

demasiado optimistas, teniendo en cuenta que espera crecimiento de ingresos unitarios. Según Jiménez, la recompra de acciones, más que como impulso de la cotización actuará como soporte contra las caídas.

Grifols: castiga la tendencia. Cayó casi un 5% el 28 de febrero cuando rindió cuentas. Álvaro Aristegui, de Ahorro Corporación, señala que le ha castigado que el cuarto trimestre fuera más flojo y que, en conjunto, desde el segundo trimestre mostrara un progresivo deterioro de las ventas, en parte por la depreciación del dólar. Ello, unido a lo mucho que había subido con el apoyo de la buena marcha de la compañía en la primera mitad del año y con el impulso de la reforma fiscal de Trump, explica la severa corrección, según Aristegui. Aspas añade que le ha perjudicado que las previsiones de márgenes e ingresos para 2018 se hayan deteriorado. Aristegui cree que a corto plazo la divisa le puede seguir castigando, pero confía en la empresa a medio y a largo plazo y más en las acciones 'B', más baratas. Aspas apunta que aunque la compañía le gusta, ahora la ve cara.

Bankia y Ferrovial: idéntico castigo. Bankia fue el farolillo rojo del sector, con su caída del 4,31% el 29 de enero. Sánchez explica que a la entidad le pesó que contabilizara todo el coste de la integración de BMN. Pero Álvarez apunta que es posible que le castigara no adelantar expectativas a la espera de la presentación del plan estratégico, algo que no ocurrió hasta el 27 de febrero. También fue mal acogido en el mercado porque, como Sánchez y Álvarez explican, su cumplimiento es muy dependiente de factores externos: la evolución de los tipos y de los volúmenes. Llona añade que asumiendo un beneficio de 1.300 millones de euros en 2020, estaría comparativamente cara. Ferrovial bajó ese mismo 4,31% el 1 de marzo, tras presentar al cierre de la sesión anterior sus cifras, y eso que Ángel Pérez, de Renta 4, valoró bien las cuentas, aunque advirtió de los márgenes en construcción y servicios.

Iberdrola: el peor de los 'blue chips'. Cayó un 4,10% el 21 de febrero cuando publicó sus números. Álvaro Navarro, de Intermoney Valores SV, explica que los resultados del último trimestre fueron malos a nivel operativo por el negocio de generación en España y en Reino Unido, y renovables y redes no pudieron compensarlo. A ello se unió la complejidad que añade al análisis que tuviera muchos extraordinarios. Junto a las cuentas, la eléctrica presentó la revisión de su plan estratégico: rebajó sus objetivos para 2020 por sus previsiones sobre las divisas, aunque Navarro cree que el plan es sólido con crecimientos anuales de entre un 4,5% y un 5,5% en el beneficio hasta 2022, ritmo que también seguirá el dividendo. Llona cree que la reacción a la baja fue excesiva aunque sobre el sector se ciernan incertidumbres regulatorias y se vea afectado por la subida de tipos. Reconoce que le sorprendió, porque opera en actividades rentables. Por ahora, sin embargo, prefiere no estar en el valor.

José Ramón Sanz y Stuart Lucas, empresarios familiares y codirectores del programa Private Wealth Management Spain (PWMS)

«Una buena estrategia patrimonial es vital para que la empresa familiar perdure»

Esta semana se ha celebrado en Madrid el PWMS, un programa enfocado a formar a familias empresarias

ESTHER GARCÍA LÓPEZ

La Fundación Numa, en colaboración con la Universidad de Chicago, ha impartido esta semana en Madrid la VII edición del programa Private Wealth Management Spain (PWMS), orientado a formar a familias empresarias y codirigido por José Ramón Sanz y Stuart Lucas. Sanz pertenece a la tercera generación de una familia empresaria y preside la Fundación Numa, entidad dedicada a concienciar a las familias empresarias de la importancia de realizar una gestión global de su patrimonio, poniendo a su disposición un conocimiento integral, multidisciplinar e innovador. Lucas es miembro de la cuarta generación de la familia propietaria de la empresa Carnation, vendida a Nestlé, y un experto mundial en la gestión de grandes patrimonios. Además, imparte el curso PWM en la Universidad de Chicago.

— **¿Qué le impulsó a impartir en España el programa PWM?**

—J. R. S.- Tras asistir al PWM en Chicago, quisimos evaluar si estos conocimientos serían útiles a las familias empresarias españolas, para ello Fundación Numa hizo en 2007 un estudio sobre la evolución de la estructura de los patrimonios familiares a través de generaciones y sobre la oferta formativa. Vimos que no existía en España un programa de gestión estratégica del patrimonio familiar y lo creamos.

— **¿Qué materias imparten en el curso y qué aporta este a los alumnos?**

—J. R. S. y S. L.- Desarrollamos los elementos esenciales para desplegar una estrategia familiar, así como tácticas empresariales y patrimoniales que inspiren la visión de la familia y su propósito de continuidad a través de generaciones. De forma práctica se desarrollan las claves de las decisiones de inversión, tanto empresariales como financieras, para luego reflexionar sobre las alternativas de organización y de gestión de su implementación. El último día lo dedicamos a proponer un modelo de continuidad basado en la cooperación multigeneracional que



A la izquierda, José Ramón Sanz, presidente de la Fundación Numa. A su lado, Stuart Lucas, experto mundial en gestión de grandes patrimonios y profesor de la Universidad de Chicago Booth School of Business.



«Los empresarios familiares queremos que la riqueza que creamos revierta en la sociedad»

permite armonizar las dinámicas de la familia, el negocio, el patrimonio y los intereses de cada individuo, de la familia, de la organización y de los 'stakeholders'. Este programa aporta a los asistentes una visión global de los retos que suponen la continuidad transgeneracional de los negocios y la cohesión de las familias empresarias a partir de las 'best practices' comunes a las familias que consiguen tener éxito.

— **¿Cuál es el perfil de los alumnos y de qué países proceden?**

—S. L.- Los asistentes son exclusivamente familias empresarias y suelen acudir familias enteras y, en ocasiones, acompañadas de las personas de confianza en la gestión. Con respecto a su procedencia, han participado familias de 21 países comprometidas con la crea-

ción de riqueza y que pretenden que esta no solo revierta en el interés de la familia, sino también en sus empleados, proveedores, clientes, 'stakeholders' y la sociedad en general. Los empresarios que vienen al PWMS son conscientes de la responsabilidad que supone poder influir en la sociedad y la clave es hacerlo de forma positiva para crear una sociedad mejor.

— **¿En qué se diferencia el empresario familiar español del americano?**

—S. L.- Ambos comparten el deseo de perdurar a lo largo de generaciones. Pero hay diferencias que tienen que ver con la historia de los países y su situación fiscal, económica, educativa... En EE. UU. hay una mayor visión global del patrimonio y mayor dedicación de tiempo y recursos a formación y asesoramiento. También la formación suele ser más práctica y menos teórica que en España y estamos más acostumbrados a pagar por un asesoramiento adecuado.

— **¿Una buena estrategia patrimonial es esencial para que la empresa familiar perdure?**

—J. R. S.- Es vital. Hay que establecer una estrategia patrimonial global que nos permita aprovechar todas las oportunidades de crear riqueza y minimizar los riesgos subyacentes a las dinámicas de la familia, de las actividades empresariales y del entorno. Todo lo que la estrategia no tenga en cuenta queda al azar y sus consecuencias pueden ser dramáticas.