

empresa  
global



n° 121 Septiembre 2012 4 €

# Chile

la economía más libre  
de América Latina

Acuerdo de Asociación  
**Unión Europea - Colombia y Perú**

**La franquicia española**  
cada vez más global

**La doble imposición**  
como estrategia de internacionalización



GESTIÓN EMPRESARIAL

Generar valor con la  
adquisición de empresas  
en el contexto actual

RECURSOS HUMANOS

Conciliación ¿oportunidad  
o misión imposible  
en tiempos de crisis?

FINANZAS PERSONALES

Primero los gobiernos,  
después el BCE



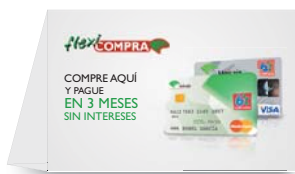
## ALCANCE ANTES SUS OBJETIVOS CON FLEXICOMPRA



Sea cual sea su sector de actividad y el tipo de establecimiento, utilizar el **Sistema FlexiCompra** le ayudará a conseguir todas sus metas en menor tiempo sin asumir riesgos:

- Competir con las grandes superficies en volumen de negocio.
- Dar salida a su stock en épocas de gran consumo (rebajas, vuelta al cole, Navidad, etc.)
- Reducir la estacionalidad de sus ventas.

**Informe a sus clientes sobre la posibilidad de fraccionar el pago de sus compras con las tarjetas de Unicaja, y consiga mejores resultados para su negocio.**



## COMUNIDAD AUTÓNOMOS

Gracias a la **nueva guía multifunción de Comunidad Autónomos**, a través de la sección web para autónomos de [www.unicaja.es](http://www.unicaja.es), accederás a una amplia gama de productos y servicios, especializados para tu perfil profesional, que harán de tu negocio una empresa de éxito: **Cuenta Autónomos, Tarjeta e-Business, líneas ICO, Depósito Negocio, Seguros y Planes de Pensiones...**

Si eres autónomo, esta es tu Comunidad.

**Accede ya y benefíciate de sus ventajas**, porque todo el mundo sabe lo que significa ser autónomo pero muy pocos entienden lo que realmente implica, porque sólo un autónomo sabe lo que necesita.



## TPV FIDELIDAD



### CON UNICAJA AHORRE GRACIAS A SU NEGOCIO

- Tarifas muy competitivas.
- Inmediatez en el descuento desde la fecha de alta.
- Posibilidad de mejora de tarifa mensual.

**Dese de alta, en el tpv fidelidad, y benefíciese de estas excelentes condiciones gracias al consumo de sus bloques de productos y servicios.**

- Tarifas Bonificadas: 0,70% mínimo por operación de 0,25 Euros<sup>(1)</sup>.
- Tarifa Bonificada Flexicompra: 0,60% mínimo por operación de 0,25 Euros<sup>(2)</sup>.

(1) BLOQUE 1: facturación en TPV en la entidad igual o superior a 30.000€ durante el último año(III), domiciliación de nómina igual o superior a 1.000€ o domiciliación de seguros sociales, ambos del representante legal del establecimiento, consumo en tarjeta igual o superior a 1.200€ (comercios, recargas de móviles y traspasos del crédito a cuenta), durante el último año, del establecimiento o del representante legal del establecimiento, 3 ó más domiciliaciones con recibos (sólo los básicos, pero han de haber sido pagados) en el último mes, alta y operatividad en servicio a distancia UniVía). O bien BLOQUE 2: (clientes con negocio vinculado en la entidad igual o superior a 60.000€ durante el último año. Se entiende por negocio vinculado la presentación de remesas de órdenes de adeudo, o presentación de remesas de nóminas o transferencias, o facturación TPV o pago de seguros sociales o pago/abono de impuestos generales del estado. Al menos 30.000€(III) deben corresponder a facturación en TPV).

(2) En caso de cumplimiento del bloque 1 ó 2 y al menos 6.000€ de la facturación en TPV se realiza en cualquiera de las modalidades del sistema FlexiCompra.

(3) Para comercios con antigüedad en el servicio menor a 12 meses, se prorrateará la media mensual, a efectos de cálculo.

## UniBuzon

TODA SU CORRESPONDENCIA EN UNIVÍA

36 Cartas no leídas

NECESITA UN BUZÓN DIGITAL

**UniBuzón** es el servicio de correspondencia electrónica a través de **UniVía**, con el que su empresa obtendrá todos los justificantes de sus operaciones disponibles en documentos en su ordenador; de manera gratuita y segura.

**Si solicita el alta en UniBuzón dejará de recibir las comunicaciones por correo postal**, ahorrándose la gestión del papeleo y los gastos de envío.

## UniVía

## Noticias Empresas

**Analistas Económicos de Andalucía presenta su informe 'Previsiones Económicas de Andalucía'. Verano 2012 (Nº 69)**

Analistas Económicos de Andalucía, sociedad de estudios del Grupo Unicaja, ha presentado el último número de su publicación trimestral **"Previsiones Económicas de Andalucía"** (Nº 69).

En este Informe, en el que habitualmente se realiza un análisis de la evolución reciente de las macromagnitudes básicas de las economías internacional y nacional, de Andalucía y de sus provincias, se incluyen previsiones para el ejercicio 2012 relativas al crecimiento económico y sus componentes, así como a las principales variables determinantes de la evolución del mercado de trabajo para la Comunidad Autónoma andaluza y para España.



## Empresa Global

Nº 121 (septiembre 2012)

### EDITA

Afi Escuela de Finanzas Aplicadas  
C/ Españolto, 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

Yolanda Antón, Paula Ameijeiras, Pablo Aumente, David Cano, Cristina Colomo, Ana M<sup>a</sup> Domínguez Guillermo Fernández Dono, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Verónica López Sabater, Inmaculada Martínez, Emilio Ontiveros, Javier Paredes, Esther Rodríguez Fernández y Javier Santiso, 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 Bereijo  
Universidad Autónoma de Madrid  
Vicente Salas Fumás  
Universidad de Zaragoza  
Ignacio Santillana del Barrio  
PRISA y Universidad Autónoma de Madrid  
Juan Soto Serrano  
ExPresidente 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** F. Matthews / Alfonso Girón

### 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

# Perú y Colombia se acercan a Europa

Desde el bloqueo de las negociaciones para la liberación del comercio mundial en el marco de la Ronda de Doha, las principales potencias comerciales han acelerado su política de acuerdos de libre comercio, abordando nuevos procesos e intensificando las negociaciones con el fin de finalizar aquellos iniciados hace más tiempo.

Como no podía ser de otra manera, la Unión Europea no ha permanecido al margen de este proceso. Por el contrario, en un momento en el que, además, la atonía de las economías europeas invita a buscar mercados alternativos y a intensificar las relaciones comerciales de Europa con el resto del mundo, Bruselas ha desplegado una diplomacia comercial intensa. Fruto de ello, ha sido la ratificación y entrada en vigor, el pasado mes de junio, de un acuerdo de libre comercio con Colombia y Perú. El proceso ha sido, sin embargo, largo y complicado. Inicialmente, el objetivo era alcanzar un acuerdo de libre comercio con la Comunidad andina de países a la que pertenecen, además, de Colombia y Perú, Bolivia y Ecuador. Pero los desacuerdos no han permitido alcanzar este objetivo. Bolivia abandonó las negociaciones en 2008, al no aceptar los objetivos planteados en materia comercial, mientras que Ecuador hacía lo propio un año más tarde, debido al contencioso persistente que arrastraba con la UE con relación al plátano.

Aun cuando su alcance geográfico haya quedado reducido frente a los objetivos iniciales, el acuerdo alcanzado con las dos principales economías andinas constituye un logro indiscutible. En 2010, los intercambios comerciales de la UE con estos dos países ascendían a algo más de 16.000 millones de euros, de los que el 40% correspondían a exportaciones europeas. Con el acuerdo y según estimaciones de la Comisión Europea, los exportadores europeos ahorrarían unos 270 millones de euros al año en concepto de derechos aduaneros, accediendo en condiciones preferentes a unos mercados en plena expansión de unos 80 millones de consumidores. Y es que el acuerdo suprime los derechos de aduana de todos los productos industriales y pesqueros y amplía el acceso a los mercados agrícolas (permitiendo a los países andinos, en contrapartida, ventajas para la exportación de algunos de sus principales productos, como son el plátano, el azúcar y el ron). Asimismo, el acuerdo facilita el acceso a los mercados públicos, al tiempo que elimina algunas barreras técnicas al comercio (en materia, por ejemplo, de competencia, transparencia y derechos de propiedad intelectual).

Con este acuerdo, Europa da un paso significativo en su objetivo de estrechar los lazos comerciales con la región latinoamericana. Y es que a los acuerdos con Perú y Colombia, se suman los concluidos con México, Chile y los países centroamericanos, en este último caso rubricado a finales de junio de 2012. Pero mientras no se consiga alcanzar el acuerdo con los países del Cono sur, el proceso seguirá incompleto. Desde 1999, Bruselas trata de crear una zona de libre comercio con Mercosur, al que pertenecen Brasil, Argentina, Uruguay, Paraguay y, desde agosto de 2012, también Venezuela. Las dificultades internas que atraviesa Mercosur por las disputas entre sus miembros (a los tradicionales desencuentros entre Argentina y Brasil, se suma la suspensión de Paraguay en 2012, por su oposición al ingreso de Venezuela), junto a la dificultad de conciliar las posturas de la UE y Mercosur en determinadas cuestiones sensibles (propiedad intelectual, normas sanitarias y fitosanitarias, impacto del acuerdo en sectores como el de automoción o agrícola) han impedido hasta el momento que se llegue a un acuerdo. El precedente de Colombia y Perú puede hacer que Bruselas opte por renunciar a un acuerdo multilateral con los países de Mercosur, dando prioridad a una aproximación bilateral ::

## INTERNACIONAL

### INFORME PAÍS

#### Chile: la economía más libre de América Latina

A pesar del reducido tamaño de su mercado y de la desigual distribución de la renta, Chile es la economía con mejor desempeño macroeconómico, más estable y de menor riesgo de la Región de América Latina. Es uno de los países del mundo con más acuerdos comerciales firmados y que presenta un mayor grado de apertura comercial.

Pag. 3



### TEMA DEL MES

#### Acuerdo de Asociación Unión Europea – Colombia y Perú

Aunque pudiera considerarse un éxito parcial del largo proceso negociador, la celebración del Acuerdo de Asociación entre la Unión Europea, Colombia y Perú supone un gran avance en las relaciones internacionales de la UE y la Comunidad Andina de Naciones.

Pag. 9

### OBSERVATORIO EXTERIOR

#### La franquicia española, cada vez más global

Las marcas franquiciadoras españolas continúan difundiendo su buen hacer fuera del territorio nacional, acercando su oferta a consumidores de otras latitudes. Actualmente operan en 118 países y cuentan con más de 17.000 establecimientos en todo el mundo. La franquicia con ADN español está cosechando importantes triunfos en el exterior.

Pag. 15

### ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

#### E-commerce como estrategia de internacionalización

Desde su aparición a principios de 1970 con las primeras aplicaciones de intercambio de datos por vía electrónica, el comercio electrónico ha multiplicado su incidencia en el volumen de ventas de empresas de todo el mundo.

Pag. 19



## EMPRESAS

### GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

#### Conciliación ¿una oportunidad o una misión imposible en tiempos de crisis?

La conciliación siempre ha sido una asignatura pendiente en la empresa española, y aún queda mucho camino por recorrer, pero si nos concienciamos de su rentabilidad podremos percibirla como una alternativa a considerar para afrontar momentos tan difíciles como los que atravesamos porque con ella podemos ayudar tanto a la empresa como al empleado.

Pag. 30



### GESTIÓN EMPRESARIAL

#### Generar valor con la adquisición de empresas en el contexto actual

En un contexto económico recesivo como el actual, la fuerte caída del consumo doméstico y las mayores

exigencias de las entidades financieras para la renovación de líneas de crédito y la refinanciación de préstamos están afectando negativamente a los resultados de las empresas españolas.

Pag. 34



### ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

#### Las claves del nuevo 347

Pag. 38



## FINANZAS

### FINANZAS PERSONALES

#### Primero los gobiernos, después el BCE

Pasos en la buena dirección desde el frente institucional en las últimas semanas, en las que se ha detallado el papel a desempeñar

por el BCE en la resolución de la crisis del euro. El procedimiento a seguir a la hora de solicitar asistencia será una acción coordinada entre el BCE y los mecanismos de rescate.

Pag. 25



### NORTE Y SUR

#### China: ¿Una superpotencia tecnológica?

JAVIER SANTISO

Pag. 13



### ESTRATEGIA GLOBAL

#### Prioridades para el Otoño

MAURO GUILLÉN

Pag. 23



### MERCADOS FINANCIEROS

#### Un indicador resumen

DAVID CANO

Pag. 28

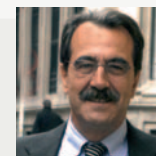


### HOMO OECONOMICUS

#### La supervivencia de las empresas y el empleo

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 32



### PASEO GLOBAL

#### Deuda privada

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 40

# Chile: la economía más libre de América Latina

A pesar del reducido tamaño de su mercado y de la desigual distribución de la renta, Chile es la economía con mejor desempeño macroeconómico, más estable y de menor riesgo de la Región de América Latina. Además, es uno de los países del mundo con más acuerdos comerciales firmados y que presenta un mayor grado de apertura comercial.

*Inmaculada Martínez Merino*

En tan sólo una década, Chile ha pasado de tener una reducida notoriedad a nivel mundial a convertirse en uno de los focos de atracción de inversiones y destino más atractivo para los negocios de América Latina y el Caribe, en un entorno de países vecinos en crecimiento. Y es que el rápido crecimiento de la economía chilena, el progreso social, la estabilidad política y la relativa robustez de sus instituciones le avalan como uno de los principales motores económicos de la región. Cabe destacar que, a pesar de ser un país andino, no forma parte de la Comunidad Andina de Naciones ni de su brazo financiero, la Corporación Andina de Fomento (CAF).

La economía chilena no ha sido de las que más se ha resentido con la crisis financiera internacional. La solidez macroeconómica permitió a Chile hacer frente a la tormenta y sus bases económicas resistieron sin vacilar, como sí lo hicieran en crisis pasadas (crisis latinoamericana de deuda externa de 1982 o crisis asiática de 1998). Ésta vez, el país ha estado bien preparado: el sistema financiero se encuentra hoy en día dotado de una mejor regulación y supervisión, las exportaciones son hoy más diversifi-



Catedral Metropolitana de Santiago, Chile.

cadadas que en el pasado, y el nivel de endeudamiento público está significativamente más acotado (en efecto, Chile es el país con la deuda pública más baja de la Región y una de las más reducidas del mundo, representando apenas el 11,2% del PIB). Asimismo, el Banco Central de Chile posee suficientes reservas internacionales y las arcas públicas revisten un estado saneado, gozando de superávit fiscal.

## 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



En este sentido, aunque la economía chilena registró un crecimiento negativo del 1% en 2009, en los dos ejercicios posteriores alcanzó tasas excepcionales del 6% y 6,1%, respectivamente. A pesar de la desaceleración prevista para 2012, por el debilitamiento del entorno global y los altos precios del petróleo, la vigorosidad del consumo interno y la inversión sostendrán una expansión del PIB del 4,5%, cifra nada desdeñable dado el actual escenario de incertidumbre financiera global y de riesgo de desplome del Área euro.

Dos factores han contribuido al impresionante crecimiento chileno. De un lado, el hecho de ser un gran productor y exportador de materias primas, y de otro, la mayor integración en la economía mundial. No en vano, Chile es uno de los países del mundo con más acuerdos comerciales suscritos (22 acuerdos vigentes con 59 países), siendo el último en entrar en vigor el que mantiene con Malasia, uno de los países APEC. Actualmente, ha concluido negociaciones con Nicaragua y Vietnam y se encuentra en trámites de negociación con Tailandia y con los países del Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico de Asociación Económica (TPP).

Sin embargo, las perspectivas de crecimiento de la economía chilena no están exentas de riesgos asociados a choques externos. El primero de ellos viene representado por un *shock* de demanda global. Aunque el país mantiene en la actualidad una mayor diversificación de sus exportaciones, una agravación o persistencia de la recesión europea tendría un impacto directo sobre Chile para el que la UE representa el destino del 18% de sus ventas exteriores totales, enmarcadas en el Acuerdo de Asociación suscrito en 2002. Además, este fenómeno ejercería también un efecto indirecto que en la medida en que la crisis europea imponga un freno a la expansión de China y a la recuperación de EE.UU, mermará la demanda de productos chilenos en estas regiones, que constituyen el primer y segundo destino de las exportaciones chilenas (22,2% y 11,2% del total, respectivamente).

<b>NOMBRE OFICIAL:</b>	
República de Chile	
<b>SUPERFICIE:</b> 756.102 km <sup>2</sup>	
<b>CAPITAL:</b> Santiago de Chile	
<b>OTRAS CIUDADES:</b> Bío-Bío, Valparaíso, Los Lagos, Maule	
<b>SITUACIÓN GEOGRÁFICA:</b> Al sudoeste de América del Sur, bordeando el Océano pacífico, entre Argentina y Perú.	
<b>CLIMA:</b> Desértico en el norte; frío y húmedo en el sur, mediterráneo en la zona central.	
<b>DIVISIONES ADMINISTRATIVAS:</b> 15 regiones: Aisén del General Carlos Ibáñez del Campo, Antofagasta, Araucanía, Arica y Parícuta, Atacama, Bío-Bío, Coquimbo, Libertador General Bernardo O'Higgins, Los Lagos, Los Ríos, Magallanes y la Antártica Chilena, Maule, Región Metropolitana, Tarapaca y Valparaíso.	
<b>POBLACIÓN:</b> 17.067.369 (est. Jul 2011)	
<b>ESPERANZA DE VIDA:</b> 78,1 años	
<b>SISTEMA POLÍTICO:</b> República democrática presidencialista	
<b>IDIOMAS:</b> Español (oficial)	
<b>MONEDA:</b> Peso chileno (CLP)	

Fuente: The World Factbook.

El segundo impacto que podría golpear a Chile sería la materialización de un *shock* en el precio de las materias primas. Ya en esta línea, economistas chilenos han dudado de la sostenibilidad del modelo de crecimiento chileno, argumentando que el país se ha adaptado a los altos precios de las materias primas generados por una elevadísima demanda, fundamentalmente china. En este sentido, si los precios de las materias primas volviesen a niveles históricos como los registrados en 2003, antes de la escalada, podría tener lugar un grave deterioro de la balanza por cuenta corriente. Sin embargo, el Banco Mundial destacó en un informe de 2010 la contribución positiva que los altos precios de las materias primas pueden tener sobre el crecimiento y desarrollo regional de los países latinoamericanos si se administran adecuadamente las ganancias. A tal respecto, Chile cuenta desde 2006 con el Fondo de Reserva para Pensiones (FRP) y con el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), en sustitución del Fondo de Estabilización del Cobre creado en 1985, que le ha permitido disponer de ahorros sustanciales para financiar programas de estímulo fiscal, sin necesidad de acudir al endeudamiento.

## 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 Barrido

**PAGOS**

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



La Primera Entidad Financiera de Andalucía

Por último, el país podría verse afectado por un *shock* financiero, aunque moderado. El Banco Mundial integra a Chile en el grupo de países que presentan una alta exposición a choques externos por su elevado grado de integración financiera con el resto del mundo, pero con una baja vulnerabilidad motivada por su capacidad de respuesta.

## PROBLEMAS ESTRUCTURALES Y CRECIENTE

### DESCONTENTO POPULAR

Desde la llegada de la democracia, Chile ha destacado en América Latina por su sólido marco macroeconómico e institucional. En efecto, el progreso socio-económico que experimentó el país durante los veinte años de mandato de la coalición Concertación de Partidos por la Democracia ha sido muy significativo.

Desde marzo de 2010 la presidencia del país está en manos de Sebastián Piñera, líder de la coalición electoral de centro derecha Coalición por el Cambio, acabando así con dos décadas de gobierno del partido de la Concertación.

Si bien el presidente comenzó su andadura política gozando de altos porcentajes de popularidad (63% tras el exitoso rescate de los 33 mineros atrapados en el yacimiento de San José hace algo más de un año, en la región norteña de Atacama), la Administración de Piñera está sufriendo hoy un fuerte revés ante la creciente insatisfacción pública. Las sonadas revueltas estudiantiles, que iniciaron sus protestas con el anterior gobierno de Michelle Bachelet demandando una educación universitaria gratuita y de mejor calidad, han logrado contagiar a la ciudadanía con intensas muestras de apoyo público. Lo anterior, sumado a los enfrentamientos de los residentes de Aysén (región de la Patagonia) por sus exigencias de petróleo más barato, y otras protestas regionales similares como las de la zona minera de Calama y Punta Arena ha hecho caer la popularidad del presidente hasta el 33% actual. El denominador común de las demandas de estas regiones, ricas en re-

ursos naturales y minerales, ha sido la petición de que parte de las abultadas ganancias que se extraen de la minería retornen a sus lugares de origen, y se traduzcan en beneficios sociales y económicos para sus ciudadanos.

Estas muestras de descontento y desconfianza se presentan en un contexto de prosperidad que está cosechando el país en diversos ámbitos. Cabe destacar que en los últimos diez años, el PIB per cápita ha crecido más de un 40%, sustentado por elevadas tasas de crecimiento de la economía: en los dos últimos ejercicios la economía chilena se expandió al 6%, y situándose prácticamente en niveles de pleno empleo, los salarios han crecido al mismo ritmo. Los motivos que subyacen detrás de las protestas populares radican en diversos problemas estructurales que enconan a la ciudadanía chilena. A pesar de ser el país con mayor Índice de Desarrollo Humano de la región y de haber reducido el número de personas que viven por debajo del umbral de pobreza (del 45,1% de 1987 al 15,1% en 2009), Chile sigue siendo el país de la OCDE con mayor desigualdad de ingresos, así como el tercero con mayor número de personas en situación de pobreza. Chile, junto con México y Corea del Sur, son los únicos emergentes que forman parte de esta Organización.

Otro de los factores que constituye una fuente de tensión social es la elevada dependencia energética de sus países vecinos. Aunque el país posee abundantes recursos naturales en minería (es el mayor productor mundial de cobre, cuyas exportaciones representan el 56% de las ventas totales al exterior)

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012(p)	2013(e)
Crecimiento real del PIB (%)	3,3	-1,0	6,1	6,0	4,5	4,5
Inflación anual (%)	7,1	-1,5	3,0	4,4	2,3	3,4
Tasa de desempleo (%)	7,8	9,6	7,1	6,6	7,3	7,4
Balanza por c.c. (mill. US\$)	-3.307	2.570	3.802	-3.347 (e)	-7.637	-8.289
Saldo presupuestario (% PIB)	5,0	-4,2	-0,3	1,5	1,6	1,8
Deuda Pública Neta (% PIB)	4,9	5,8	8,6	11,2	9,9	9,5

e: estimación; p: previsión

Fuente: Economist Intelligence Unit.

## 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



La Primera Entidad Financiera de Andalucía

es uno de los países más pobres en energía, importando el 75% de sus necesidades energéticas de combustibles fósiles. La dependencia del gas argentino ha generado fuertes tensiones en el pasado, producidas por incumplimientos de contrato en el suministro comprometido; las opciones de importar gas de Bolivia y Perú no son válidas hasta que los tres países resuelvan las disputas territoriales. Algunos han señalado la existencia de cuellos de botella en el suministro energético en el corto y medio plazo si la infraestructura energética no acompaña a las necesidades crecientes de abastecimiento energético de una economía en crecimiento. A ello se unen dificultades adicionales como la vulnerabilidad del país ante desastres naturales (sequías y terremotos) y la oposición de determinados grupos de presión a acometer nuevos proyectos energéticos en áreas ambientalmente sensibles. Como ejemplo de éste último destaca el proyecto de construcción de una planta hidroeléctrica en Aysén que, requiriendo la inundación de 5.900 hectáreas de desierto, se presenta como una de las alternativas más realistas puesto que los ríos de corriente rápida más meridionales ya proporcionan el 40% de la electricidad del país.

#### RELACIONES COMERCIALES HISPANO-CHILENAS

La posición española en cuanto al comercio con Chile no es muy significativa. Nuestro país es el quinto proveedor del país latinoamericano dentro de la UE y el decimoquinto a nivel global, con una participación del 1,4% en 2011. No sucede lo mismo en el ámbito de la inversión, en el que España ha sido, según datos del Comité de Inversiones Extranjeras de Chile<sup>2</sup>, su segunda fuente en términos de stock acumulado de inversión extranjera directa en el período 1974 – 2010, sólo por detrás de EE.UU, aglutinando el 18,7% del flujo total de inversiones. Buena posición teniendo en cuenta que Chile fue el vigésimo sexto receptor mundial de inversión extranjera directa (IED) en 2010<sup>3</sup>, año en el que recibió inversiones por un total de 15.095 millones de

dólares (un 17% más que el ejercicio anterior) gracias fundamentalmente a las fusiones y adquisiciones transfronterizas (M&A), como las protagonizadas por las embotelladoras Andina y Polar, o por la compra de la corredora de bolsa chilena Celfin por el banco brasileño BTG Pactual.

Respecto a la IED de España en Chile, en 2011 el flujo de inversión bruta en operaciones no “etve” (de tenencia de valores) se situó en los 604 millones de euros, más de 11 veces el registrado un año antes (53 millones de euros), de los que en torno al 73,6% se destinaron a actividades de seguros, reaseguros y fondos de pensiones (excepto seguridad social). Las actividades logísticas (8,5%), los servicios financieros (excepto seguros y fondos de pensión) (8,2%) y la construcción de edificios (2,9%) fueron otras de las actividades destinatarias de dicha inversión española en el mercado chileno.

El flujo inverso, de IED chilena en España, ha sido mucho menos significativo, alcanzando tan sólo los 3,6 millones de euros, volumen inferior al registro en 2010 (7,6 millones de euros). A las actividades de construcción especializada se destinó el 74% de esa cantidad. Otros sectores de inversión de empresas chilenas en nuestro país han sido el comercio mayorista e intermediario (excepto vehículos a motor), con un 12,6% y actividades relacionadas con el empleo (5,8%).

La balanza comercial hispano-chilena arrojó un saldo negativo para España de cerca de 604 millones de euros en 2011, de tal forma que se mantiene la posición de déficit para nuestro país por sexto año consecutivo.

Las exportaciones españolas de mercancías a Chile, en 2011, se situaron en 883 millones de euros, registrando un incremento interanual cercano al 22,27% y siendo las principales partidas: máquinas y aparatos mecánicos (17,84%), aparatos y material eléctricos (12,18%), aeronaves, vehículos especiales (8,68%), vehículos automóviles y tractores (8,56%), fundición, hierro y acero (7,39%).

### 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



**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

## «RATING» DEUDA SOBERANA - LARGO PLAZO

Calificación - junio 2012	Moody's	S & P
Chile	Aa3	A+
España	Baa3	BBB-

### NOTAS:

Moody's: de menor a mayor riesgo

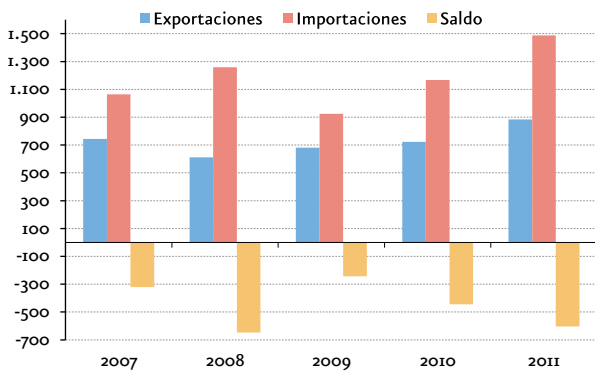
L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca. C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P: de menor a mayor riesgo

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

## Balanza comercial hispano-chilena

(millones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de Estacom.

En cuanto a las importaciones españolas procedentes de Chile, en 2011 totalizaron los 1.487 millones de euros, experimentando un avance del 27,27%, siendo las principales partidas: minerales, escorias y cenizas (43,73%); cobre y sus manufacturas (19,73%); pescados, crustáceos y moluscos (6,67%); frutas y frutos sin conservar (5,94%) y productos químicos inorgánicos (4,36%).

Por último, cabe señalar que Chile fue históricamente beneficiario de la Cooperación Española como país de Actuación Especial (PAE) pero ha dejado de ser país prioritario en el Plan Director de la Cooperación española 2009-2012.

### ENTORNO DE NEGOCIOS Y OPORTUNIDADES PARA LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

El mercado chileno está constituido por una pobla-

ción aproximada de 17 millones de habitantes que presenta una distribución de ingresos desigual, dos factores que limitan la dimensión objetiva del mercado. No obstante, el buen ritmo de crecimiento sostenido, las reformas implementadas, la estabilidad política y social y el buen desempeño macroeconómico la posicionan como una de las economías más sólidas de la región y de gran atractivo para la recepción de inversiones.

De hecho, Chile disfruta, según el Índice de Libertad Económica de 2011 elaborado por *Heritage Foundation*, de ser la economía más libre de América Latina y la séptima a nivel mundial. La solidez de sus instituciones, el bajo nivel de corrupción y la adecuada protección de los inversores contribuyen a solidificar un escenario empresarial óptimo para la realización de inversiones y negocios en el país.

Por otro lado, el acceso al mercado chileno se ha visto favorecido por la existencia de un bajo nivel de barreras al libre comercio. Como señalamos al inicio, Chile ha suscrito 22 acuerdos comerciales con 59 países, lo que le permite tener acceso a 4.300 millones de clientes potenciales (equivalente al 85,7% del PIB mundial) en condiciones preferentes. Además, la existencia de un Acuerdo de Asociación entre Chile y la UE y la firma con España de un Convenio para Evitar la doble imposición, y de un Acuerdo para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, facilitan los flujos comerciales y de inversión de las empresas españolas hacia el mercado chileno.

Los sectores susceptibles de generar mayor interés inversor para las empresas españolas son las energías renovables, tecnologías de la información y la comunicación, logística y transporte, medio ambiente, saneamiento y tratamiento de residuos y agua, servicios financieros y servicios profesionales a empresas. Asimismo, merece especial atención la construcción de infraestructuras como carreteras, aeropuertos, hospitales, ferrocarriles y líneas de metro, entre otros, a través de modelos de alianzas público privadas, fundamentalmente concesiones.

### COBROS Y PAGOS

OPTIMIZE 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

**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

En cuanto al interés desde la óptica de las exportaciones, las empresas españolas pueden encontrar oportunidades como proveedores de bienes de equipo y maquinaria para las industrias minera, manufacturera, agrícola y agroindustrial. Otras partidas que están liderando actualmente las importaciones chi-

lenas son los automóviles, teléfonos móviles, carne de bovino y ordenadores portátiles. Por otro lado, los exportadores españoles pueden tener acceso a las compras que realizan los más de 700 organismos públicos chilenos a través del programa ChileCompra ::

#### PRINCIPALES CAPÍTULO EXPORTADOS POR ESPAÑA A CHILE (2011)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
84	Máquinas y aparatos mecánicos	157.640,25	17,84
85	Aparatos y material eléctricos	107.635,36	12,18
88	Aeronaves, vehículos especiales	76.692,98	8,68
87	Vehículos automóviles y tractores	75.620,20	8,56
72	Fundición, hierro y acero	65.272,47	7,39
73	Manufacturas de fundición, hierro/acero	30.553,92	3,46
39	Materias plásticas y sus manufacturas	29.911,98	3,39
40	Caucho y sus manufacturas	27.030,98	3,06
33	Aceites esenciales; perfumería	23.187,96	2,62
30	Productos farmacéuticos	21.279,45	2,41
	Subtotal	614.825,55	2274,52
	<b>Total exportaciones</b>	<b>883.531,90</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

#### PRINCIPALES CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DESDE CHILE (2011)

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
26	Minerales, escorias y cenizas	650.347,43	43,73
74	Cobre y sus manufacturas	293.434,61	19,73
3	Pescados, crustáceos, moluscos	99.154,18	6,67
8	Frutas/frutos sin conservar	88.369,12	5,94
28	Productos químicos inorgánicos	64.805,75	4,36
16	Conservas de carne o pescado	62.726,44	4,22
47	Pasta de madera, papel reciclable	58.151,31	3,91
31	Abonos	43.712,47	2,94
44	Madera y sus manufacturas	22.995,93	1,55
23	Residuos industria alimentaria	17.393,31	1,17
	Subtotal	1.401.090,55	94,21
	<b>Total importaciones</b>	<b>1.487.251,97</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ESTACOM y elaboración propia.

<sup>1</sup> La negociación del acuerdo Transpacífico está compuesta por los siguientes países: Australia, Brunei, Chile, EE.UU, Malasia, Nueva Zelanda, Perú, Singapur y Vietnam.

<sup>2</sup> [www.inversionextranjera.cl](http://www.inversionextranjera.cl)

<sup>3</sup> De acuerdo con el Informe Mundial de Inversiones 2011, elaborado por la Conferencia de las Naciones Unidas por el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD).

### COBROS Y PAGOS



**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 Barrido.

**PAGOS**

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



**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

# Acuerdo de Asociación Unión Europea – Colombia y Perú

Aunque pudiera considerarse un éxito parcial del largo proceso negociador, la celebración del Acuerdo de Asociación entre la Unión Europea, Colombia y Perú supone un gran avance en las relaciones internacionales de la UE y la Comunidad Andina de Naciones. Con un volumen total de comercio bilateral de mercancías valorado en 21.100 millones de euros, estas alianzas son más que bienvenidas por todas las partes. Esperemos que en los próximos años se materialicen los procesos iniciados por la UE con Centroamérica y Mercosur.

Verónica López Sabater

## DE SGP A ACUERDO DE ASOCIACIÓN

La relación comercial entre la Unión Europea y Perú y Colombia se basaba, hasta la firma del Acuerdo de Asociación, en la aplicación de preferencias arancelarias concedidas unilateral y temporalmente por la UE a ciertos productos originarios de Perú y Colombia, enmarcadas en el “Régimen especial de estímulo del desarrollo sostenible y la gobernanza” (Sistema de Garantías Preferenciales-SGP Plus) aplicado desde julio de 2005 en sustitución del denominado “Régimen Especial de Apoyo a la Lucha contra la Producción y el Tráfico de Droga” (SGP - Droga) otorgado desde 1990 a los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN).

Estos sistemas preferenciales, por su carácter unilateral y transitorio (vencen el 31 de diciembre de 2013) y alcance limitado en cuanto al universo arancelario con arancel cero, convierten al SGP Plus en un mecanismo de corto plazo que finalmente ha sido sustituido por otro más ambicioso como es el Acuerdo de Asociación UE Colombia y Perú, con un alcance mayor que un Tratado de Libre Comercio (TLC) ya que involucra dos componentes adicionales a la promoción del libre



comercio: el diálogo político y los programas de cooperación.

En particular, el Acuerdo de Asociación busca (i) como acabamos de señalar, pasar de un régimen unilateral temporal a un régimen bilateral de largo plazo mediante la consolidación del Sistema SPG+; (ii) en términos del régimen de inversiones, obtener un tratamiento nacional y una apertura de mercados; y (iii) reconocer las asimetrías que existen entre los dos bloques económicos y a partir de ello, crear un trato especial y diferenciado para los países con mayor desventaja.

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

Ni pierda ni un segundo cuando se trata  
de hacerle girar a sus inversiones.  
Deposite sus fondos de inversión a corto  
plazo de Unicaja y aproveche todo 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



## LARGAS NEGOCIACIONES CON FINAL FELIZ

Para la negociación del Acuerdo de Asociación al que hoy damos la bienvenida desde estas páginas se dedicaron dos años y siete meses, durante los que tuvieron lugar tres rondas bajo el formato CAN-UE y nueve bajo el formato multipartito, esto es, la UE por una parte y, Colombia y Perú por otra.

El 17 de mayo de 2008, durante la V Cumbre UE-América Latina y Caribe, la Comunidad Andina y la UE llegaron a un “acuerdo marco flexible” para la asociación de ambos bloques, de forma tal que cada uno de los países de la CAN (Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú) pudiera elegir si entraba o no, según sus posibilidades, intensidades, plazos y velocidades particulares o de su preferencia.

A finales de enero de 2009, Colombia, Ecuador y Perú se reunieron en Bruselas con la UE para avanzar en las negociaciones de un acuerdo comercial. Esta segunda fase del proceso abarcó nueve rondas, siete de las cuales se desarrollaron en 2009, descolgándose Ecuador en el mes de julio de ese año. El 19 de mayo de 2010 en el marco de la VI Cumbre de Jefes de Estado y Gobierno de la UE-América Latina y Caribe, celebrado bajo presidencia española de la UE en Madrid, concluyeron las negociaciones del Acuerdo con Colombia y Perú. Allí quedó formalizada la culminación satisfactoria de las negociaciones con la presentación del texto final adoptado. Tras el periodo de revisión legal, se procedió a la autenticación del texto definitivo, con la rúbrica de la Comisión Europea, Colombia y Perú el 13 de abril de 2011, texto que fue traducido a los 21 idiomas oficiales de la UE. Estos pasos culminaron en la firma solemne del Acuerdo, producido el pasado 26 de junio en Bruselas, firma que ya genera efectos jurídicos para los signatarios del mismo y permite poner en marcha los procedimientos de ratificación formal en la UE, así como en Colombia y Perú. De este modo, el Parlamento Europeo será el primero en votar su apro-

bación este año, y se espera que los Parlamentos de los Estados miembros adopten el texto en una fase posterior. Mientras tanto, el Acuerdo Comercial se aplicará de forma provisional entre las Partes, siempre que el Parlamento Europeo dé su consentimiento y que finalicen también los procedimientos de ratificación en Colombia y Perú.

## ALCANCE DEL ACUERDO

Con la aplicación total del Acuerdo quedarán eliminados los aranceles en todos los productos industriales y pesqueros, quedará ampliado el acceso al mercado de productos agrícolas, mejorará el acceso a los contratos públicos, los servicios y los mercados de inversión, reducirá más los obstáculos técnicos al comercio y establecerá disciplinas comunes, entre otras cosas, en materia de derechos de propiedad intelectual, transparencia y competencia.

El Acuerdo incluye también disposiciones ambiciosas sobre la protección de los derechos humanos y el Estado de Derecho, así como compromisos para aplicar efectivamente los convenios internacionales en materia de derechos laborales y protección del medio ambiente.

Las decisiones en el marco del amplio Acuerdo Comercial serán tomadas en el seno del Comité de Comercio, previéndose la conformación de los siguientes subcomités temáticos: Acceso a los Mercados; Agricultura; Obstáculos Técnicos al Comercio; Aduanas, Facilitación del Comercio y Reglas de Origen; Compras Públicas; Comercio y Desarrollo Sostenible; Medidas Sanitarias y Fitosanitarias, y Propiedad Intelectual.

## RELACIONES COMERCIALES UE – COLOMBIA Y PERÚ

En 2011, el comercio bilateral de mercancías entre la UE y Colombia y Perú juntos ascendió a 21100 millones de euros: las exportaciones de la UE a Colombia supusieron 5.000 millones de euros y las exportaciones, 6.900 millones de euros; por su

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

Nótese si un segundo acuerdo se trata  
de un nuevo periodo o no acordado.  
Deposito de fondos de empresa a cargo  
para de Unicaja y apertura de cuenta  
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



## PRINCIPALES VENTAJAS DEL ACUERDO DE ASOCIACIÓN

1. Apertura de oportunidades a la industria exportadora de la UE, por la supresión de aranceles, del orden, según la Comisión Europea, de 33 millones de euros para el sector del automóvil y piezas de automóviles, 16 millones para los productos químicos y 60 millones para los productos textiles. Otras importantes reducciones arancelarias serán las de productos farmacéuticos y telecomunicaciones.
2. Apertura de mercado UE a exportadores de Perú y Colombia, con el compromiso de liberalizar inmediatamente los productos industriales y pesqueros y otorgar concesiones arancelarias importantes al sector de la agricultura. Ello tendrá un impacto positivo y directo en el crecimiento y generación de empleo de estos países.
3. Barreras no arancelarias para el acceso al mercado, competencia, transparencia y derechos de propiedad intelectual, y permite en particular proteger más de cien indicaciones geográficas de la UE en los mercados de Colombia y Perú.
4. Promoción de las mejores prácticas internacionales en materia de transparencia, no discriminación y previsibilidad para los operadores e inversores, a través de un mecanismo destinado a abordar las barreras no arancelarias y, en su caso, un mecanismo avanzado de solución de diferencias bilaterales.
5. Cooperación para promover la competitividad y la innovación, modernizar la producción y facilitar el comercio y la transferencia de tecnología entre las Partes.
6. Cláusula de adhesión, que permite la participación en el Acuerdo de otros países miembros de la Comunidad Andina de Naciones cuando éstos lo consideren oportuno.

Fuente: elaboración propia a partir de Comisión Europea [www.europa.eu](http://www.europa.eu)

parte, las exportaciones de la UE a Perú supusieron 2.800 millones de euros y las exportaciones, 6.400 millones de euros.

La importancia de este Acuerdo para Colombia y Perú radica en el logro de una relación preferencial y permanente con un actor clave en la economía mundial, pues, la UE es el primer exportador mundial de bienes en 2011 (16,0% del total, o USD 1,9 billones) y primer importador mundial de bienes (17,3%, o USD 1,69 billones) generando el 25,4% de la producción mundial. La eliminación de las barreras que limitan una mayor participación de Colombia y Perú en el mercado de un actor

clave de la economía mundial se concretan en: reducción y eliminación de aranceles y barreras no arancelarias a las exportaciones, generación de normas equilibradas para las empresas colombianas y peruanas frente a las ya disfrutadas por países como México, Chile y, pronto, los países centroamericanos, y entorno más previsible para incentivar las inversiones productivas.

Para Colombia, la UE ha sido tradicionalmente uno de los socios comerciales más importantes: en 2011 ocupó el segundo lugar como destino de sus exportaciones (15,6%), después de los Estados Unidos (38,1%) y por delante de China (3,5%), Ecuador (3,4%) y Venezuela (3,1%). Las exportaciones colombianas con destino la UE, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) de Colombia, alcanzaron la cifra de USD 8.868 millones, siendo el saldo de la balanza comercial en 2011 positivo para Colombia en USD 1.396 millones, motivado fundamentalmente por las exportaciones de carbón y de petróleo y sus derivados. Los principales destinos europeos de las exportaciones colombianas son Holanda (28,5%), España (19,4%), Reino Unido (13,5%), Italia (8,4%) y Bélgica (7,0%).

Como proveedor, la UE representa el 13,7% del total de las importaciones colombianas, por detrás de Estados Unidos (24,9%), y China (15,0%), y por delante de México (11,1%) y Brasil (5,0%). Las importaciones de la UE ascendieron a USD 7.472 millones en 2011, siendo los principales proveedores Alemania (29,6%), Francia (23,8%), Italia (10,6%), España (8,2%) y Reino Unido (6,0%).

En materia de inversiones, la UE es el segundo inversor en Colombia, ascendiendo la IED en 2011 (sin incluir el sector petróleo y la reinversión de utilidades) a USD 1.020 millones. En el marco del nuevo el Acuerdo, los flujos de inversión entre la UE y Colombia se prevé aumenten dados los compromisos de estabilidad, transparencia y protección de las inversiones.

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

¡No pague ni un segundo de interés!  
El sector de tesorería es el más rentable  
de la banca y ofrece a los clientes  
la máxima 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 proceso entre la UE y Colombia abarcó la negociación de un total de 14 capítulos, siendo el más relevante el de Acceso a Mercados (que involucra la desgravación arancelaria para bienes agrícolas e industriales), también presentes los de Asistencia Técnica y Fortalecimiento de las Capacidades Comerciales; Solución de Controversias; Asuntos Institucionales; Comercio y Desarrollo Sostenible; Propiedad Intelectual; Comercio de Servicios, Establecimiento y Comercio Electrónico; Competencia, Compras Públicas; Aduanas y Facilitación al Comercio, Defensa Comercial; Medidas Sanitarias y Fitosanitarias; Obstáculos Técnicos al Comercio; y Reglas de Origen. Los productos excluidos totalmente de la negociación fueron: carne de cerdo, avicultura, maíz y arroz.

En cuanto al sector servicios, el Acuerdo proporciona un mejor acceso al mercado para los sectores como la consultoría, "call centers", traducción en línea, procesamiento de datos, servicios de informática, servicios de diseño, servicios profesionales; servicios marítimos, financieros y de telecomunicaciones.

El Departamento Nacional de Planeación del Gobierno de Colombia estima que el Acuerdo tendrá un efecto positivo cuantificado en un aumento del PIB en un 0,46%, y de las exportaciones e importaciones en un 0,71% y 1,73% respectivamente.

En el caso de Perú, la UE fue destino en 2011 del 18% de sus exportaciones, y primer inversor directo en el país con un 51.8% de participación en la IED, fundamentalmente procedente de España, Reino Unido, Holanda y Francia.

El intercambio comercial entre la UE y Perú alcanzó los USD 12 581 millones en 2011, en clara

tendencia ascendente. En el ranking de principales socios comerciales, la UE ocupó el primer puesto como mercado destino de las exportaciones peruanas y el tercer puesto como mercado de origen de las importaciones. A la inversa, Perú ocupó el puesto 62 entre los mercados de destino de las exportaciones de la UE y el puesto 43 como mercado de origen de sus importaciones.

El valor de las exportaciones peruanas a la UE alcanzó los USD 8.482 millones (con un crecimiento del 29% con respecto al 2010), representando las exportaciones tradicionales un valor de USD 6.499 millones, en los rubros de petróleo/derivados/gas natural, agrícola y minero. En particular, los veinte principales productos exportados a la UE representaron el 84% del total exportado, siendo los tres primeros minerales de cobre y sus concentrados (26% del total); café sin tostar, sin descafeinar, excepto para siembra (11%) y cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado (11%). Las exportaciones peruanas no tradicionales se concentran en los sectores siderometalúrgico, agropecuario, pesquero y textil.

En cuanto a las importaciones peruanas con origen en la UE, su valor en 2011 alcanzó los USD 4.099 millones, impulsado por el dinamismo de los rubros de bienes de capital, bienes de consumo y materias primas y productos intermedios. De hecho, los principales veinte productos ingresados concentraron el 21% del total importado desde la UE, destacando vehículos y medicamentos.

En cuanto a las inversiones, el 52% del stock de IED en Perú tiene origen en la UE, alcanzando los UDD 11.416 millones, concentrando España y Reino Unido el 41,4% del total ::

**TESORERÍA EMPRESAS**



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

Ni pierda ni un segundo cuando se trata  
de hacerle pagar a sus clientes.  
Deposite sus fondos de empresa a corto  
plazo de Unicaja y aproveche todo el mo-  
do 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



**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía



**La clave del liderazgo chino en el sector tecnológico es la riqueza que posee en minerales imprescindibles para las industrias de alta tecnología.**

## China: ¿Una superpotencia tecnológica?

China se ha convertido en una potencia tecnológica. En 2012, el gigante asiático ya es el mayor hub de venture capital del mundo, por delante de cualquier país europeo, Inglaterra y Alemania incluidos. Después de Estados-Unidos es el país que más empresas tecnológicas tiene cotizando en el Nasdaq, por delante de Israel y de toda Europa reunida. Tiene en 2012 casi 3 veces más empresas en el Nasdaq que toda Europa.

En 2012, el principal proveedor mundial de la industria de telecomunicaciones ha dejado de ser europeo (Ericsson) y es ahora chino (Huawei). Igualmente la multinacional china Lenovo desbancó a la estadounidense HP como líder mundial de PCs en términos de ventas. Dos de las 10 primeras capitalizaciones mundiales del mundo del internet son chinas (Baidu y Tencent) – por cierto no hay ninguna europea. La mayor capitalización mundial del sector de las telecomunicaciones también es del país asiático: China Mobile desbanca a cualquier competidor occidental, los americanos AT&T y Verizon incluidos.

Sin embargo, hay un sector desde dónde China tiene controlado todos los demás altamente tecnológicos, el llamado sector de los minerales raros. Europio, itrio, samario, terbio, erbio, iterbio, ce-

rio, neodimio, etc. El subsuelo chino está plagado de minerales imprescindibles para las industrias de alta tecnología. El monitor de los smartphones y de los ordenadores, por ejemplo, se fabrica utilizando europio, un elemento para el cual no se conoce todavía ningún sustituto posible y cuya producción controla totalmente China. Ello hace dependiente a Apple, Nokia, Samsung, RIM, a todas las tecnológicas occidentales, del gigante asiático.

Esto convierte a China en una superpotencia tecnológica inédita. China ejerce efectivamente un control absoluto sobre la oferta mundial de los 17 minerales llamados “raros” que son esenciales para la fabricación de productos de alta tecnología, televisores de pantalla plana, teléfonos móviles, smartphones, lámparas de vapor de mercurio, o lentes de cámaras. La publicación de un informe chino a principios del 2012 sobre estos minerales (ver el White Paper: [http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-06/20/content\\_15514823.htm](http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-06/20/content_15514823.htm)) causó que las (pocas) empresas no chinas en este sector cotizadas en EEUU vieran su cotización dispararse entre 10-20% en un solo día, como las de Molycorp, Rare Element Resources Ltd. o Quest Rare Minerals Ltd.

### JAVIER SANTISO

es profesor de Economía de la ESADE Business School.  
E-mail: javiersantiso@me.com  
Twitter: @JavierSantiso

**RENTING UNICAJA**

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



**Unicaja empresas**

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:

<ul style="list-style-type: none"> <li>1. Entregue coche cuando quiera</li> <li>2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas</li> <li>3. Llame al número de ventaja fácil</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>4. Distorsión del bajo consumo</li> <li>5. Todos los servicios incluidos</li> </ul>
---	--

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



**Unicaja**  
La Primera Entidad Promotora de Ahorros

Desde teléfonos móviles, televisores de pantalla plana, cables de fibra óptica hasta vehículos híbridos y misiles teledirigidos, todos contienen minerales raros. Y China controla el 97% de su producción, algo que está tensando (y mucho) las relaciones con otras potencias tecnológicas como Estados-Unidos, Europa o Japón. En apenas un año los precios de estos minerales se dispararon un 1 000%, lo que ha generado que su extracción minera valga la pena de nuevo en países que la abandonaron hace dos décadas, como Estados-Unidos por ejemplo.

China cuenta con 2/3 de las reservas actuales de tierras raras existentes en el planeta (otras fuentes estiman que son 36%) y concentra en la actualidad la casi totalidad de la producción mundial. Estados-Unidos, que posee algunas reservas en el desierto de Mojave, abandonó la explotación de estos minerales a lo largo de los años noventa (ecológicamente muy dañina y entonces considerada mucho menos rentable que la economía virtual, sea la financiera de Wall Street o la tecnológica de Silicon Valley). Este

abandono fue un error estratégico garrafal: pensaron entonces que la demanda de estos minerales estaba cubierta por completo, mientras en China se lanzaba un programa gubernamental para apostar por su producción a gran escala. El gigante asiático ocupó así el lugar dejado vacío por EEUU y se convirtió en el líder mundial de minerales raros.

La demanda mundial se disparó y hoy en día China utiliza su potencial como arma política. El congreso de Estados-Unidos estudia pasar una ley para relanzar la explotación de estos minerales (un 13% de las reservas mundiales estarían en EEUU) pero según los expertos llevaría una década o más retomar la iniciativa. El Pentágono busca impulsar su producción en otros lugares del planeta (incluido Afganistán). En total hay unos 35 proyectos lanzados para explotar estos minerales, todos fuera de China. Algunos estiman que en 2020 un 15-20% de la producción mundial podría proceder de otros países que no fueran China. Entre tanto China seguirá siendo cada vez más una superpotencia tecnológica ::

## RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS  
QUE UN COCHE NUEVO



Unicaja  
empresas

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. Entregue coche cuando quiera</p> <p> 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas</p> <p> 3. Llame el número de ventajas fáciles</p>	<p> 4. Disfrute del bajo consumo</p> <p> 5. Todos los servicios incluidos</p>
---	---

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!



La Primera Entidad Promotora de Ahorros

# La franquicia española, cada vez más global

Las marcas franquiciadoras españolas continúan difundiendo su buen hacer fuera del territorio nacional, acercando su oferta a consumidores de otras latitudes. Actualmente operan en 118 países y cuentan con más de 17.000 establecimientos en todo el mundo. La franquicia con ADN español está cosechando importantes triunfos en el exterior y las combinaciones sector – mercado exitosas son múltiples.

Ana Domínguez

Las cifras de comercio exterior para la primera mitad del año nos han mostrado un comportamiento positivo de las exportaciones españolas de mercancías, que han crecido un 3,4%, hasta acercarse a los 110 mil millones de euros en el semestre. Este comportamiento es además generalizable al conjunto de sectores de nuestra economía, excepto al de automoción, cuyas ventas al exterior entre enero y junio cayeron un 9,9%, en términos interanuales.

Algo más de 93.300 empresas españolas han vendido al exterior sus bienes durante el primer semestre del año, de las cuales, no obstante, en torno al 39% son exportadoras regulares, es decir, empresas que han exportado en cada uno de los cuatro últimos ejercicios, siendo su peso en el periodo superior al del conjunto de 2011 (30%) y al de los dos años anteriores (37% en 2009 y 35% en 2010).

En el ámbito de los servicios, el turismo también sigue dando aliento al aquejado clima económico. Con la entrada de 7,7 millones de turistas en el mes de julio de 2012 (de acuerdo con la encuesta de FRONTUR, elaborada por el Instituto de Estudios Turísticos) se refuerza el avance de meses anteriores, con el mes de abril como única excepción. Así, en el conjunto de los siete primeros meses del año, el número




de visitantes extranjeros se ha acercado a los 33 millones, un 3,3% más que en el mismo periodo de 2011.

En este contexto, también hay que destacar el desempeño positivo de la franquicia española, cuyos datos, publicados por la Asociación Española de Franquiciadores (AEF) a principios del presente ejercicio, muestran que este formato de negocio ha incluso intensificado el buen ritmo de internacionalización que venía registrando en ejercicios anteriores.

## CRECIMIENTO RÉCORD DE LA FRANQUICIA ESPAÑOLA

El avance anual experimentado, en términos de nú-

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




**CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS**

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

Por menores 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



**Unicaja**  
La Primera Entidad Promotora de Andalucía

mero de franquicias de origen español con presencia en el exterior, ha batido una marca récord. En total son 271 las marcas operando fuera de nuestras fronteras, un 12% más que en 2011, según datos de situación en el primer trimestre producidos por la AEF.

El sector que ha registrado un comportamiento más positivo en la internacionalización de enseñanzas (marcas) en el último año ha sido el de moda, con doce nuevas marcas en el exterior. Además, este sector es el que goza de mayor representatividad internacional, al acaparar el 26% del total de marcas.

Otras actividades como las de belleza y estética, las agencias de viajes, cadenas de alimentación y centros de salud, entre otras, también han alineado en sus filas a nuevas enseñanzas comerciales con operaciones fuera del mercado español. En la cara opuesta, entre las actividades que han reducido el número de enseñanzas internacionalizadas, se sitúan las tiendas especializadas y los sectores de informática, servicios financieros y servicios de automoción.

Por otra parte, ha sido asimismo notable el crecimiento del número de establecimientos de franquicias españolas en el exterior. Aquellos han aumentado cerca de un 52% en un año, hasta totalizar 17.081 a principios del ejercicio actual, y son 6.895 más que los existentes a principios de 2010.

En el caso de los establecimientos también se verifica un aumento más significativo en los pertenecientes al sector de la moda, que ha incorporado 3.342 establecimientos. Por detrás de éste, aunque a bastante distancia, se sitúan los locales de dietética y parafarmacia (+449), agencias de viajes (+397) y servicios de transporte (+381). Mientras, los establecimientos de informática (-221), de servicios financieros (-31) y de automoción (-1) son los únicos que registran caídas en su presencia internacional.

#### PERFIL DE ELEVADA CONCENTRACIÓN

Si bien el número de establecimientos de marcas franquiciadoras españolas en el exterior ha ido en aumento en los últimos años, incluso se ha intensifi-

cado entre 2011 y 2012, dando soporte a un robusto proceso de internacionalización de la franquicia de nuestro país, lo cierto es que existe una importante concentración de dichos establecimientos en unas pocas marcas. Así, aquellas marcas más internacionalizadas, las que individualmente poseen más de un centenar de establecimientos en mercados foráneos, suman 28 y cuentan con el 83,7% del total de locales que operan bajo el modelo de franquicia en el exterior. O lo que es lo mismo, el 16,3% de los establecimientos pertenece al 10,3% de las enseñanzas.

En cuanto al perfil sectorial de las 28 marcas con mayor presencia internacional, cabe indicar que los principales sectores de actividad serían los de moda (39% de las marcas), mobiliario y textil – hogar (14%), hostelería y restauración (11%) y agencias de viajes (7%).


Por otro lado, también se observa una alta concentración de los puntos de venta en cuanto a su localización geográfica. En el mercado europeo se ubica algo más del 62% de los locales de franquicias españolas, que junto con el latinoamericano son los destinos prioritarios de nuestras marcas franquiciadoras. No en vano, entre los cinco principales países, tanto por número de establecimientos como de enseñanzas, figuran cuatro europeos y uno latinoamericano (México), siendo Portugal el destino por excelencia.

#### OTRAS LATITUDES

La proximidad geográfica y cultural ha orientado la selección, por parte de las marcas franquiciadoras españolas, de los mercados hacia los que internacionalizarse, siguiendo una estrategia similar a la elegida por otros formatos de negocio diferentes al de franquicia, ya que las ventajas, en cuanto a costes y riesgos, aparejadas a los mercados geográfica y/o culturalmente más próximos, son claras.

Sin embargo, el potencial de negocio, el tamaño del mercado y la probabilidad de éxito del proyecto exterior no se circunscriben a Europa y América Latina. Y lo que se observa es que, en términos de cre-

### SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS**

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

Por menores como ese serán lo 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



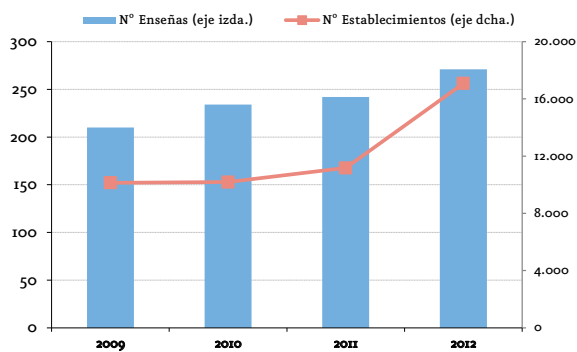
Unicaja  
La Primera Entidad Promotora de Ahorros

cimiento del número de locales, la región de Oriente Medio ha tenido un desempeño superior, habiendo crecido dicho número en más de un 100% entre 2011 y 2012 (muy superior al 0,3% de 2010/2011). Asimismo, en el continente asiático se ha registrado un crecimiento mayor (69%) que en los casos de Europa (50%) y América (52%).

En Oriente Medio, actualmente están operando 195 enseñas españolas (con un total de 705 puntos de venta) y dos países de la región, Arabia Saudí y Emiratos Árabes Unidos, figuran entre los diez principales mercados del mundo por presencia de firmas españolas franquiciadoras.

En cuanto a la región asiática, China es el país que acoge a un mayor número de cadenas españolas (23), así como establecimientos (802). La presencia en este mercado se ha ampliado de forma significativa en el último año, posicionándolo como el séptimo mayor escaparate mundial de la franquicia española

### Evolución de la presencia internacional de la franquicia española



Fuente: elaboración propia a partir de AEF.

#### CAMINO INTERNACIONAL

Ante la grave situación que padece hoy la economía doméstica, las empresas españolas, y dentro de éstas las franquicias no son una excepción, han de luchar y entrenarse para competir en otros terrenos de juego.

Diversas ideas de negocio "made in Spain", desarrolladas bajo el formato de franquicia, ya han tes-


tado su carácter exportable o "reproducibile" en el exterior. Los casos de éxito de internacionalización de franquicias españolas, de moda, belleza, alimentación, etc., son múltiples. Seguro que muchos de los que este verano habéis podido disfrutar de unos días de vacaciones en el extranjero, por muy exótico que fuese el destino elegido, os habréis topado con alguna cadena de tiendas española...

Esas franquicias muestran que son competitivas y que es posible la adaptación a las particularidades de otros mercados. Para acceder a éstos, las compañías franquiciadoras (con marca propia) pueden haber utilizado distintas modalidades (inversión directa, creación de alianzas estratégicas o una sociedad mixta con socios locales, máster franquicia o franquicia directa). La máster franquicia es la más utilizada, sobre todo por empresas de reducida dimensión, dadas las menores exigencias en tiempo e inversión. En esta modalidad existe un intermediario extranjero, el máster franquiciado, que actúa como franquiciador, contando con el derecho de exclusividad para la apertura de franquicias en un determinado territorio en el que buscará franquiciados.

En el caso de empresas franquiciadoras que ya cuentan con cierta experiencia internacional, la franquicia directa es una modalidad a la que recurren muchas de ellas, sobre todo en mercados próximos geográfica y culturalmente, y conlleva el empleo de un mayor volumen de recursos pero a cambio, el franquiciador tiene mayor control sobre el negocio.

En todo caso, la salida al exterior es importante que responda a un plan estratégico y que la selección del mercado/s sea fruto de una reflexión estratégica en la que se tenga en cuenta las oportunidades potenciales específicas para el sector en cuestión, sin que esta decisión descansa en la mera intuición. Pues hay que tener en cuenta que la empresa franquiciadora ha de contar con argumentos comerciales suficientes para poder vender su idea de negocio en el mercado de destino elegido. Un mercado que, a ni-

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

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

Por menores 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



Unicaja  
La Primera Entidad Promotora de Andalucía

vel más operativo, puede ser un gran desconocido, pero esto tampoco tiene que suponer una traba importante. De hecho, es una práctica habitual el contar con el apoyo de un socio local y dejarse asesorar

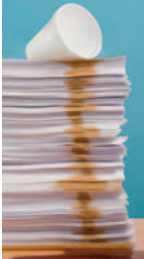
por éste sobre condiciones operativas (incluidas las relativas a especificidades sobre la competencia existente) y legales del nuevo mercado al que se pretende acceder ::

### LA FRANQUICIA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, POR SECTORES

Sectores	Nº Enseñas 2012	Var. Nº Enseñas 11/12	Nº Países 2012	Var. Nº Países 11/12	Nº Locales 2012	Var. Nº Locales 11/12
Moda	70	12 ▲	105	5 ▲	6.116	3.342 ▲
Mobiliario y Textil Hogar	14	0	67	0	581	86 ▲
Hostelería y Restauración	46	6 ▲	50	2 ▲	1.419	258 ▲
Tiendas Especializadas	26	-5 ▼	38	3 ▲	421	15 ▲
Tintorerías	7	1 ▲	36	7 ▲	499	27 ▲
Fotografía	3	0	29	0	174	0
Belleza y Estética	29	5 ▲	27	3 ▲	936	351 ▲
Servicios Varios	6	1 ▲	24	8 ▲	189	141 ▲
Enseñanza y Formación	5	0	23	-2 ▼	43	1 ▲
Dietética y Parafarmacia	3	0	22	2 ▲	880	449 ▲
Informática	10	-2 ▼	18	3 ▲	151	-70 ▼
Servicio Asesorías	4	2 ▲	14	5 ▲	79	35 ▲
Agencias Inmobiliarias	4	1 ▲	11	3 ▲	58	19 ▲
Alimentación	5	3 ▲	9	1 ▲	4.027	366 ▲
Servicios Transportes	5	0	7	-1 ▼	724	381 ▲
Centros de Ocio	6	1 ▲	6	0	35	14 ▲
Centros de Salud	5	3 ▲	6	4 ▲	166	95 ▲
Agencia de Viajes	5	3 ▲	4	1 ▲	432	397 ▲
Servicios Financieros	4	-1 ▼	4	0	19	-1 ▼
Energías renovables	3	0	4	0	59	20 ▲
Oficina y Papelería	3	0	4	-1 ▼	30	7 ▲
Servicios Automóvil	4	-1 ▼	2	-9 ▼	10	-31 ▼
Deportes	2	0	1	0	7	1 ▲
Colchonerías	1	0	1	0	7	0
Óptica	1	0	1	0	19	0
<b>Total</b>	<b>271</b>				<b>17.081</b>	

Fuente: elaboración propia con datos de AEF 2012.

**SEGUROS PARA EMPRESAS**




CUBRA  
CASI  
TODOS SUS  
IMPREVISTOS

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

Por menores 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



La Primera Entidad Promotora de Ahorros

# E-commerce como estrategia de internacionalización

Desde su aparición a principios de 1970 con las primeras aplicaciones de intercambio de datos por vía electrónica, el comercio electrónico (*e-commerce* en su traducción al inglés) ha multiplicado su incidencia en el volumen de ventas de empresas de todo el mundo, ofreciendo un nuevo canal de venta que llega directamente al consumidor final sin barreras físicas ni geográficas. En España, la práctica del comercio on-line ha experimentado un comportamiento favorable en los últimos años, y ha permitido a las empresas aprovechar su alcance global para intensificar su actividad internacional. Las cifras de 2011 avalan esta tendencia, año en el que se registraron 131 millones de operaciones de comercio electrónico que supusieron un volumen de negocio de 9.200 millones de euros, de los que casi 4.000 millones correspondieron a operaciones realizadas desde España con el exterior.

Pablo Aumente

## E-COMMERCE: REGENERACIÓN DE LOS PATRONES COMERCIALES

Las nuevas tecnologías juegan un papel clave en el proceso de transformación de la economía mundial y, en este contexto, el *e-commerce* ha introducido un profundo cambio en el modelo comercial tradicional, multiplicando las oportunidades de orientación geográfica en la estrategia de internacionalización de las empresas. Además, la relevancia del comercio electrónico se ha intensificado en un contexto de crisis económica como el actual, en el que las empresas buscan alternativas innovadoras con las que llegar al mayor número de clientes al menor coste posible. De este modo, el *e-commerce* se constituye como una



herramienta muy útil para las empresas que deseen posicionar sus productos en cualquier mercado, dadas las virtudes de este desarrollo tecnológico.

**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

e-Business funciona como herramienta de gestión on-line

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.



En primer lugar, cabría destacar su alcance global, dado que los medios electrónicos no conocen de barreras físicas ni de límites nacionales, estando la tecnología de internet en que se apoyan disponible en todo momento (más aun cuando la amplia mayoría de dispositivos móviles ya la incorporan). Ello genera ventajas tanto para las empresas, que tienen acceso a más clientes potenciales gracias a una mayor cobertura geográfica, como para los propios consumidores, que pueden comprar los productos o servicios de la empresa sin salir de casa, independientemente de su lugar de residencia.

En segundo lugar, procede hacer referencia a la **interactividad** que se genera con el cliente, lo cual permite tener un conocimiento más exhaustivo de sus necesidades. En este sentido, otra de las principales ventajas de las herramientas electrónicas es la **posibilidad de medición de resultados** de una manera mucho más precisa, lo que permite una mayor segmentación que ayuda a optimizar las estrategias de comunicación y llegar al cliente con un mayor conocimiento.

Además, hoy en día la mayoría de las empresas utilizan su página web para informar a los clientes sobre la compañía y sus productos o servicios, facilitando las relaciones comerciales y el soporte técnico que, al estar disponible las 24 horas

del día puede jugar como un elemento clave de fidelización. Así, la aplicación de protocolos y estrategias de comunicación efectivas que permitan al usuario final plantear inquietudes o simplemente hacer comentarios en relación a los productos o servicios, permite a las empresas conocer mejor al cliente.

En tercer lugar, los **beneficios operacionales** que genera esta modalidad de comercio es otro de los argumentos utilizados por las empresas para ampliar su canal de ventas a internet, ya que reduce errores, tiempo y sobrecostes en el tratamiento de la información. Además, se facilita la creación de mercados y segmentos nuevos, el incremento en la generación de ventajas en las ventas, la mayor facilidad para entrar en mercados nuevos, especialmente en los geográficamente remotos, y llegar a ellos con mayor rapidez. Al mismo tiempo, el usuario del *e-commerce* puede crear y distribuir su contenido a través de las redes sociales, incorporando una nueva herramienta de marketing y ventas gratuita para la empresa.

#### TENDENCIA DEL E-COMMERCE EN ESPAÑA E INCIDENCIA INTERNACIONAL

Según el último *Informe e-commerce* relativo al cuarto trimestre del ejercicio 2011, elaborado por la Comisión Nacional del Mercado de las Teleco-

**TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS**

PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

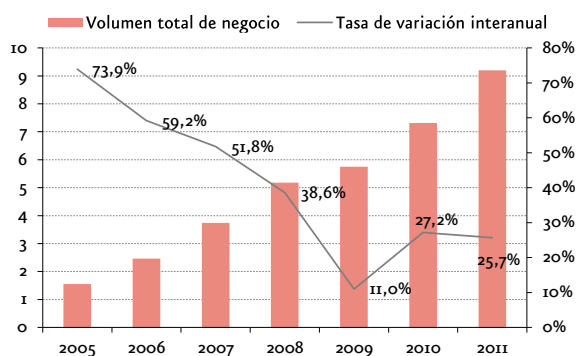
UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

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.

municaciones (CMT), España alcanzó la cifra récord de volumen de negocio acumulado en comercio electrónico durante el año 2011. En total, 9.200 millones de euros repartidos en 131 millones de operaciones registradas (se contabilizan las compras realizadas por internet mediante tarjetas de crédito adscritas a Servired, 4B y Euro 6000), un 25,7% más que en 2010 y un 60% más que en 2009. En conjunto, las agencias de viajes y el transporte aéreo ocuparon el primer y segundo puesto respectivamente, sumando entre ambas un 26,5% de la facturación total del comercio electrónico. Por su parte, el marketing directo, con un 6,7%, y el transporte terrestre, con un 5,9%, se situaron en la tercera y cuarta posición, seguidos de los juegos de azar y las apuestas, con un 4,4%. Las transacciones relacionadas con Administración Pública, Impuestos y Seguridad Social alcanzaron el 2,8%.

### Evolución anual del volumen de negocio de comercio electrónico en España y tasa de variación interanual

(en miles de millones de euros y porcentaje)



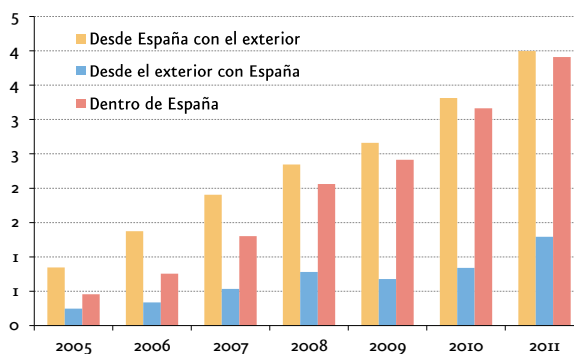
Fuente: elaboración propia a partir de Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones.

En el detalle de las transacciones por origen y destino, se puede apreciar el predominio de las transacciones con destino países extranjeros, lo cual acredita el principal potencial del e-commerce para las empresas españolas: la internacionali-

zación. Muy cerca están las transacciones operadas internamente, y a una distancia considerable se sitúan las transacciones registradas con origen en países extranjeros, lo que revela el reducido peso que tiene el comercio electrónico en las importaciones españolas con respecto a las exportaciones. Durante el ejercicio 2011, las transacciones de comercio electrónico dentro de España supusieron un 42,5% del volumen de negocio total, mientras que las transacciones desde el exterior con España y desde España con el exterior han representado, respectivamente, un 14,0% y un 43,5% del volumen de negocio total.

### Volumen de negocio anual de comercio electrónico en España segmentado geográficamente

(miles de millones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones.

Entre los países con los que España registró un mayor volumen de operaciones de comercio electrónico, se situaron los de la Unión Europea, que en 2011 representaron una cuota del 89,8% con 3.592 millones de euros, seguidos por Estados Unidos (4,8%), los países CEMEA -Central and Eastern Europe, Middle East and Africa- (2,6%) y Asia Pacífico (1,8%). En último lugar se situaron los países de América Latina, con una cuota del 0,2%.

En resumen, el progresivo crecimiento del comercio electrónico en los últimos años es fiel reflejo de los cambios que se han producido en los

**TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS**

PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

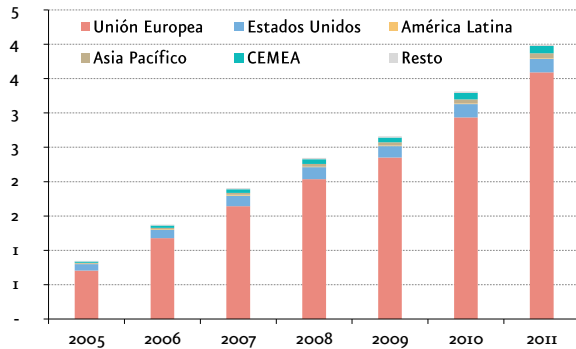
UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

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

## Volumen de negocio anual de comercio electrónico desde España con el exterior por áreas geográficas

(miles de millones de euros)



Fuente: elaboración propia a partir de Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones.

hábitos de consumo e información, donde internet juega un papel fundamental. En este contexto, las empresas españolas han aprovechado este canal para aumentar sus ingresos vía comercio electrónico, tanto en el mercado interno como en el mercado internacional, puesto que la mayor partida de ingresos procedentes del comercio on-line procede de las operaciones desde España con el exterior. La oportunidad es clara, pero vender en los mercados internacionales a través de internet requiere un esfuerzo multidisciplinar que abarca áreas tan diferentes como: logística, tecnología, marketing on-line, aspectos legales y fiscales, medios de pago on-line ::

<sup>1</sup> Por e-commerce (comercio electrónico, en español), se entiende toda compra realizada a través de internet, cualquiera que sea el medio de pago utilizado, siempre y cuando la orden de compraventa se efectúe a través de algún medio electrónico.

### 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.





**El problema más urgente es la ausencia de crecimiento económico robusto en los países desarrollados.**

**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

# Prioridades para el Otoño

Ya son muchos los comentaristas que vaticinan un otoño caliente. No se refieren solamente a España o a Europa, sino al conjunto de la economía global. A medida que nos acercamos a la hora de la verdad sobre el euro y sobre muchos otros temas a escala mundial, conviene distinguir entre lo importante y lo urgente. Importantes son temas como el calentamiento global, las crecientes desigualdades, la corrupción política o el envejecimiento de la población. Pero creo que existen otros asuntos más urgentes. Tenemos que centrar la atención en ellos sin perder de vista los otros asuntos importantes que acabo de mencionar.

Desde un punto de vista estrictamente económico, el problema más urgente es la ausencia de crecimiento económico robusto en los países desarrollados y también en algunas economías emergentes como Brasil. Si no conseguimos acelerar el crecimiento el paro continuará siendo nuestro mayor problema social, sobre todo entre los jóvenes. Además, asistiremos a un deterioro progresivo de las finanzas públicas en Europa, Japón y Estados Unidos, que juntos suponen casi el 40 por ciento de la economía global. Sin crecimiento no hay solución a ninguno de nuestros grandes problemas, incluidos también la solvencia del sistema bancario y la viabilidad de la moneda única.

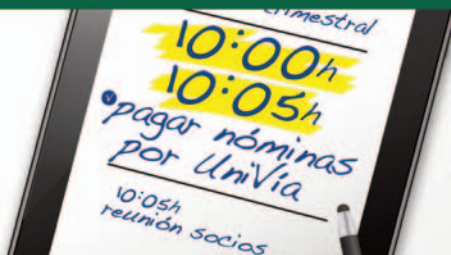
En el ámbito financiero, urge establecer prioridades en cuanto a la imposición de nuevos criterios de solvencia para los bancos, por un lado, y el estímulo del crédito a los consumidores y a las empresas, por el otro. No se pueden priorizar ambas cosas al mismo tiempo, puesto que unas exigencias mayores de solidez invariablemente conllevan una contracción del crédito. Ha llegado el momento de afrontar ciertos riesgos controlados en aras a sacar a la economía real del marasmo y la atonía en la que se encuentra.

En el ámbito social y de la desigualdad, es ciertamente importante continuar con políticas que permitan elevar el nivel de vida de aquéllos que no se han beneficiado del crecimiento durante los últimos años. Pero me parece que lo urgente es atajar el problema del desempleo cuanto antes, sobre todo entre los jóvenes y los parados de larga duración. De lo contrario, creo que no tendremos ni los recursos ni las estructuras para afrontar las consecuencias de un período prolongado de desempleo masivo.

Finalmente, en lo que se refiere al déficit y la deuda públicos, creo que los distintos actores involucrados—gobiernos, contribuyentes, tenedores de bonos, nuevos inversores, etc.—tienen que encontrar un nuevo equilibrio de fuerzas. En estos momentos, los gobier-

## 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 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.unicajabanco.es 901 111 133 - 952 076 224



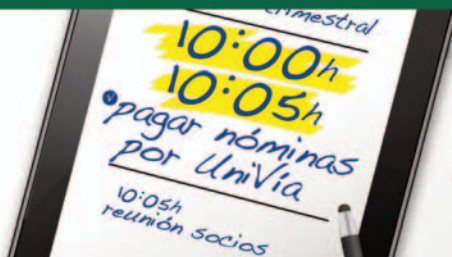
nos y los contribuyentes se encuentran contra la pared. De no conseguirse un cierto crecimiento económico, nos enfrentamos a años de suspensiones de pagos o quiebras soberanas. Esto no es bueno para nadie, desde luego no para los tenedores de bonos o para los inversores en general, que quieren que exista un mercado grande y líquido de deuda pública en el mundo. Me parece que encontrar ese nuevo equilibrio requiere una acción concertada de las mayores economías del mundo. Llevo tiempo pidiendo que los países que cuentan en el concierto mundial—EEUU, China, Japón, Alemania, Reino

Unido y Francia—se pongan de acuerdo sobre cómo calmar a los mercados, reducir la volatilidad, y mostrar el camino a seguir. El G20 es un foro que incluye demasiados países que, francamente, no pintan nada, o pintan bien poco.

Esperemos que este otoño, que se antoja caliente, marque el comienzo de una nueva estrategia contra la crisis y contra los desequilibrios, una nueva manera de afrontar los grandes y urgentes problemas que nos acucian. De lo contrario, el otoño dará paso a un verdadero invierno global ::

## 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  
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.unicajabanco.es 901 111 133 - 952 076 224



# Primero los gobiernos, después el BCE

Pasos en la buena dirección desde el frente institucional en las últimas semanas, en las que se ha detallado el papel a desempeñar por el BCE en la resolución de la crisis del euro. Será finalmente una acción coordinada entre el BCE y los mecanismos de rescate (EFSF/ES) el procedimiento a seguir a la hora de solicitar asistencia por parte de un soberano, y la precondition necesaria para que la autoridad monetaria reactive su nuevo programa de compra de bonos. Una acción contundente que, por otra parte, podría contribuir a dar impulso a los activos de riesgo en el próximo mes, a diferencia de lo que hemos observado en el mes de julio, en el que la falta de apetito por el riesgo a sido factor común en las principales referencias de mercado.

Cristina Colomo y Guillermo Fernández Dono

## CONTEXTO ECONÓMICO

En las últimas semanas se han conocido nuevos avances en la gestión de la crisis del euro y el la clarificación del papel a desempeñar por el BCE. Tras barajarse varias opciones (ficha bancaria al SME, nuevas LTROs, etc), la reacción institucional provendrá de una acción coordinada entre el BCE y los mecanismos de rescate. Esta es la lectura que se puede hacer tras el último Consejo de Gobierno del BCE, en el que se establece la solicitud de rescate al EFSF como condición necesaria para que la autoridad monetaria reactive su nuevo programa de compra de bonos, del que se desconoce aún el tamaño y el grado de seniority.

Esta acción coordinada EFSF-BCE tiene respuesta a los inconvenientes planteados hasta el momento (i) carácter inmediato una vez que se solicite (ii) tamaño ilimitado (iii) sí impone condicionalidades al país rescatado y (iv) no refuerza la conexión entre los bancos y el soberano.

Con respecto al rescate del sector bancario español, una vez firmado el Memorando de Entendimiento



restan por conocer las necesidades de recapitalización descubiertas en los ejercicios de auditoría (previstas para octubre) para estimar el importe necesario en el proceso. En relación a la firma del documento, las condicionalidades establecidas en el informe no incluyen novedades relevantes sobre el proceso de ajuste de déficit llevado a cabo por el gobierno español.

En términos de ciclo, los primeros registros de PIB corroboran el escenario recesivo en el Área euro y Reino Unido, y el crecimiento débil en EEUU. Mientras que

**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

Unicaja  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

los indicadores adelantados del 3T continúan sin arrojar una lectura más constructiva y anticipan una contracción de la actividad industrial para los próximos meses en el Área euro. En nuestras previsiones, anticipamos una corrección del PIB para el agregado del Área euro en el 2T del 0,3%T, una tasa de caída que podría repetirse en el 3T si se confirman los riesgos de estancamiento de Alemania y la agudización de la recesión en la periferia.

Los indicadores de coyuntura en el bloque emergente también comienzan a dar señales de debilidad. La desaceleración se confirma, y llega a economías hasta ahora menos vulnerables a la desaceleración global. La inesperada contracción del PIB de Taiwan en 2T12 (-0,2% frente a unas estimaciones de +0,5%), la fuerte caída de las exportaciones de Corea del Sur o la falta de pulso del sector manufacturero en China (con el PMI a las puertas de la contracción, en 50 puntos), son algunas de las señales de desaceleración en el comercio mundial que estamos observando en las últimas semanas. Una desaceleración del ciclo en el bloque emergente, con origen en la pérdida de pulso de la demanda exterior del Área euro y el enfriamiento de la economía china, que seguirá encontrando respuesta en políticas económicas expansivas.

Ante este contexto macroeconómico debilitado, el mes de agosto se inicia sin variaciones de importancia en la política adoptada por las principales autoridades monetarias. Así, tanto BCE como Reserva Federal y Banco de Inglaterra han decidido mantener

## ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

	Rentabilidades a	
	Julio	2012
RV Emergentes Latam.	7.8%	5.7%
Materias primas	7.1%	1.4%
RV Emergentes Eur. Este	7.1%	16.3%
RV Emergentes MENA	6.1%	14.5%
RV Europa	5.9%	12.4%
RV Euro	5.0%	2.6%
RV Sectores Defensivos	4.9%	5.9%
RV Global	4.5%	8.6%
RV Emergentes Global	4.4%	8.1%
RV EEUU	4.1%	12.2%
RF Emergentes	4.0%	11.8%
RV Sectores Crecimiento	4.0%	13.9%
RV Asia y Oceanía	3.5%	11.0%
RV Mixta Internacional	2.7%	5.2%
RF Convertibles	2.6%	7.3%
RF LP USD	2.4%	9.3%
RV Mixta Euro	2.3%	-1.3%
RF Internacional	2.2%	7.5%
RF High Yields	2.0%	10.6%
RF CP USD	1.7%	6.9%
Monetarios USD	1.6%	6.0%
RF Largo Euro	1.6%	4.2%
Gestión Global	1.4%	1.7%
RF Mixta Internacional	1.2%	2.3%
FIL	1.0%	-2.2%
RF Mixta Euro	1.0%	-1.2%
RV España	0.9%	-14.6%
RF Corto Euro	0.3%	0.8%
Gestión Alternativa	0.3%	0.9%
Garantizado RF	0.3%	-0.8%
Ret. Absoluto Conservador	0.3%	0.7%
Garantizado a vto	0.2%	-1.8%
Monetarios Euro	0.2%	0.5%
Garantizado parcial	0.0%	-4.0%
RV Japón	-0.9%	4.5%

Fuente: elaboración propia.

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

	Ratios valoración					Ccto BPA (%)			Market cap (mill. €)
	Peso actual (%)	PER	P/B	RPD (%)	ROE (%)	2011	2012	2013	
Inditex	13%	25.7	6.8	2.7%	26.5%	11.5%	17.7%	11.5%	53,949
Telefónica	11%	7.4	1.9	6.5%	24.5%	-22.5%	-8.8%	7.5%	42,279
Red Eléctrica	11%	8.9	2.3	7.7%	21.0%	17.9%	9.1%	4.8%	4,314
Abertis	11%	11.4	2.5	6.6%	7.4%	8.1%	2.9%	4.2%	8,348
Santander	10%	9.3	0.6	12.1%	14.1%	-28.5%	-29.1%	53.1%	47,891
Indra	10%	7.4	1.1	6.8%	31.9%	-15.7%	-19.2%	11.4%	1,201
Técnicas Reunidas	10%	14.0	5.0	4.1%	26.5%	29.6%	1.9%	8.4%	1,907
ACS	9%	4.8	1.0	15.7%	21.1%	1.0%	-16.7%	15.0%	4,103
Grifols	9%	31.9	4.4	0.9%	17.1%	5.5%	80.8%	28.3%	7,199
DIA	6%	16.1	17.9	3.2%	79.6%	35.3%	13.0%	19.2%	2,711
<b>Cartera recomendada</b>	<b>13.7</b>	<b>3.8</b>	<b>6.6%</b>	<b>24.7%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.6%</b>	<b>15.6%</b>		
IBEX 35	9.6	0.8	8.0%	8.7%	-20.3%	-10.6%	26.3%		

Fuente: elaboración propia a partir de Bloomberg.

## COBROS Y PAGOS



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 Barrido.

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



constante su tipo de interés de referencia y tan solo la institución británica ha avanzado nuevas medidas de política no convencional (apoyo a la concesión de crédito por parte de los bancos comerciales del país).

### REACCIÓN DE LOS MERCADOS

En los mercados de renta variable, los inversores vuelven a castigar a los índices nacionales después del buen comportamiento mostrado en el mes de junio. El Ibex 35 y el IGBM se encuentran entre los índices mundiales que sufren los mayores retrocesos en el último mes, superiores al 5%. El DAX de Alemania encabeza el mes con un avance del 5,5%. Igualmente, lidera las ganancias anuales (a excepción de algún emergente), apuntándose cerca de un 15% en los primeros siete meses del año.

En el análisis sectorial, observamos que es el sector de Autos el que lidera las ganancias en julio (+9,7%) y las acumuladas del año (+20%), sólo por detrás de Alimentación (+20,4%). El sector de Tecnología también presenta muy buen comportamiento en el mes (+9,5%) después de haber permanecido plano en junio. En el polo opuesto se sitúan Bancos y Utilities, con descensos en el entorno del 5%.

Todo ello pone de manifiesto que el temor de los inversores se incrementa de cara a afrontar el mes recién iniciado. Las novedades que puedan provenir del frente institucional europeo con el fin de atajar la crisis de deuda soberana intensifican la precaución de los inversores. A este escenario le acompaña la ausencia de solidez en los beneficios empresariales, motivo que, sobre todo en la situación actual de presentación de resultados, incrementa las posibilidades de asistir a un entorno negativo para la renta variable.

Por su parte, la dicotomía existente en los mercados de renta fija se ha intensificado. La rentabilidad de las referencias de países núcleo se aproxima todavía más al cero, mientras que el riesgo y la volatilidad de la deuda soberana periférica continúa en subida libre, con la incertidumbre que rodea a las finanzas públicas de España e Italia como principal causante.

### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-jul-12	30-jun-12	BMK	AFI vs BMK
RV EUR	14%	14%	17%	-3%
RV EEUU	3%	5%	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%	5%	4%	0%
<b>Renta variable</b>	<b>22%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>	<b>-8%</b>
Ret. Abs. Conservador	0%	0%	7%	-7%
Gestión Alternativa	12%	12%	0%	12%
<b>Gestión alternativa</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>
RF Convertibles	9%	9%	0%	9%
RF High Yield	6%	6%	2%	4%
RF Emergente	8%	8%	0%	8%
RF IG CP	4%	4%	8%	-4%
RF IG LP	3%	3%	0%	3%
RF Largo EUR	4%	4%	15%	-11%
RF Corto EUR	12%	12%	33%	-21%
RF USD	0%	0%	0%	0%
<b>Renta fija</b>	<b>46%</b>	<b>46%</b>	<b>58%</b>	<b>-12%</b>
Monetarios USD	8%	6%	0%	8%
Monetarios GBP	0%	0%	0%	0%
Liquidez	12%	11%	5%	7%
<b>Mdo. Monetario</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>	<b>5%</b>	<b>15%</b>

Fuente: elaboración propia.

### ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

El escenario planteado para el mes de agosto no difiere demasiado de aquel con el que iniciamos el 2012 y, sin embargo, hemos visto como sí han existido alternativas muy atractivas en términos de rentabilidad riesgo. Se ha tratado, principalmente, de las categorías intermedias de riesgo, es decir, renta fija convertible y, sobre todo, renta fija high yield y renta fija emergente. Seguimos defendiendo la idoneidad de este tipo de activos como aproximación al ciclo económico, aunque, su revalorización en estos siete meses le resta parte del gran atractivo con el que comenzaban el año.

De cara al próximo mes, reducimos 3pp en Bolsa (22% del total de la cartera), destacando la infraponderación de renta variable en dólares (3% en agosto frente al 5% en julio), y destinamos íntegramente los 3 puntos a mercado monetario (+1pp en liquidez y +2pp en monetario USD), buscando la descorrelación de la liquidez en escenarios de fuerte aversión al riesgo (esperamos volatilidad al alza en las próximas semanas) y la reorientación de flujos hacia activos seguros en dólares. Sin grandes cambios en el resto de áreas de mercado ::

## 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.

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



La Primera Entidad Financiera de Andalucía



**España ha ganado cuota en el comercio internacional de bienes en términos reales.**

# Un indicador resumen

Una vez más, el Boletín Económico del Banco de España es una de las mejoras vías para contar con elementos de análisis rigurosos sobre la economía española. Y los artículos que contiene suelen ser “perlas pedagógicas”. Acabo de leer uno muy interesante: “El ajuste del desequilibrio exterior de la economía española”, de Juan Peñalosa. Aborda una de las variables más relevantes, en mi opinión, para entender el proceso de excesos y de ajuste de nuestra economía: el déficit por cuenta corriente. De hecho, si tuviera que optar por un único indicador económico, no dudo de que sería este. El artículo aporta datos muy reveladores sobre cómo España ha sido capaz de reducir las necesidades de financiación con el exterior desde el 10% del PIB hasta el 3%, todo ello a pesar de contar con una moneda sobrevalorada. Cierto que tras la caída de las importaciones (del 33,6% del PIB en 2007 al 30,7%) está la elevada elasticidad a la demanda interna, pero me quedo con la capacidad de crecimiento de las exportaciones y la confirmación de que hemos ganado cuota en el comercio internacional de bienes en términos reales (no en nominales, pero es que éste está distorsionado al alza por el encarecimiento del petróleo). Queda claro “el papel crucial que la mejora de la competitividad debe desempeñar en la estrategia de

política económica española”. Es revelador que la corrección del déficit comercial se haya producido, a partes iguales, por una caída de las importaciones y por un aumento de las exportaciones. El documento aporta tablas muy ilustrativas sobre a qué países y qué productos y servicios vendemos. La asignatura pendiente: Latinoamérica, región a la que exportamos bienes por valor equivalente a apenas un 1,0% del PIB (total exportaciones de España, 30,1% vs 26,9% de 2007), frente al 1,6% que representan las ventas de bienes a Portugal o Italia. Francia, que es nuestro principal destino, nos compra bienes por el equivalente a un 3,6% del PIB y hemos alcanzado un superávit comercial en bienes del 1,0% (en 2007 era un déficit del 0,1%). Pero la clave para mejorar nuestra balanza comercial (no hay más alternativa que alcanzar superávit lo antes posible) también pasa por Asia en general y por China en particular. No es posible que a la segunda economía del mundo sólo le exportemos bienes por el equivalente al 0,3% (lo mismo que hace 4 años) mientras que importemos el equivalente a un 1,7% del PIB. Así pues, este estupendo artículo recoge las buenas noticias de la economía española por el lado de nuestra capacidad de exportar (tenemos producto y hemos mejorado nuestra productividad), pero también deja

**DAVID CANO** es socio de Afi y director general de Afi-net Global, EAFI.  
E-mail: 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 pague ni un segundo cuando se trata de su dinero pendiente o no cobrado. Decida en función de sus necesidades de liquidez y disponga de su dinero cuando lo necesite.

### 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



claras las tareas pendientes: tenemos mucho que avanzar en la diversificación de los mercados destino, con los emergentes como asignatura para los próximos meses. El artículo contiene más elementos

de análisis así como una parte final en la que analiza cómo se han conseguido cubrir las necesidades de financiación en un contexto de cierre de los mercados de capitales: en gran medida, vía Eurosistema ::

<sup>1</sup> <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/12/Jul/Fich/be1207-art2.pdf>.

## 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 trata de sus finanzas. Obtenga los beneficios de sus depósitos de tesorería 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



Unicaja  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

# Conciliación ¿una oportunidad o una misión imposible en tiempos de crisis?

La conciliación siempre ha sido una asignatura pendiente en la empresa española, y aún queda mucho camino por recorrer, pero si nos concienciamos de su rentabilidad podremos percibirla como una alternativa a considerar para afrontar momentos tan difíciles como los que atravesamos porque con ella podemos ayudar tanto a la empresa como al empleado.

Yolanda Antón

Si a día de hoy, en las actuales condiciones del mercado, en medio de una crisis profunda y persistente, le planteáramos a un directivo tanto de una gran organización como de una mediana o pequeña e independientemente de su sector de actividad, privada o pública, con o sin fines de lucro una propuesta de fomentar el teletrabajo, de flexibilizar horarios, de reducir la jornada laboral disminuyendo los tiempos de comida, de aumentar permisos de maternidad y paternidad,... la respuesta más normal sería “ahora no, gracias” y lo extraordinario sería que lo aceptara. Sólo una reducida minoría lo consideraría.

Abogar en estos tiempos difíciles por la conciliación es proponer una práctica que ni siquiera en los buenos tiempos era una tónica generalizada en la empresa española y una filosofía de trabajo por cuyo reconocimiento aún queda mucho camino por recorrer. Prueba de ello es un reciente informe de la Unión Europea del que se desprende que España está a la cola, junto a Grecia, en cuanto a paridad hombre-mujer y también en cuanto a flexibilidad horaria en el trabajo.



[Digital Vision/Thinkstock]

Sin duda no es fácil reconocer y asumir que cambiar las procedimientos y políticas tradicionales en cuanto a la organización del trabajo también puede pasar por promover, siendo innovadores y hasta revolucionarios, nuevas y diferentes políticas de gestión del talento, de conciliación laboral y de compromiso de los profesionales de una empresa. Por el contrario y generalmente, los empresarios y directivos relacionan estas medidas con incrementos de gasto que no se pueden permitir o cuyo retorno no está claro, no pueden medir o que choca con precisa-

## SEGUROS PARA EMPRESAS



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

Por menores como ese serán lo 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



mente, los criterios y prácticas tradicionales heredados de una sociedad industrial, con prácticas típicas de lo fabril y herederas de los estudios de Taylor a comienzos del siglo XX: la estandarización como práctica recomendable y habitual.

Pero percibir la conciliación como un coste puede ser un grave error. Se trata de una inversión en el empleado y por tanto en la organización. Los resultados son claros: uno, mayor eficiencia –existe una relación directa entre la felicidad del empleado y su productividad- y dos, un mayor y mejor compromiso de los empleados con la organización, lo que incentiva su más directa participación en la búsqueda e implementación de ideas y soluciones para afrontar las dificultades de la empresa.

La investigación en el campo de las organizaciones, ya desde la década de los 20, ha demostrado que un empleado que se siente a gusto es más productivo que uno que está a disgusto y por ello las políticas de conciliación deben ser vistas como un instrumento de rentabilidad para la empresa, no como un coste.

Centrarse en la idea de que sólo se puede salir de la crisis cobrando menos y trabajando más limita el espectro de nuevas y quizás potentes alternativas y puede cerrar el camino al diseño de fórmulas innovadoras que hasta podrían producir el efecto precisamente inverso.

El modelo económico de desarrollo español, basado en la creencia de que cuantas más horas dediquen los trabajadores a su profesión mayor será la productividad cosechada por las empresas, ayuda poco a cambiar las cosas pero es preciso demostrar que se trata de un planteamiento equivocado.

Un reciente estudio realizado por ICWF (International Center for Work and Family) revela que los entornos laborales que favorecen la conciliación multiplican por cuatro el compromiso de los empleados y que los entornos laborales conta-

minantes (sin medidas de conciliación) multiplican por once la intención de los empleados de dejar la empresa. De hecho, el 80% de las personas entre los 29 y 47 años (generación sobre la que recae mayormente la responsabilidad de los hijos y de las personas mayores dependientes) manifiesta su intención de dejar la empresa en entornos laborales que dificultan sistemáticamente la conciliación.

Las mujeres, en mayor medida que los hombres, se ven afectadas por las dificultades para conciliar y ello les afecta negativamente en varios sentidos:

- Se enfrentan a más dificultades que los hombres a la hora de encontrar trabajo
- Una vez encontrado el trabajo, encuentran obstáculos para el desarrollo de sus carreras
- A menudo se apartan del mercado laboral para poder dedicarse al cuidado de sus hijos


Con motivo del Día de la Mujer de marzo de 2012, la Fundación Empresa y Sociedad presentó un informe realizado con las opiniones de un panel de 200 expertos sobre valores, actitudes y prioridades para afrontar el futuro.

Los participantes puntuaron 30 valores y actitudes personales y los calificaron como femeninos, masculinos o compartidos. El primer tercio de los que alcanzaron mayor puntuación se pueden considerar rasgos compartidos. El segundo tercio corresponde rasgos cooperativos, predominantemente femeninos, y el último tercio a rasgos competitivos, calificados como masculinos.

El esfuerzo, el comportamiento ético y la responsabilidad, rasgos predominantemente femeninos, son los tres valores y actitudes clave para afrontar el futuro. Así lo consideraron más del 40% de los participantes.

Todo un reto para los directivos enfrentados a una crisis profunda, de larga duración y de la cual no se saldrá, o al menos únicamente, con políticas y estrategias tradicionales ::

## SEGUROS PARA EMPRESAS




**CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS**

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

Por menores como ese serán lo 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





**El empleo se va con las empresas, no porque los empresarios aprovechen las crisis para ajustar las plantillas.**

## La supervivencia de las empresas y el empleo

En junio de 2007 había en España casi 1,7 millones de sociedades cotizando a la Seguridad Social. En ese momento se alcanzaba un máximo de la serie jamás alcanzado previamente, para hacerse una idea del formidable crecimiento empresarial experimentado en los años precedentes, baste decir que en junio de 1997 el número de empresas registradas en la SS era de algo más de 1,1 millones, un 45% inferior a dicho máximo. Desde entonces, en poco más de cinco años, la afiliación de empresas a la SS ha descendido hasta los 1,4 millones que se pueden estimar para agosto pasado. Un descenso del 15,3% desde el pico de junio de 2007.

Comparada con una caída de la ocupación del 14,5% entre junio de 2007 y junio de 2012, la destrucción de empresas en ese mismo periodo (un 13,8%) ha sido, pues, muy similar. Esta es una perspectiva que se adopta pocas veces, porque, aunque estrechamente relacionados, tendemos a analizar el fenómeno de la ocupación y el emprendimiento por separado. No cabe duda de que ambos retrocesos son espeluznantes y que sus consecuencias lo son igualmente. El 24,4% de desempleo que había en el segundo trimestre del año en la economía española no tiene correspondencia directa con un con-

cepto parecido de tasa de paro de las empresas, pero la propia tasa de defunción es ya bastante elocuente. También se puede mirar a la tasa de ocupación de capacidad (del equipo productivo instalado y en uso en la industria) que ha bajado de su máximos del 82,1% del 2007 al 71,6% de mediados del presente año, con una reducción a la mitad de la carga de trabajo en la industria que en 2007 llegaba a los 120 días. No debe haber ninguna duda de que detrás de la caída de la ocupación está el cierre de empresas.

Las estadísticas de la Seguridad Social son igualmente reveladoras del canal por el que se produce esta vinculación. Pese a lo que se piensa habitualmente, las empresas que reducen personal son muy pocas. En el periodo 2003-2007, desaparecían poco más de 170 empresas al año (inscritas en el Régimen General de la SS, sin contar el resto de regímenes, a diciembre) y se daban de alta otras 214 mil, es decir, había un balance positivo de unas 44 mil empresas que se iban añadiendo a las que sobrevivían, poco más de 1,1 millones al año. De estas últimas, 242 mil empresas al año reducían la plantilla. En el periodo 2008-2011, las defunciones de empresas fueron de unas 171 mil al año, similar a lo observado en el

**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 CONTINUAN 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.



quinquenio previo a la crisis, pero las altas de empresas descendieron a algo más de 164 mil al año, unas 50 mil menos de las que fallecían. Este saldo, naturalmente, iba restando al stock para acabar dando el resultado que comentaba al principio.

En el periodo 2008-2011, con una distribución anual relativamente uniforme, el número medio de empresas supervivientes cada año ascendía a casi 1,1 millones, una cifra muy similar a la del periodo 2003-2007 antes mencionada. Las empresas supervivientes cada año durante el periodo 2008-2011 y que reducían personal ascendían a 285 mil, una proporción del total de supervivientes no mucho mayor que la que se observaba en los años previos a la cri-

sis. Incluso en los años de la crisis, las empresas supervivientes que creaban empleo ascendían a unas 211 mil, frente a las 295 mil registradas en los años de pre-crisis.

El empleo se va con las empresas, no porque los empresarios aprovechen las crisis para ajustar las plantillas. Claro que las empresas ajustan sus plantillas, con objeto de sobrevivir, y muchas lo consiguen para bien del empresario y de los propios trabajadores que quedan en la empresa. El mantenimiento de las empresas es crucial para el mantenimiento del empleo. No entender este vínculo vital es no entender nada ni del mercado de trabajo ni del mundo empresarial ::

**TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS**



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

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.



Unicaja  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

# Generar valor con la adquisición de empresas en el contexto actual

En un contexto económico recesivo como el actual, la fuerte caída del consumo doméstico y las mayores exigencias de las entidades financieras para la renovación de líneas de crédito y la refinanciación de préstamos están afectando negativamente a los resultados de las empresas españolas, reflejándose con mayor intensidad en aquellas cuyo grado de internacionalización es reducido.

A pesar de que las perspectivas de recuperación económica se aplazan cada vez más en el tiempo y las condiciones de acceso a financiación continúan endureciéndose, existen grandes oportunidades de generar valor mediante la adquisición de empresas en España. Las dificultades que atraviesan muchas empresas pueden ser determinantes para realizar adquisiciones a un precio por debajo del valor que reflejan los fundamentos de la compañía.

Javier Serrano

Antes de exponer algunas situaciones del panorama empresarial español en las que un potencial comprador podría beneficiarse del mayor poder de negociación que la situación actual le confiere, primero hay que entender el momento en que se encuentran las empresas y la trayectoria que han seguido en los últimos años.

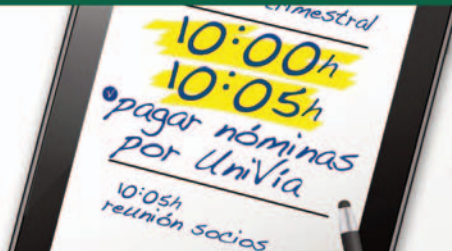
Para ello, se ha realizado un análisis de 73 empresas no financieras pertenecientes al Índice General de la Bolsa de Madrid, procediendo a realizar en cada caso los ajustes necesarios, eliminando aquellas empresas que por tener magnitudes negativas distorsionan el análisis. Se han excluido también las empresas que conforman el IBEX35, debido a que su fuerte presencia internacional y, por tanto, su me-



nor dependencia de la evolución de la economía española, no son elementos compartidos con el grueso del tejido empresarial de nuestro país.

## 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  
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.unicajabanco.es 901 111 133 - 952 076 224



## EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL.

### 2004-2008

Durante los años de expansión económica se produjo un crecimiento notable del tamaño medio de las empresas españolas. En el periodo 2004-2008, el crecimiento de las ventas a una tasa media anual del 11%, junto con el acceso a financiación bancaria a unos tipos de interés reducidos, permitió implementar estrategias de rápido crecimiento empresarial. El tamaño medio del balance de las empresas cotizadas españolas se incrementó desde los 1.394 millones € que suponía en 2004, hasta los 2.540 millones € en 2008.

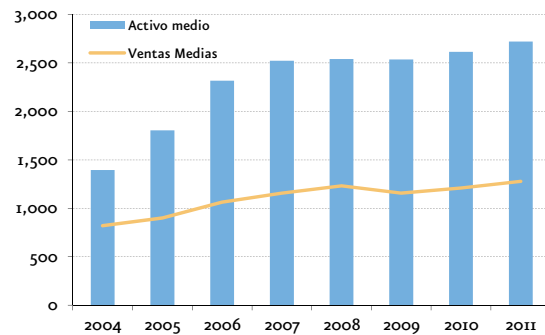
En muchas ocasiones, el crecimiento de la compañía no estuvo acompañado de la implantación de políticas de eficiencia en costes y procesos. La dirección adquiriría nuevas instalaciones y la plantilla aumentaba para dar respuesta a una demanda cada vez mayor. A pesar del incremento de los costes asociado a una mayor dimensión, las ventas crecían a tasas superiores, dando como resultado la obtención de unos márgenes operativos elevados. El margen EBITDA promedio de las empresas cotizadas se situó en niveles del 32% en el periodo 2004-2008, mientras que el margen neto estuvo en el entorno del 6%.

En este contexto era fácil encontrar la financiación necesaria para sostener el fuerte ritmo de crecimiento de las empresas, así el apalancamiento financiero -medido a través del ratio Deuda financiera neta/Activo total- aumentó desde el 13% que suponía en 2004, hasta el 23% que alcanzó en 2008.

Sin embargo, la rentabilidad obtenida sobre los activos (ROA) no creció, sino que se mantuvo en niveles cercanos al 5% entre 2004 y 2007, y cayó en 2008 hasta el 3%. En este periodo los inversores obtenían rentabilidades atractivas, registrándose una rentabilidad sobre recursos propios (ROE) promedio del 10% entre 2004 y 2007, gracias a los elevados niveles de apalancamiento con los que operaban las compañías.

## Promedio de activo y ventas en empresas no financieras del IGBM\*. 2004-2011

(millones de euros)



\* Excluidas las empresas del IBEX35

Fuente: elaboración propia a partir de FactSet

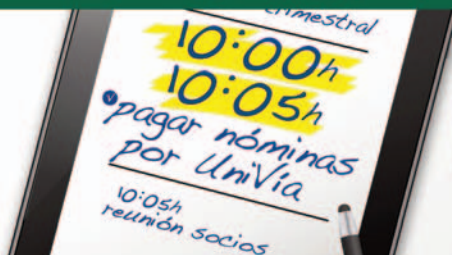
## EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DURANTE LA CRISIS. 2008-2011

Una vez que estalla la crisis, la demanda de bienes y servicios se reduce, y con ello las ventas de las compañías. El exceso de capacidad instalada y los elevados costes de reestructuración impiden un rápido ajuste de muchas empresas a las nuevas condiciones del mercado. Además, el gran volumen de deuda en los balances supone una carga significativa de intereses. De esta forma, han sido muchas las compañías que han incurrido en pérdidas y que han dejado de ofrecer una rentabilidad aceptable para sus inversores en los últimos años.

Desde el 2008, la rentabilidad generada por los activos (ROA) promedio se sitúa en el 2%, siendo inferior al coste medio de la deuda. En consecuencia, durante este periodo el apalancamiento de las compañías ha destruido valor para el accionista, quedando reflejado en una rentabilidad sobre los recursos propios (ROE) promedio del -6%. La aparición de rentabilidades negativas para el inversor es un factor relevante a la hora de negociar el precio de adquisición de una compañía, ya que de mantenerse la tendencia, el accionista verá reducirse el valor de su inversión cada año.

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga  
Tomo 4952, Libro 3859, Sección 8, Hoja  
MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F.  
A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

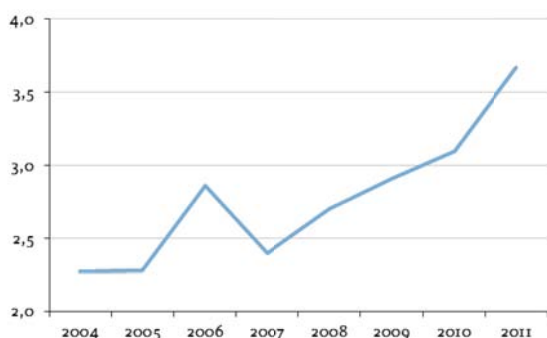
Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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



## Deuda financiera neta/EBITDA en empresas no financiera IGBM\*

(nº de veces)

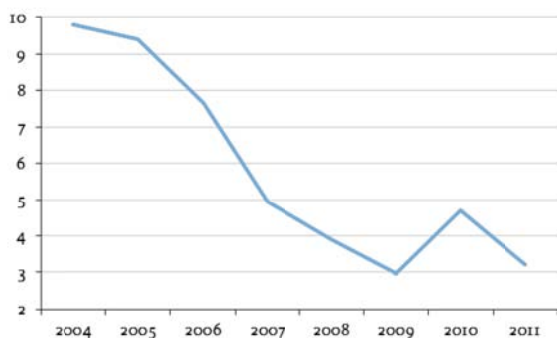


\* Excluidas las empresas del IBEX35

Fuente: Elaboración propia a partir de FactSet

## EBITDA/Gastos financieros en empresas no financiera IGBM\*

(nº de veces)



\* Excluidas las empresas del IBEX35

Fuente: Elaboración propia a partir de FactSet

### SITUACIÓN ACTUAL, EL ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS Y LAS OPORTUNIDADES DE COMPRA

En relación con la posición financiera de las compañías españolas, en el análisis realizado se observa como se ha producido un severo deterioro en los últimos años. El ratio de cobertura de la deuda (Deuda Financiera Neta/EBITDA), que se mantuvo en torno a 2,5 veces hasta 2007, se sitúa actualmente en 3,8 veces.

En los próximos ejercicios, muchas empresas deberán hacer frente al vencimiento de préstamos bancarios y renovaciones de líneas de crédito con

entidades financieras. Actualmente, las condiciones de refinanciación son muy exigentes, tanto en términos de diferenciales como en covenants que cumplir, y las fuentes de financiación alternativa a la bancaria son prácticamente inexistentes.

Atendiendo a la capacidad de repago de la deuda, el EBITDA ha pasado de suponer 9,8 veces los gastos financieros de las compañías en 2004, a 3,2 veces en la actualidad. Si la empresa no genera flujos de caja suficientes para atender al servicio de la deuda y los términos de la refinanciación son difícilmente asumibles, la supervivencia de la compañía necesitará de nuevas aportaciones de capital por parte de los accionistas.

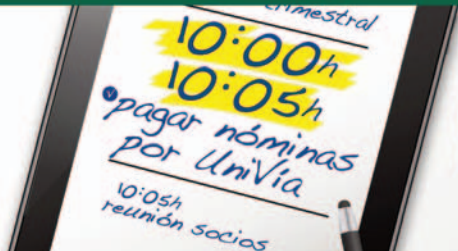
Ante la dificultad o la falta de voluntad para aportar nuevos fondos, las opciones del propietario pasan por declarar el concurso de acreedores o vender la empresa antes de que la situación sea insostenible. En este contexto, aparecen oportunidades de adquisición de empresas a unos precios atractivos y se multiplica el poder de negociación del comprador en el proceso.

En muchas ocasiones, las empresas españolas son de origen familiar y las siguientes generaciones no están interesadas en la gestión del negocio, por lo que han dejado la dirección en manos de ejecutivos profesionales externos. Los problemas derivados del reparto de la propiedad entre descendientes del fundador son habituales en las pequeñas y medianas empresas. Mientras la empresa generó dividendos de forma recurrente, el problema fue menor, pero ahora que es necesario aportar nuevos fondos pueden surgir discrepancias entre los propietarios y alguna de las partes puede ser reticente a ello. Si bien los enfrentamientos entre propietarios pueden hacer fracasar una operación de adquisición, en algunas ocasiones un potencial comprador se podrá aprovechar del conflicto para obtener un precio de compra inferior al que se exigiría en circunstancias normales.

Otro abanico de oportunidades de adquisición surge a raíz del proceso de desapalancamiento de las

### 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  
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.unicajabanco.es 901 111 133 - 952 076 224



grandes empresas nacionales y multinacionales. La venta de participaciones significativas, de activos no estratégicos o de filiales localizadas en el exterior son algunas de las estrategias a seguir para la amortización de deuda asociada a los mismos. En línea con esta política se encuentran las desinversiones que en los últimos años están realizando las grandes compañías cotizadas españolas.

El proceso de internacionalización y diversificación de negocios que muchas empresas llevaron a cabo en la última década ha derivado en estructuras organizativas demasiado complejas y costosas, donde existen líneas de negocio que nada tienen que ver con la actividad principal de la compañía. En ocasiones, existen unidades de negocio que no reciben las inversiones necesarias por parte de la matriz para ofrecer una rentabilidad adecuada o simplemente se gestionan de forma ineficiente al no disponer de directivos con la experiencia necesaria en ese segmento específico de negocio. En estos casos, un potencial comprador puede identificar estas ineficiencias y realizar la adquisición a un precio de compra reducido, en línea con la rentabilidad que actualmente ofrece la compañía. Una vez que obtenga el control, el nuevo propietario podrá solventar estos problemas y generar valor con la operación.

#### FUENTES DE CREACIÓN DE VALOR TRAS LA ADQUISICIÓN

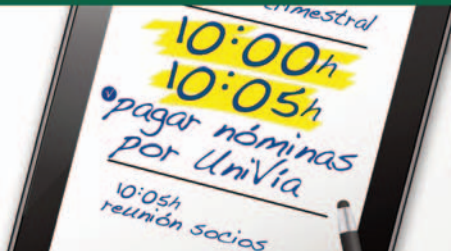
Si bien es cierto que la difícil situación actual de muchas empresas supone una oportunidad de generar valor para los potenciales compradores como consecuencia del mayor poder de negociación a la hora de establecer el precio, no hay que olvidar que la fuente principal de generación de valor procederá de las sinergias que se logren tras producirse la adquisición. En este sentido, una vez conocida la situación de las empresas españolas, se pueden identificar varias líneas de actuación para la consecución de sinergias tras una adquisición en el momento actual:

- Obtener economías de escala que reduzcan el coste por unidad producida mediante un mejor aprovechamiento de los recursos disponibles.
- Eliminar departamentos de apoyo o de servicios centrales duplicados tras la operación y, con ello, reducir los costes fijos de la compañía resultante.
- Alcanzar un tamaño óptimo que permita obtener mayor poder de negociación frente a proveedores, clientes y entidades financieras.
- Compartir tecnología, patentes e ingeniería de procesos produciendo mejoras en la eficiencia operativa.
- Vender los activos ajenos al negocio principal, ya que absorben recursos y no aportan valor a la actividad.
- Si la adquisición deriva en una integración vertical, es decir, se adquiere a un proveedor o un cliente directo, se consigue una mejor coordinación de los agentes implicados en la cadena de valor, reduciendo así los costes de aprovisionamiento y distribución.
- La adquisición de un competidor directo del sector conlleva una mejora de la posición competitiva de la compañía, ganando cuota de mercado y facilitando el acceso a otros canales de distribución.

En el contexto actual, donde numerosas empresas han incurrido en pérdidas durante varios ejercicios y existe cierta incertidumbre en cuanto a la posibilidad que tienen de recuperar el valor de los activos fiscales generados si continúan su actividad en solitario, merece llamar la atención sobre el aprovechamiento fiscal que puede resultar de estos activos si alguna de esas compañías es adquirida por otra que genera resultados positivos suficientes. En esa situación, al ser el comprador quien permite conceder valor a esos activos a través de sus resultados, el vendedor verá limitado su poder de negociación en la valoración de los mismos ::

#### SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12, 29007 Málaga Inscrita R.P. 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 **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

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



# Aprobación definitiva de las medidas de simplificación en fusiones y escisiones de sociedades de capital

El Congreso de los Diputados ha aprobado la reforma definitiva la Ley de Simplificación de las Obligaciones de Información y Documentación de Fusiones y Escisiones de Sociedades de Capital tras las modificaciones introducidas durante la tramitación en el Senado, cuyo fin es la reducción de costes, la agilización de trámites y la disminución de cargas en este tipo de operaciones.

Paula Ameijeiras

El pasado 14 de junio de 2012 fueron definitivamente aprobadas las enmiendas del Senado al Proyecto de Ley de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital (procedente del Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo).

Las medidas aprobadas buscan optimizar aspectos como las comunicaciones por medios electrónicos en las sociedades de capital, la seguridad de las mismas, las condiciones de fusión de las sociedades mercantiles o la simplificación de requisitos para la escisión.

Entre otras, destacamos las siguientes novedades con respecto al Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo:

- Nueva redacción del artículo II quater del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital sobre comunicaciones electrónicas entre la sociedad y los socios siempre que hayan sido aceptadas por el socio: la sociedad habilitará a través de la propia web corporativa, un dispositivo de contacto que permita acreditar la fecha indubitada de la recepción así como el contenido de los mensajes electrónicos intercambiados entre socios y sociedad.

- Nueva redacción del artículo 173 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, relativo a la convocatoria de la Junta general de las sociedades de capital: la Junta general será convocada mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad si ésta hubiera sido creada, inscrita y publicada en los términos previstos en la Ley. Sólo si la sociedad no ha acordado la creación de su página web o todavía no estuviera ésta debidamente inscrita y publicada, la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social.

Asimismo y en sustitución de la forma de convocatoria anterior, los estatutos podrán establecer que la convocatoria se realice por cualquier procedimiento de comunicación individual y escrita, que asegure la recepción del anuncio por todos los socios en el domicilio designado al efecto o en el que conste en la documentación de la sociedad.

- Se suspende hasta el 31 de diciembre de 2014 el ejercicio del derecho de separación del

**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 Pagadés por cuenta corriente



La Primera Entidad Financiera de Andalucía

socio, recogido en el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

- Nueva redacción al artículo 32 de la Ley de Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles sobre **publicidad en la página web de las sociedades afectadas del proyecto común de fusión**: se podrá acudir voluntariamente a la vía tradicional de articular la publicidad a través del depósito del proyecto en el Registro Mercantil.
- Suprime la exigencia, del artículo 34.4 de la Ley de Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, del **informe de experto independiente sobre la valoración del patrimonio aportado en fusiones** en las que no existe aumento de capital por ser titular la sociedad absorbente de la totalidad del capital social de la sociedad o sociedades absorbidas.
- Nueva disposición adicional primera que modifica tanto el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital como la Ley del Mercado de Valores con el fin de **proteger a los accionistas minoritarios de sociedades cotizadas**. La nueva regulación no impone ninguna medida limitativa del derecho de voto, sino que se deja a las sociedades libertad para adoptarla.
- Por último, añade disposiciones relativas a las ofertas públicas de adquisición voluntarias y obligatorias cuando concurren circunstancias extraordinarias. Así como, relativas a salvaguardar la seguridad jurídica e ininterrupción de la producción de efectos jurídicos de las inserciones en las web existentes en las sociedades cotizadas ::

**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 Barrido

**PAGOS**

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

**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía



**Las fuentes que hoy pueden generar crecimiento para España son las economías centrales de la eurozona y los programas de inversión comunitarios.**

# Deuda privada

A la española se le ha aplicado una terapia similar a las economías intervenidas con problemas originales localizados en un elevado endeudamiento público. Pero el problema básico nuestro era una deuda privada (de las familias y de las empresas) muy alta, tanto en términos absolutos como relativos, que ha registrado una expansión sin precedentes en la década expansiva que precedió a la crisis de 2007. Esa deuda privada estaba, y siguen estándolo, bancarizada. Y, al día de hoy, sigue reduciéndose, pero a un ritmo limitado por la escasa generación de rentas, a pesar de que no ha dejado de descender el crédito al sector privado. Una situación tal es muy poco compatible con el necesario crecimiento de la inversión empresarial. Esta, no lo olvidemos, es hoy por hoy la única garantía de que exista crecimiento económico y empleo en el futuro.

Los últimos datos del Banco de España ponen de manifiesto que los pasos de las familias han seguido la senda descendente de pasados meses: en mayo cayó un 2,8%, similar al descenso del primer trimestre. Esa reducción ha sido suficientemente significativa como para que, a pesar de la caída de la renta disponible, el ratio de endeudamiento sobre la renta bruta disponible haya caído en el primer trimestre del 2012, hasta poco más del 120%. Ello ha ido en paralelo al aumen-

to de la morosidad de las familias.

La deuda de las empresas no financieras, por su parte, ha caído un 1,7%. El ratio de endeudamiento de las empresas españolas sigue distanciándose desde el máximo alcanzado en 2009. La banca ha seguido contrayendo su inversión crediticia en las empresas a ritmos en lo que va de año superiores al 4%. Lo contrario ha ocurrido en la captación de financiación mediante emisiones de renta fija, modalidad de endeudamiento a la que tienen acceso solo unas muy pocas empresas de gran dimensión. El conjunto de las empresas ha seguido reduciendo lentamente su ratio de endeudamiento como se aprecia en los gráficos adjuntos. Todo ello compatible, al igual que en el caso de las familias, con el ascenso en los costes financieros. También comparte con las familias la continuidad en el ascenso de la morosidad.

Sobre la base de esos datos, a los que habría que añadir la reticencias del capital extranjero a invertir en nuestro país (siguen saliendo más capitales de los que entran), se explica el muy preocupante comportamiento de todas las modalidades de inversión empresarial. Y sin la expansión de esta no habrá aumento del crecimiento potencial de la economía y, mucho menos, modernización de la misma. Por eso es tan importante o más que sanear las finanzas públicas hacerlo con las priva-

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

**TESORERÍA EMPRESAS**



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

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierde ni un segundo cuando se trata de sacar dinero a sus cuentas. Operativa de fondos de inversión a corto plazo de Unicaja y operativa de depósito 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

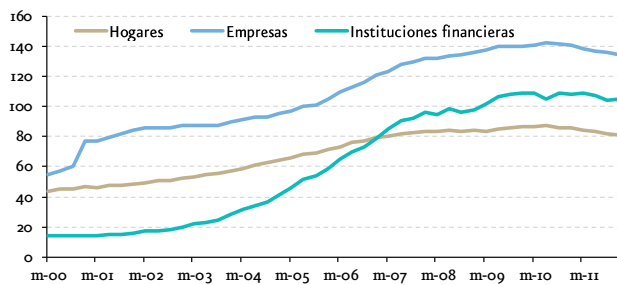


**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

das, en especial la de las empresas, responsables, en última instancia de la creación de empleo. Y para ello, es necesario tipos de interés más bajos y crecimiento económico, especialmente provenien-

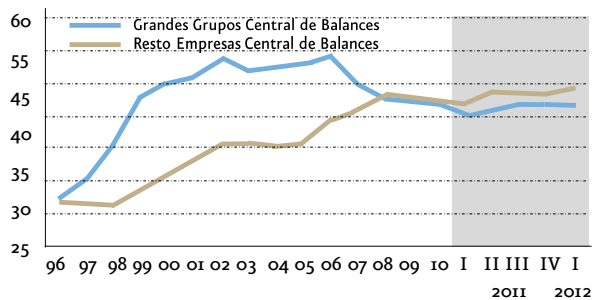
te de aquellas fuentes que hoy pueden generarlo: las economías centrales de la eurozona y los programas de inversión comunitarios ::

### Deuda privada de España (% del PIB)



Fuente: Banco de España.

### Deuda/ Activo (%)



Fuente: Banco de España. Boletín económico, Julio – agosto 2012.

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trate  
de su única partida a los dividendos.  
Depositos de fondos 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



**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

## Si su mercado es el mundo, Unicaja es su aliado



Abordar un proceso de internacionalización es un reto para las empresas que compiten en un mercado cada vez más globalizado. Con el **Servicio de Asesoramiento Internacional**, Unicaja les proporciona el apoyo y la información que requieren sus proyectos de expansión en el exterior o sus compraventas internacionales. Nuestros principales valores: **experiencia, profesionalidad y cercanía**.

Oficinas en **Londres, Bruselas, Frankfurt y Casablanca**.

Para más información, consúltenos en Unicaja, Dirección de Internacional. **900 151 948**. [internacional@unicaja.es](mailto:internacional@unicaja.es)

**VITAMINA** *e*  
Unicaja Empresas

Negocio Internacional / Desarrollo Exterior

[www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 900 151 948