

# Panorámica empresarial

Carlos Humanes

## 1. Road show de Felipe Calderón en España

El presidente de México, Felipe Calderón, visitó España el pasado junio y lo cierto es que no perdió el tiempo. Presentó su millonario plan de infraestructuras a los empresarios españoles, mantuvo las pertinentes visitas oficiales y estuvo presente en la inauguración de la Expo Agua de Zaragoza, que precisamente celebraba esa jornada el Día Nacional de México.

Los empresarios españoles explicaron a Felipe Calderón que la fórmula que prefieren para colaborar con las compañías mexicanas es la creación de consorcios. Según ellos, estas asociaciones económicas, en las que varias empresas independientes desarrollan proyectos conjuntos, facilitarían la llegada de más inversión extranjera al país azteca. Este mecanismo podría servir, en parte, para atenuar los problemas que tienen las compañías foráneas en México con la actual ley de inversiones extranjeras vigente, que impide a éstas poseer más de un 50% del capital de una compañía azteca.

Durante la reunión que el presidente mexicano mantuvo en Madrid con empresarios españoles, y que estuvo organizada por el Consejo Superior de Cámaras de Comercio, los asistentes coincidieron con Calderón en el importante papel que las empresas hispanas jugarán en el *megaplan* de infraestructuras del Gobierno mexicano, que prevé inversiones superiores a 160.000 millones de euros en los próximos seis años.

De hecho, cuatro grupos constructores españoles, ACS, OHL, Ferrovial y FCC, ya han manifestado su interés para

participar en la licitación de 770 kilómetros de autopistas en México, de los que 400 kilómetros serán de obra nueva y precisan una inversión de unos 700 millones de euros. Las compañías deben presentar sus ofertas a finales de agosto.

Este plan de mejora de infraestructuras coloca a México como uno de los mercados objetivo para los grandes grupos españoles de obras y concesiones. El Gobierno de Calderón adjudicará el próximo 30 de septiembre once autopistas, ocho peajes nuevos y tres ya en funcionamiento, en la costa del Pacífico. Y son cuatro las firmas españolas que estudian presentar batalla: ACS, Ferrovial, OHL y Global Vía, filial de infraestructuras de FCC y Caja Madrid. El cuarteto tiene de plazo hasta el 28 de agosto para conformar consorcios y lanzar sus ofertas económicas.

Precisamente, los representantes del sector de infraestructuras solicitaron a Calderón introducir capital privado en sectores clave de la economía mexicana como las líneas de transmisión eléctricas. El mandatario no pudo dar una respuesta optimista, ya que, según sus propias palabras, "esa gestión corresponde únicamente a la Comisión Federal de Electricidad (CFE), no a mi propia gestión". Sin embargo, el presidente mexicano quiso recordar que México está impulsando la interconexión en Centroamérica, y que "en ese ámbito, fuera del propio país, sí podemos generar proyectos conjuntos". El mandatario también pidió la colaboración de las empresas españolas para crear trenes de alta velocidad en la región, "que podrían generar un fuerte valor agregado a la economía"

El presidente de SOS Cuétara, Jesús Salazar, también ha mostrado su interés en ampliar sus inversiones en el país. De hecho, SOS cuenta ya con producción de arroz y

galletas en México, por lo que ha pedido a Calderón que realice proyectos de promoción agrícola para el cultivo de olivo, y así llevar la producción de aceite a la región.

El presidente del Consejo Superior de Cámaras de Comercio españolas, Javier Gómez-Navarro, en nombre de representantes de 150 empresas españolas presentes en el acto, destacó que el año pasado las inversiones superaron los 2.200 millones de euros y, según dijo, las perspectivas señalan un progreso en los próximos años, debido al interés creciente de las empresas españolas en los procesos de privatización y liberalización en los sectores eléctrico, de comunicaciones y de transporte. De hecho, Gómez Navarro insistió en el "efecto arrastre" de las grandes empresas españolas sobre las más modestas ya que, unido a la creciente voluntad de internacionalización del sector empresarial, está dando lugar a que las PYME estén "cada vez más presentes" en ese proceso inversor, sobre todo en los sectores industriales y de servicios.

Por su parte, el ministro de Trabajo, Celestino Corbacho, y el secretario de Trabajo y Provisión Social de México, Javier Lozano, firmaron un memorando de entendimiento para poner en marcha un plan piloto para que las empresas españolas contraten a trabajadores mexicanos. Calderón señaló que dicho acuerdo "permitirá establecer un mecanismo que complementa la fuerza laboral en España con actividades profesionales de trabajadores mexicanos", siempre de manera respetuosa con la legislación española.

La inversión acumulada española en México en los últimos siete años supera los 24.000 millones de euros, lo que supone un 42% de la inversión europea total en el país azteca, lo que sitúa a España en el segundo lugar como inversor extranjero en México, sólo por detrás de EEUU.

Las previsiones apuntan a que el comercio bilateral España-México superará este año los 6.000 millones de euros, gracias a la creciente implicación de las PYME.

## 2. Reacciones a la crisis del transporte aéreo

El espectacular incremento del precio del petróleo ha supuesto un duro mazazo para las compañías aéreas, que sufren el correspondiente encarecimiento del precio del queroseno, el combustible de las aeronaves, uno de sus principales costes. Una de las consecuencias de que el precio del crudo se haya duplicado en el último año es que algunas compañías aéreas se han visto obligadas a reducir frecuencias de vuelos e incluso a suprimir rutas,

mientras que otras han optado por las alianzas e incluso las fusiones para tratar de capear estas severas turbulencias.

En el capítulo de las fusiones destaca la recientemente alcanzada entre las compañías de bajo coste españolas Clickair y Vueling que suscribieron su unión en julio aunque la formalización del acuerdo tendrá que ser aprobada por sus respectivos consejos de administración. Las negociaciones, que empezaron el pasado marzo, han estado lideradas por Inversiones Hemisferio, sociedad patrimonial de la familia Lara, accionista de referencia de Vueling con el 26,84% del capital, e Iberia, que controla el 20% de Clickair. Si todo sigue su curso, la familia Lara controlará a través de su sociedad patrimonial alrededor del 15% del nuevo grupo, frente al 40% que poseerá Iberia. Además, según algunos medios, el presidente del futuro grupo será muy probablemente el máximo responsable de Vueling, Josep Piqué, y la marca que pervivirá será Vueling.

La nueva Vueling contará con 45 aviones, 2.020 empleados, 300 vuelos al día y 112 rutas. Ambas aerolíneas tendrán que presentar un informe a la Comisión Nacional de Competencia (CNC) con una descripción de la operación y de la aerolínea resultante de la fusión, para que la CNC se pronuncie sobre la existencia o no de una posición dominante en el mercado. El proceso debería durar aproximadamente un año, teniendo en cuenta factores como los derechos de despegue y aterrizaje (*slots*).

Las acciones de Vueling e Iberia fueron suspendidas de cotización el día que finalmente se cerraba la operación, el pasado 7 de julio, y volvían a cotizar al día siguiente con fuerzas renovadas: mientras Vueling subía la friolera de más de un 21% en las primeras operaciones de la sesión, para luego estabilizar su alza en torno al 18%, las acciones de Iberia comenzaban perdiendo más de un 1,4% pero se daban la vuelta y ascendían en torno a un 4%.

El pasado marzo, el presidente de Iberia, Fernando Conte, ya declaró que Europa no podría evitar que el sector del transporte aéreo sufra un movimiento de fusiones dada la actual fragmentación en múltiples aerolíneas "tradicionales y de bajo coste".

**Iberia, en varios frentes.** Por otra parte, en las vísperas de hacerse pública la fusión Clickair-Vueling, Iberia confirmó estar negociando una alianza con las aerolíneas American Airlines y British Airways para reforzar su presencia en el mercado transatlántico y solicitar inmunidad anti-monopolio para crear una *joint venture* para compartir ingresos y beneficios. Según adelantó el diario británico *Financial Times*, citando fuentes de las tres compañías, el objetivo es hacer frente al elevado precio del petróleo, a la debilidad de la economía y al impacto del tratado de cie-

los abiertos entre EEUU y la UE, que entró en vigor el pasado 30 de junio.

La ventaja competitiva de Iberia en el acuerdo son sus numerosas conexiones entre Europa (España) y América Latina, algo que valoran tanto American Airlines como British Airways.

### 3. Sí hay crédito para vender en bolsa

La situación de inestabilidad que arrastran los mercados de renta variable desde hace ya más de un año ha disparado la operativa de préstamos de acciones en todas las bolsas, lo que se denomina vender a crédito (o en descubierto), algo que se ha convertido en un elemento de preocupación para algunas autoridades ante la posibilidad de que las caídas bursátiles se acentúen.

En el Reino Unido, la Autoridad de Servicios Financieros ha intentado detener la oleada de operaciones bursátiles de venta al descubierto con base en operaciones a préstamos (*sell shorts*, en terminología anglosajona), por medio de una nueva legislación que intenta limitar la cantidad de este tipo de operaciones que puede realizarse a diario, con la idea de que la acción de estas estrategias no precipite aún más la velocidad del ajuste de los precios. La iniciativa, que tiene un claro componente intervencionista, se ha tropezado con una oleada de críticas de los operadores que señalan que la escasez de información, o las deficiencias de los números aportados al mercado, tienen mucho que ver con la decisión de los gestores de apostar por la depreciación de las cotizaciones.

Es lógico que en el Reino Unido no haya sentado bien este cambio en las reglas de la operativa bursátil, ya que la cultura anglosajona (y más la financiera) se caracteriza, y se precia, de contar con pocas y sencillas normas que se completan con un elevado sentido del orden que no empaña la libertad individual; en resumen, los británicos son profundamente antiintervencionistas. Además, algunos analistas también destacan que las operaciones bursátiles en descubierto contribuyen a aumentar la liquidez al mercado.

Desde el pasado mes de enero, en la plataforma bursátil conjunta NYSE-Euronext (que integra la Bolsa de Nueva York con las de Bruselas, París y Ámsterdam) este tipo de operaciones ha registrado un aumento mensual medio del 7%, mientras que en el Nasdaq, su principal competidor, la cifra se sitúa en el 6%. Estos aumentos constituyen una clara pista de que las estrategias sobre po-

siciones vendedoras que quieren sacar beneficios de la continuidad del ajuste a la baja se han convertido en una apuesta consistente entre los gestores. Pero también un elemento de preocupación para las autoridades. En España, las constructoras y los bancos medianos son los que más operaciones de este tipo registran, ante la perspectiva de que sus acciones puedan seguir la tendencia bajista del mercado.

Las ventas a crédito consisten en que un inversor toma prestados títulos de una compañía para venderlos y recomprarlos después más baratos, apuntándose así las plusvalías, a las que habrá que descontar el cupón fijado y unas comisiones.

### 4. Fusiones y adquisiciones en declive

La crisis financiera internacional también se da dejado notar en el segmento de las fusiones y adquisiciones en España. Durante la primera mitad del año, el importe total de estas operaciones se ha situado en sus cotas más bajas desde hace cuatro años. Concretamente, un informe de Thomson Reuters señala que en esos seis primeros meses de 2008 se movieron un total de 18.400 millones de dólares (unos 11.720 millones de euros) en este mercado, lo que representa un 82% menos que en el primer semestre de 2007, cuando se superaron los 102.000 millones (65.000 millones de euros, aproximadamente).

Las cifras mundiales tampoco resultan mucho más favorables, con un retroceso del 35% en el mismo periodo (66% de caída en Europa y 86% en Estados Unidos). Si bien es cierto que los datos del año pasado fueron excepcionalmente elevados, el pesimismo parece haberse instalado en este como en otros sectores de la industria financiera. De hecho, distintos expertos auguran que las cifras de 2007 no volverán a alcanzarse hasta dentro de tres o cuatro años. No es de extrañar por tanto que varios bancos estadounidenses, como Citigroup y Goldman Sachs, ya hayan eliminado empleos en el área de fusiones y adquisiciones para tratar de adaptarse a un mercado que se enfría, y podrían recortar más puestos de trabajo si la desaceleración de la actividad continúa y sigue dañando sus cuentas de resultados.

El sector más activo ha sido el inmobiliario y de construcción, que aglutina más de un tercio del importe total de estas operaciones, aunque el desplome respecto al año pasado también resulta más que significativo: 6.700 millones de dólares (4.260 millones de euros), frente a los 44.800 millones del primer semestre de 2007 (28.500

millones de euros), un 72% menos. Por su parte, el sector de la energía, que actualmente se encuentra inmerso en pleno proceso de reorganización, fue el segundo más dinámico, si bien es el que sufrió la caída más abultada, del 86%. Resulta además llamativo que dentro del grupo de las telecomunicaciones no se produjera ningún movimiento en los seis primeros meses del año.

UBS ha sido el intermediario financiero que más ha participado en operaciones de fusiones y adquisiciones en España durante el periodo señalado. El banco suizo, una de las entidades más castigadas por la crisis financiera, ha intervenido en transacciones de este tipo por 33.180 millones de dólares (21.130 millones de euros). UBS, que el año pasado se colocaba en el décimo puesto de la clasificación en España, ha escalado hasta el primer puesto desbancando a Morgan Stanley, que en 2008 se ha situado en el segundo lugar. Al igual que la entidad suiza, la firma estadounidense ha participado en la operación estrella de este año: la adquisición de Endesa Italia por parte de E.ON por 14.342 millones de dólares (9.130 millones de euros).

De entre los bancos españoles, Santander, con su octava posición, es el que aparece mejor situado en la clasificación nacional, un puesto por debajo del séptimo que ocupó en el mismo semestre del año pasado.

## 5. Divorcio de las inmobiliarias con el gobierno

La crisis del sector inmobiliario trasciende las dificultades de las empresas del sector para vender viviendas y para obtener financiación. El malestar es palpable incluso en las altas esferas. Así las cosas, no es de extrañar que las iniciativas del Ministerio de Vivienda toparan en julio con un serio obstáculo en el "X Encuentro Sectorial sobre Vivienda en España", organizado por la revista *Metro2*. Fernando Martín, presidente de Martinsa Fadesa y del Grupo 14, que agrupa a las compañías más representativas del sector, no ha acudido a la reunión. A pesar de ser uno de los ponentes anunciados, Martín decidió no asistir a este encuentro sectorial de promotores e inmobiliarios. Su decisión responde a las malas relaciones que mantienen las grandes inmobiliarias con el Gobierno y a la desunión existente entre las compañías del sector ante la crisis.

Seguramente que estas causas también explican que los representantes de las grandes inmobiliarias también

faltaran a este encuentro anual en el que la propia Ministra de Vivienda, Beatriz Corredor, fue la designada como la encargada de inaugurar el evento con un análisis de las políticas de su departamento. Pero sin duda alguna, la ausencia más sonada fue la de Fernando Martín y de ahí que los organizadores se vieran obligados a tirar de cantera para colocar a un representante de las empresas colaboradoras con el evento, como era Gas Natural.

Estas ausencias se tradujeron en un encuentro nacional poco relevante, con menos de un centenar de representantes y en el que los nombres más destacados correspondían a las asociaciones de promotores públicos y regionales como AVS o Asprima. Cuando los nombres de primera fila se caen del cartel, el protagonismo pasa a las voces menos escuchadas del sector, y así se pudieron ver en las primeras filas del acto a los representantes de la Federación Empresarial Española de Ascensores (Feeda), a la Sociedad de Tasaciones Hipotecarias, a compañías de seguros y a entidades financieras autonómicas. Los únicos que dieron un poco de *glamour* al evento fueron los ejecutivos del grupo Larcovi, API y Gas Natural.

A pesar de que el Ministerio de Vivienda otorgó un puesto preeminente a los municipios, el presidente de la Federación Española de Municipios y Provincias (FEMP), Pedro Castro, tampoco asistió al evento, a pesar de responderle una ponencia en una de las mesas del encuentro.

A pesar de las ausencias, la Ministra de Vivienda, Beatriz Corredor, aprovechó este foro para pedir al sector inmobiliario "asumir su responsabilidad y arrimar el hombro" para acometer "un cambio y rectificación de modelo productivo". Las exigencias de Corredor se deben, según sus propias palabras, a que estos agentes "son instrumento necesario" para afrontar lo que calificó como una situación "difícil y complicada". Una complicada situación a la que la ministra no dedicó más de 25 minutos de su tiempo. Corredor tampoco esperó a escuchar las conclusiones que al respecto emitieron los promotores inmobiliarios.

No corren buenos tiempos para las relaciones entre los máximos representantes del sector inmobiliario español y los miembros del Gobierno. El vicepresidente segundo del Ejecutivo y Ministro de Economía, Pedro Solbes, fue quizá el primero que contribuyó a este 'divorcio' cuando, poco después de desatarse la crisis del ladrillo, manifestó que las propias compañías debían de asumir el ajuste que se avecinaba, y del que aún está por ver su verdadera dimensión.