy grande y sólida de mujeres chef. Por ejemplo, en mi escuela tenemos un número muy similar de mujeres y de hombres. No es cuestión de sexo, sino de intelecto.

### ¿Podríamos afirmar que su ingrediente estrella es el chocolate?

Podríamos. El chocolate y el azúcar. El chocolate es como el barro, con él puede esculpirse y hacer obras maravillosas, y tiene un sabor único y esencial.

### En su opinión, ¿cuál es el origen del mejor cacao?

### ¿Qué opinión tiene de los esfuerzos por fomentar el comercio justo del cacao?

Me gustan los chocolates de América (Venezuela, Perú), y los del Pacífico (Java). El comercio del cacao está controlado por multinacionales holandesas y francesas (¡aunque lo trajimos nosotros a Europa!), y lamentablemente aún hay poco espacio habilitado por ellas para generar una dimensión razonable y suficiente para el comercio justo del cacao. No obstante, existen iniciativas muy interesantes de precio justo, kilómetro cero, etc. que vale la pena conocer. Con mi gran amigo Gastón Acurio, y aprovechando mi participación en la Feria Mistura de 2012, he estado en la Amazonía peruana conociendo el cultivo del cacao orgánico, del que Perú es el segundo productor a nivel mundial.

### Su empresa es Torreblanca, una empresa familiar con un tranquilo relevo generacional en curso. ¿Cuáles son las líneas de trabajo clave y con mayor proyección de futuro?

Nosotros efectivamente somos una empresa familiar, creada por mi mujer y por mí y por la que afortunadamente se han mostrado interesados nuestros dos hijos, David y Jacob. Hemos llegado a ser 120 empleados vinculados a Torreblanca. Hoy en día estamos en 40 debido a la crisis. Somos empresarios y también somos artistas. O más bien somos creadores que necesitamos sustentar nuestra actividad en un modelo empresarial que nos permita continuar con nuestro trabajo de producción, innovación, creatividad y formación, como es mi caso particular.

Nunca me planteé que mis hijos siguieran esta profesión, y sin quererlo ni beberlo he creado escuela en mi propia familia. Jacob es el espíritu creativo que trabaja mano a mano conmigo y David es el responsable de la gestión económica y del crecimiento del negocio. Hacen unión perfecta. Es maravilloso, en realidad. No ha sido una imposición, sino decisión propia.

Nuestras líneas de trabajo son la producción, la

**RENTING UNICAJA**

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

 <p style="font-size: x-small;">1. Excepcional coste de gestión</p>	 <p style="font-size: x-small;">4. Defensa del tipo de cambio</p>
 <p style="font-size: x-small;">2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas</p>	 <p style="font-size: x-small;">5. Todos los servicios incluidos</p>
 <p style="font-size: x-small;">3. Libera el máximo de ventajas fiscales</p>	

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



I+D – creatividad y la formación. De hecho, estamos en proceso de crear una nueva empresa, asociada a inversores ingleses, para centrarnos en I+D.

**Antes comentabas que has sido un privilegiado y que siempre has recibido apoyo. ¿Ha contado con algún tipo de ayuda pública en su presencia en mercados internacionales?**

De ninguna manera. La ayuda la he recibido de mi entorno familiar, y en los últimos 40 años de mi mujer, mi socia. La administración tampoco está en condiciones de ayudar mucho ahora. A la inversa sí, ya que sí procuro “hacer patria” cuando expongo mis productos y doy mis charlas en el extranjero. En el marco de Marca España, cualquier apoyo que me han solicitado de la administración pública he estado en disposición de brindarlo. De hecho, he participado activamente en actividades recientes en Nueva York con este particular motivo.

**¿Adapta sus productos a los gustos de cada país? ¿Cómo realiza el seguimiento de las tendencias de mercado?**

Hago una inmersión y una investigación para recuperar los sabores. La gente hoy en día está intentando recuperar los sabores que tenemos grabados en nuestro subconsciente y que nos traslada a nuestra infancia. En este sentido, no creo en la globalización de los sabores, a comer lo mismo en todas partes. Hace no mucho tiempo hice en un evento en Francia unos rollos de vino típicos de mi ciudad natal, Villena, en un formato más sofisticado que su presentación tradicional, y fue un auténtico éxito. Los ingredientes, los mismos: harina, vino, aceite de oliva y azúcar.

**¿Tiene Torreblanca implantación en otros países? ¿Qué canales de distribución y métodos de promoción utiliza?**

Hasta hace poco vendíamos fuera de España a través de una multinacional francesa, pero esa asociación ya ha terminado. Hoy vendemos puntualmente en Italia y Francia, fundamentalmente a través de la

venta online, que mi hijo Jacob ya preveía como canal importante de ventas hace doce años. Sin tener una tienda física, cuentas con un canal de atención a tus clientes on-line para cierto tipo de productos, menos delicados que puedan ser transportados con seguridad, como es el caso de nuestros “panettoni”.

Nuestros métodos de promoción en otros mercados, además de la formación que imparto, se sustentan en los catálogos y páginas web. No podemos permitirnos participar en misiones comerciales tal y como se encuentran diseñadas y co-financiadas, como en una reciente en Corea a la que nos hubiera encantado poder acudir con nuestros productos.

**¿Con qué imagen de los productos españoles se ha encontrado al llegar a los distintos mercados?**

En algunas ocasiones, bastante decepcionante: no es de recibo que en un evento gastronómico en Nueva York, por poner un ejemplo, no hubiera ni una sola botella de aceite de oliva de origen español; todo el aceite era italiano. Me sabe muy mal que cuando vas por las mesas del mundo no hay aceite de oliva. Lo mismo ocurre con otros productos como la almendra marcona, una de las más utilizadas, la más cara y la más demandada por la industria repostera y turronera, que es la mejor almendra del mundo. En definitiva, nos falta creernos que contamos con productos excelentes, y en muchos casos mejores que ningún otro. Ese es el espíritu que debe acompañar a todo el que procure vender en el exterior, garantizando que así sea, por supuesto.

**¿Cómo ve el futuro?**

Mi objetivo es mantener las empresas y que nuestros colaboradores mantengan sus puestos de trabajo. Ha sido terrible perder tantos empleos. Para los próximos años a mí personalmente me gustaría volver al origen, al fuego y a la tierra, a un horno de leña y enseñar lo que es el principio de las cosas, comer en mesas colectivas y pagar lo justo por ello.

Tengo un equipo que funciona, y eso es la base de todo ::

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Entero coche usado: quita
- 2. Pagar sólo costes y no su base empresarial
- 3. Libre el número de viajes físicos
- 4. Difusión del bajo coste
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buena viaje!

# No todo es cuestión de actitud, pero casi

La actitud es determinante en el desempeño de una persona en el ámbito laboral. Percibir el lado bueno de las cosas, querer dar el 100%, es tanto o más importante que contar con el conocimiento puramente técnico. No podemos pensar que sólo la formación y las habilidades llevarán a nuestra empresa hacia el éxito. En este contexto, la empresa debe promover una actitud positiva de sus empleados, y nunca atentar contra ella.

Yolanda Antón

La actitud, no sólo la aptitud, determina tanto el éxito de una persona como el de una organización. Todos nacemos con una serie de aptitudes y capacidades que a lo largo de la vida desarrollamos, pero que van necesariamente de la mano de la actitud con la que nos desenvolvemos. La manera en que nos enfrentamos a la adversidad, el modo de levantarnos después de un tropiezo, de recuperarnos del dolor,... no son aptitudes, son actitudes que permiten el control del entorno y que determinan en gran medida el éxito.

Existen muchas frases que pueden ilustrar lo que es la actitud. Definiciones de psicólogos como R. Jeffress ("la actitud es nuestra respuesta emocional y mental a las circunstancias de la vida") o H. Warren ("una actitud es una específica disposición mental hacia una nueva experiencia, por lo cual la experiencia es modificada; o una condición de predisposición para cierto tipo de actividad") nos ayudan, pero desde el punto de vista empresarial nos quedamos con la que en una ocasión verbalizó una directora de RRHH de Microsoft al decir "no queremos gente extraordinaria, queremos gen-



[iStockphoto/Thinkstock]

te normal que pueda llegar a hacer cosas extraordinarias". Y eso es cuestión de actitud.

En el mundo de la empresa, los resultados de un empleado son un elemento importantísimo a la hora de tomar decisiones respecto a su presente y futuro, y los excelentes resultados están respaldados por excelentes actitudes.

¿Quién no se ha encontrado a lo largo de su vida profesional con personas que tienen mala

## SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

Por momentos como ese será el único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



cara sea la hora del día que sea, que dan malas contestaciones, que no colaboran, que siempre se quejan, que buscan el escaqueo, que con su actitud consiguen que otros miembros del equipo, más motivados, asuman su trabajo?

Podríamos clasificar a las personas entre aquellas que saben y aquellas que no. Pero también entre aquellas que quieren y aquellas que no quieren. La empresa no puede conformarse sólo con las que saben, debe buscar también las que quieren, porque son las que tienen la actitud adecuada.

Por lo general, nos preocupamos mucho por mejorar los conocimientos de nuestros empleados, sus idiomas, sus habilidades profesionales, etc. pero con frecuencia perdemos de vista la gestión de las actitudes. Un profesional mediocre se limita a cumplir con su trabajo, sin pasarse un ápice de sus funciones, lo justo para evitar que haya razones para ser despedido. Adapta el esfuerzo a la remuneración que recibe. Los buenos profesionales van más allá y hacen más de lo que en principio deben o se espera de ellos. Sin embargo, los profesionales excelentes, aquellos que destacan, son los que tienen una magnífica actitud: sienten la empresa como propia, muestran entusiasmo, energía, positividad,... y lo transmiten.

Si hiciéramos una encuesta y preguntásemos ¿por qué son distintos al resto?, la mayoría de las respuestas se referirían a cuestiones genéticas, de nacimiento, pero lo cierto es que, según los expertos, la genética sólo explica el 30% de nuestro comportamiento. El resto depende de nosotros mismos como personas y como organización, del esfuerzo, de las ganas de cambiar y de mejorar.

La empresa debe analizar su modelo organizacional para diagnosticar si cuenta con una cultura que promueve una actitud positiva o si por el contrario, atenta contra ella. No puede permitirse la poca o mucha actitud positiva que pueda tener su plantilla, aunque solo sea por contrarrestar la actitud negativa de los colaboradores que erosionan la rentabilidad de la empresa.

Por ello, es importante dedicar recursos a:

1. Identificar a aquellos empleados que muestren -o de los que percibamos- una actitud y compromiso excelentes.
2. Analizar qué es lo que -desde nuestro punto de vista- les hace excelentes.
3. Comunicar las expectativas de comportamiento y actitud al resto de la organización.
4. Promover y fomentar un buen ambiente de trabajo, potenciar la creatividad y las iniciativas.
5. Realizar un seguimiento de la medida en que cada quien se aproxima a esa actitud y compromiso deseados.

La actitud es lo que realmente marca la diferencia en la calidad del talento, especialmente en entornos en los que las habilidades y las capacidades de las personas son muy parecidas. La empresa como organización puede hacer mucho por mejorarla y así motivar el talento.

Si una persona no tiene la aptitud necesaria para desempeñar su puesto de trabajo, es resultado de un error de Recursos Humanos en su proceso de selección. Si una persona no tiene la actitud idónea, no siempre depende sólo de ella, y no siempre es un déficit definitivo ::

## SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha  
derramado alguna vez  
el café sobre la mesa?**

Personas como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional.

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO





# Decadencia demográfica

**La (buena) gobernanza materializa y hace fluir las potencialidades de la movilidad y la tecnología. Pero la gobernanza, y especialmente la global, no es adecuada.**

Las profecías sobre la decadencia demográfica de las naciones siempre han fracasado. Pero, en el debate que han suscitado, no han dejado indiferente a nadie. La demografía, a la que se concibe como un movimiento lento, inercial y previsible, sorprende siempre. El error consiste en suponer que la demografía, la población, más bien, se expresa en unos límites materiales y físicos dados, contra los que eventualmente llegará a estrellarse. Cuando, en realidad, esos límites vienen dados por la formidable capacidad creadora de la población y casi siempre pueden relajarse. Al menos en buena medida.

De no haber sido por esta capacidad creadora, la humanidad hubiera colapsado varias veces a lo largo de su historia. Bueno, más bien hubiera colapsado una primera vez para no volver a manifestarse en lo sucesivo (lo que hubiese sido una bendición para el resto del planeta). No obstante, son innumerables los episodios de colapso demográfico de comunidades locales enteras como consecuencia de la estupididad, ignorancia o negligencia (cua-

lidades que suelen venir empaquetadas en la misma oferta) de sus integrantes, incluidos sus líderes ocasionales, por llamarles de alguna manera.

Hoy, el colapso de una comunidad humana local solo es posible por autoinmolación y en ausencia de un control efectivo por parte de la comunidad internacional, lo que también puede pasar. La globalidad y todo lo que ésta conlleva (movilidad, tecnología y gobernanza) debería evitar que tales episodios aconteciesen, pero ya he dicho antes, entre líneas, que el sentido común no abunda.

La movilidad garantiza que los vasos comunicantes de las oportunidades funcionen, haciendo posible que la población escape de los infiernos para desempeñarse en los paraísos. La movilidad debe su formidable potencia actual a la capacidad creadora de la población. La tecnología minimiza las restricciones materiales y físicas (hasta un punto, claro). De nuevo, la tecnología lo debe todo a la capacidad creadora. Movilidad y tecnología, combinadas, reducen espectacular-

**JOSÉ ANTONIO HERCE**  
es socio-director de Economía Aplicada y Territorial de Consultores de Administraciones Públicas (Afi).  
E-mail: jherce@afi.es

## TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Sólo en su Tarjeta e-Business en su oficina habitual en Unicaja. Para cualquier duda, llame a Línea Directa Directo al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



mente las distancias (aunque la distancia no ha muerto, todavía), transmiten las buenas prácticas, retroalimentan positivamente sus propios circuitos de manera casi exponencial, acelerada.

La (buena) gobernanza materializa y hace fluir las potencialidades de la movilidad y la tecnología. Pero la gobernanza, y especialmente la global, no es adecuada. Este decisivo fallo de la sociedad es responsable de la escasez que impera, muy a menudo, entre la abundancia de recursos, así como de la emergencia de límites materiales e inmateriales a una expresión saludable de la población y de los desequilibrios que la aquejan en casi todas sus manifestaciones.

¿Amenaza la decadencia demográfica a España? Algunos de los datos más elocuentes recién publicados por el Instituto Nacional de Estadística español tienen que ver con esta pregunta. La Encuesta de Población Activa, por una parte, constata que, entre el III y IV trimestres de 2012, el número de hogares en nuestro país descendió en 62.800 unidades. Esto es más que una anécdota y debería hacernos pensar,

por muy buenas razones que puedan aducirse para explicarlo.

Por otra parte, las recientes proyecciones de población del INE indican una fuerte reducción de la población, en los próximos lustros, capaz de revertir casi por completo el avance demográfico debido a la inmigración en la última década y pico. La población en edad de trabajar, en particular, descendería en más de 1 millón de efectivos, ya antes de 2020. Esta eventualidad, por citar una consecuencia muy relevante, haría prácticamente imposible que la Seguridad Social recuperase el máximo de afiliación que llegó a tener antes de la crisis, lo que incide en el corazón de la sostenibilidad del sistema y en el dinamismo general de la sociedad.

Estoy seguro de que nos sobra capacidad creadora, que no debe confundirse con la capacidad creativa (de la que estamos sobre-dotados), como para evitar la decadencia demográfica, tanto material como inmaterial. Pero de lo que no estoy tan seguro es de que tengamos bien controlada la oferta de estupidez-ignorancia-negligencia ::

## TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a 'Unicaja Línea Directa' al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



# Alternativas para la financiación de proyectos: Project Bonds

En un contexto como el actual, donde las restricciones del acceso al crédito bancario son cada vez mayores para las empresas, como se refleja en las fuertes exigencias en términos de diferenciales y garantías o en la reducción de plazos, los proyectos a largo plazo que tradicionalmente se financiaban a través de Project Finance necesitan una alternativa real de financiación ajena al canal bancario. Esta necesidad común tanto en España como en Europa podría ser cubierta mediante un instrumento de financiación ampliamente utilizado en Estados Unidos y en los países emergentes: los Project Bonds.

Javier Serrano

Los Project Bonds son emisiones públicas o privadas de bonos destinadas a la captación de recursos para financiar un proyecto específico sin recurso a los socios –o con recurso limitado al proyecto que financian-, donde los flujos de caja futuros que genere el proyecto serán utilizados para el pago de cupones y la amortización del principal de los bonos. Por ello, el proyecto debe tener entidad jurídica independiente, mediante la constitución de una sociedad-proyecto o special purpose vehicle (SPV) encargada de realizar la emisión de los bonos, cuyos activos, contratos y flujos de caja están separados de los correspondientes a los promotores del proyecto.

Habitualmente estos instrumentos se utilizan para la financiación de grandes proyectos e infraestructuras desde su fase inicial, lo que se conoce como proyectos Green Field, aunque cada vez es mayor su uso en la refinanciación de proyectos que se encuentran en fases avanzadas e inicialmente estaban financiados con deuda bancaria.



[Stockbyte/Thinkstock.

El desarrollo de los Project Bonds se encuentra ligado a la financiación en sectores que requieren grandes inversiones como la construcción de infraestructuras y plantas de energía, o el desarrollo de proyectos en el sector del petróleo, el gas o la minería. A pesar del desarrollo internacional de este mercado, que solamente en 2012 captó 24.127 millones de dóla-

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



## CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES 144A/REG S Y LOS REG D

	144a/Reg S	Reg D
Carácter de emisión	Público	Privado
Volumen de emisión	> 500 millones USD	100 - 400 millones USD
Listing	Recomentable	No requisito
Ratng de agencias internacionales	2 calificaciones	1 calificación
Documentación para el inversor	Circular	Memorandum del emisor y un agente
Due Dilligence	Realizada por el suscriptor	Realizada por el inversor
Amortización anticipada de principal	No	No

Fuente: Afi.

res, solo existen dos tipos de bonos con características y requisitos diferentes para su emisión: el tipo 144a/Reg S y el tipo Reg D.

En general, debido a la falta de liquidez de estos bonos en el mercado secundario, los inversores en este tipo de instrumentos suelen ser compañías de seguros y fondos de pensiones. Sin embargo, dentro del marco europeo existe cierta incertidumbre sobre el tratamiento que recibirán estos activos bajo la normativa de Solvencia II, incluso cabe la posibilidad de que se prohíba o se exijan condiciones específicas a los fondos de pensiones que inviertan en este tipo de activos.

### PROCESO DE EMISIÓN DE UN PROJECT BOND

El proceso de emisión de un Project Bond al mercado tiene una duración media de entre 8 y 12 semanas desde que se realizan los primeros trámites, dado que conlleva una serie de actuaciones que se describen a continuación:

- 1. Constitución de una SPV o sociedad-proyecto** desde la que se procederá a la emisión de los bonos. En el entorno europeo es habitual que estas sociedades se localicen en países como Luxemburgo o Irlanda por las ventajas que ofrecen su sistema fiscal y su marco jurídico.
- 2. Elaboración de una due dilligence** en un plazo de dos o tres semanas, para lo que se precisan los servicios de abogados, expertos independientes que elaboren los pertinentes informes técnicos de mercados, seguros y cualquier otro do-

cumento que soliciten posteriormente las agencias de rating.

**3. Calificación crediticia o elaboración del rating de los bonos**, que se desarrolla en un plazo de cuatro o cinco semanas. En esta etapa se celebran varias reuniones para presentar el proyecto a las agencias de calificación, que otorgaran a los bonos un rating en función de la viabilidad y las características del mismo.

**4. Redacción de la Circular de Oferta y presentación de marketing** que se entregará a los inversores. Una vez que se han elaborado estos documentos, se procede a la presentación de la oferta mediante roadshows y reuniones con los inversores durante un periodo aproximado de entre dos y cuatro semanas.

5. Por último, los agentes o bancos de inversión colocadores que se hayan contratado para llevar a cabo la emisión realizarán un estudio de la demanda potencial, y se entablará una negociación con ellos sobre el precio y el momento adecuado para sacar al mercado la emisión.

Cabe señalar que cuando se utiliza este tipo de financiación desde el inicio de un proyecto aparecen algunos inconvenientes para los promotores. En primer lugar, es difícil conseguir que los bancos de inversión que actúan como agentes colocadores aseguren la emisión o una parte de la misma, como es habitual en otro tipo de emisiones al mercado, debido al alto riesgo inherente durante la fase de construcción. La incapacidad de utilizar una compañía *aseguradora monoline* que eleve la calificación de

### SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



#### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



los bonos durante esta primera fase de los proyectos provoca un mayor riesgo de crédito asumido por el inversor y, por tanto, aumenta la rentabilidad exigida y reduce el precio del bono.

Un problema adicional que presenta este tipo de financiación cuando se trata de proyectos en su fase inicial es el carry negativo que supone captar de una sola vez el importe total de la financiación. El problema surge porque estos fondos serán empleados por la empresa a lo largo de la vida del proyecto, haciendo uso de ellos en diferentes momentos desde el inicio de la construcción, pero los intereses o el devengo de cupones se van acumulando desde el momento inicial sobre el importe total captado, a diferencia de los Project Finance donde se van realizando disposiciones de deuda en los momentos en que existen necesidades de inversión en el proyecto. Hay que tener en cuenta que en estos primeros años, el proyecto no genera flujos de caja que cubran el pago de cupones y, por ello, es habitual que los bonos se emitan una vez que los flujos de caja del proyecto comienzan a ser positivos, lo que se conoce como fase *ramp-up*.

#### VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LOS PROJECT BONDS

Entre las ventajas de los Project Bonds respecto a la financiación bancaria mediante Project Finance destacan los siguientes aspectos:

- Permiten obtener plazos de financiación más largos, con un vencimiento medio de 20 años frente a los 10 años de la deuda bancaria.
- En ocasiones, la amplitud de los vencimientos de los Project Bonds permiten realizar la amortización del bono a la conclusión del proyecto, es decir, no dejar colas en los proyectos. Sin embargo, los plazos más reducidos en el Project Finance conllevan un riesgo de refinanciación asociado.
- El Project Bond tiene un coste fijo conocido por el emisor, con un pago de cupones fijo, mientras que el coste de la deuda bancaria dependerá

de los tipos de interés en el momento de la refinanciación del proyecto.

- No se exigen covenants, por lo que la flexibilidad del promotor durante la ejecución y explotación del proyecto es mayor que en el caso del endeudamiento bancario.

- Permiten invertir en el proyecto a un amplio abanico de participantes, en particular, a los inversores institucionales que aportan gran parte de los fondos necesarios.

- La agilidad de los trámites necesarios permite una rápida ejecución de la operación y una captación de fondos en un plazo medio de entre 8 y 12 semanas.

Sin embargo, este tipo de financiación también presenta ciertos riesgos y desventajas:

- Elevados costes en la elaboración del instrumento y en su emisión, debido a las comisiones de los agentes encargados del proceso de emisión del bono.

- Captación del importe total de la financiación desde un primer momento, acumulando intereses o devengando cupones sobre el volumen total de fondos captados desde entonces.

- Necesidad de obtener al menos una o dos calificaciones crediticias, en función del tipo de instrumento y del volumen de fondos que se pretenda captar.

- Ilquidez del mercado que permita a los inversores deshacer su posición mediante la venta del instrumento en el mercado secundario.

- Escasa variedad de instrumentos que se adapten a las características específicas requeridas por las empresas.

- No es posible amortizar el principal de los bonos con anterioridad a la fecha estipulada en el momento de la emisión.

#### PROJECT BOND EUROPEOS

A pesar de presentarse como una alternativa real a la financiación tradicional de proyectos, los

#### SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



#### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es | 901 111 133 - 952 076 224



Project Bonds han experimentado un desarrollo muy reducido en Europa durante los últimos años. Por ello, la Unión Europea y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) comenzaron a finales de 2011 a diseñar un instrumento financiero para facilitar la captación de deuda por parte de los promotores privados en proyectos de infraestructuras a desarrollar por concesión o por colaboración público privada (CPP).

Los fondos destinados a este mecanismo proceden del paquete de medidas aprobadas por la Co-

misión Europea para la cofinanciación de infraestructuras de interés europeo por importe de 50.000 millones de euros. El funcionamiento del mecanismo consistiría en la inyección de fondos en el proyecto o su compromiso contingente con carácter subordinado a la deuda senior, protegiendo a ésta del riesgo de crédito y elevando su calidad crediticia. Con ello, se pretende mejorar el acceso a financiación para las sociedades-proyecto, dotándolas de capacidad de emisión de Project Bonds ::

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8. Hoja P.A.-111580. Folio 1. Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicajas.es | 901 111 133 - 952 076 224



# El nuevo derecho de sociedades y el buen gobierno en la Unión Europea

La Comisión Europea ha aprobado un plan de acción para la modernización y mejora de la transparencia del gobierno corporativo de las empresas, con el fin de establecer una legislación moderna que asegure empresas sostenibles y competitivas.

*María Fernández*

La Comisión Europea aprobó el 12 de diciembre de 2012 un plan de acción que resume las futuras iniciativas en los ámbitos del derecho de sociedades y del gobierno corporativo, cuyo principal objetivo es asegurarse de que las empresas sean competitivas y sostenibles. Para ello, se adoptarán normas tendentes a aumentar el nivel de transparencia entre las empresas y sus accionistas. Además, las nuevas normas de insolvencia dejarán de centrarse en la liquidación y desarrollarán un nuevo enfoque que ayude a las empresas a superar las dificultades financieras protegiendo a la vez a los acreedores.

La UE ha realizado consultas en los dos últimos años que indican un claro margen de actuación para la introducción de mejoras tendentes a fomentar y facilitar la participación de los accionistas a largo plazo, así como para aumentar el nivel de transparencia entre las empresas y sus accionistas y simplificar las operaciones transfronterizas de las empresas europeas. Del análisis de dichos resultados podemos concretar los ejes principales del plan de acción que ha definido la Comisión:

1. Aumento del nivel de transparencia entre las empresas y sus accionistas a fin de mejorar el gobierno corporativo:

- aumento de la transparencia de las empresas en lo que respecta a la diversidad de su consejo

de administración y las políticas de gestión de riesgos;

- mejora de la información sobre el gobierno corporativo;
- mejora en la identificación de los accionistas por parte de los emisores;
- refuerzo de las normas de transparencia de los inversores institucionales sobre sus políticas de voto y compromiso.

2. Fomento y facilitación del compromiso de los accionistas a largo plazo:

- mayor transparencia sobre las políticas de remuneración (incluidos administradores), así como sobre el derecho de voto de los accionistas sobre la política de remuneración y el informe de remuneración;
- mejor supervisión por los accionistas de las transacciones con partes vinculadas, es decir, de las relaciones entre la empresa y sus directivos o accionistas de control;
- creación de normas adecuadas sobre los asesores de voto (empresas que prestan servicios a los accionistas sobre todo en el asesoramiento de voto), especialmente en lo relativo a la transparencia y a los conflictos de intereses;
- aclaración de la noción de «actuación de conciencia» para facilitar la cooperación de los accio-

**COBROS Y PAGOS**



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SUTIEMPO ES ORO

UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO

UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios: **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo** además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un sitio de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- ▬ Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- ▬ Servicio de Cuentas de Barrido

**PAGOS**

- ▬ Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- ▬ Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente



nistas en los asuntos de gobierno corporativo;

- investigación sobre las posibilidades de alentar el accionariado de los trabajadores.

3. Apoyo y estímulo del crecimiento y competitividad de las empresas europeas mediante iniciativas en el ámbito del Derecho de sociedades:

- más investigación sobre una posible iniciativa sobre la transferencia transfronteriza de las sedes de las empresas;
- facilitación de las fusiones transfronterizas;
- establecimiento de normas claras de la UE sobre escisiones transfronterizas;
- seguimiento de la propuesta de estatuto de la empresa privada europea, con vistas a aumentar las oportunidades transfronterizas de las PYME;
- campaña de información sobre el estatuto de la empresa europea y de la sociedad cooperativa europea;

- medidas específicas sobre grupos de empresas, es decir, reconocimiento del concepto de interés del grupo y mayor transparencia en lo relativo a la estructura del grupo.

Además, el plan de acción prevé la fusión de todas las grandes directivas sobre el derecho de sociedades en un único instrumento, lo que hará más accesible y comprensible el derecho de sociedades de la UE y reducirá el riesgo de futuros incoherencias.

Por último, indicar que si bien se prevé que la mayoría de las iniciativas se adopten durante el ejercicio 2013, no será hasta el próximo año cuando se elabore una propuesta de Directiva de Derechos de Empresas que unifique la normativa actualmente existente. Asimismo, y se ha dejado para 2014 la elaboración de una iniciativa con la que se mejore la información disponible sobre los “grupos de interés” y su reconocimiento ::

## COBROS Y PAGOS



OPTIMICE SUS PROCESOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE UNIVÍA

SU TIEMPO ES ORO  
UNIVÍA AGILIZA SU TIEMPO  
UNIVÍA ES ORO PARA SU NEGOCIO

Internet es ya una herramienta de optimización y mejora en los procesos diarios **reduce costes, tiempos y espacios de trabajo**, además de permitir un seguimiento inmediato de cualquier operación.

Univía, el servicio online de Unicaja, le ofrece un salto de calidad en las dos gestiones más comunes y necesarias de su negocio: **COBROS Y PAGOS**.

Algunas de las múltiples herramientas que ofrece:

**COBROS**

- Servicio de Remesas de Recibos (cuaderno 19)
- Servicio de Cuentas de Barrido

**PAGOS**

- Servicio de Remesas de Transferencias (cuaderno 34)
- Servicio de Emisión de Pagos por cuenta corriente





Que las actitudes de las principales autoridades monetarias hayan cambiado, en modo alguno significa que sólo en su mano esté garantizar la recuperación económica pronta y estable.

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.  
E-mail: eontiveros@afi.es

# No es crecimiento todo lo que reluce

Ojalá se pudiera validar esa proposición de que las variables financieras anticipan el comportamiento de las variables reales. A pesar de los vaivenes en los mercados de acciones con que despedíamos enero y entrábamos en febrero, lo que llevamos de año ha sido inesperadamente favorable. Desde luego en los mercados de bonos de la eurozona, donde los tesoros más amenazados han visto reducirse sus primas de riesgo frente a la referencia que actúa como refugio, el homologable bono alemán. No solo los gobiernos impacientes con detectar la más tenue señal de brotes verdes, sino el propio BCE, se han apresurado a señalar que podríamos estar en el principio del fin de la recesión. Las cosas, en mi opinión, no son tan esperanzadoras como las cotizaciones de los activos financieros pueden invitar a considerar: no es crecimiento todo lo que reluce, o parece relucir. Y los propios bancos centrales, más allá de la retórica esperanzadora de algunos, se aplicaron a trabajar porque esos destellos hoy inexistentes aparezcan lo antes posible. Para no encarecer la financiación privada e invitar a los inversores a salir de los refugios donde la excesiva aversión al riesgo los tiene instalados desde hace tiempo, especialmente desde que

la crisis de la deuda soberana situó a España e Italia en el centro del huracán.

Claro que son señales favorables las emitidas por los bancos centrales manifestando su disposición a considerar con más atención los riesgos de caídas adicionales en el ritmo de crecimiento económico y elevaciones del desempleo, que eventuales repuntes inflacionistas. Muy destacable es ese anuncio de la Reserva Federal estadounidense el pasado diciembre por el que se avisaba a bombo y platillo que no subiría sus tipos de interés de referencia hasta que no viera la tasa de desempleo por debajo del 6,5%, siempre que la tasa de inflación no subiera del 2,5%; esa actitud se extiende al mantenimiento de las compras de bonos mensualmente. Una señal tal es inequívocamente favorable para la formación de expectativas del conjunto de los agentes económicos. Como lo fue, al menos inicialmente, la disposición mostrada el 6 de septiembre por el BCE a intervenir en el mercado secundario de bonos soberanos comprando los de aquellos gobiernos más directamente amenazados (los de Italia y España, sin ir más lejos). El Banco de Japón, por su parte, se ha visto intimidado por su propio gobierno que le ha amenazado con retirar su in-

## TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de su caja de gestión a sus necesidades. Disponibilidad inmediata de inversión en el momento de la necesidad, con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

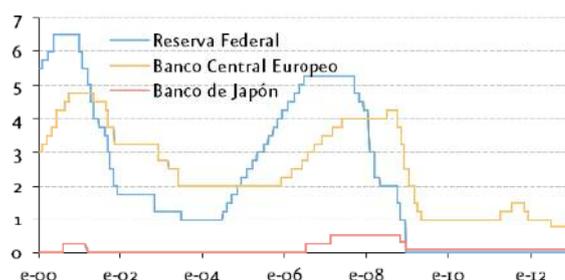


dependencia si no se decide a subordinar, ya sea por el momento, su estricto objetivo anti inflacionista a las más urgentes exigencias de recuperación del crecimiento económico. Ya ha sido elevado ese objetivo de inflación al 2% casi al mismo tiempo que el banco ha empezado a comprar bonos públicos a gran escala. Ese mismo gobierno ha comprometido un ambicioso plan de inversión en infraestructuras con el fin de dinamizar la demanda al más puro estilo keynesiano.

Que las actitudes de las principales autoridades monetarias hayan cambiado en modo alguno

significa que sólo en su mano esté garantizar la recuperación económica pronta y estable. Pero más vale que lo intenten, utilizando la munición que haga falta. La credibilidad de las instituciones también se pone en juego cuando la inacción o lentitud de reacción acaban dañando tan intensamente como esta crisis lo está haciendo el bienestar de hoy y el futuro de millones de familias en todo el mundo, que nada tuvieron que ver con la emergencia de esta crisis ::

Tipos de intervención de Reserva Federal, Banco Central Europeo y Banco de Japón (%)



Fuente: Afi y Bloomberg.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO**

RENrABILIDAD PARA SUS PUNrAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de su tesorería gracias a sus condiciones. Disponga de fondos de inversión a corto plazo de Urocja y aproveche cada minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

