

# Panorámica empresarial

Carlos Humanes

## 1) Los bancos alemanes y su exposición a Grecia

Commerzbank y Deutsche Bank, los dos mayores bancos de Alemania por capitalización bursátil, han decidido realizar ampliaciones de capital para afrontar las pruebas de solvencia que tendrán lugar el próximo junio con los deberes hechos. Si estas operaciones culminan con éxito, es muy posible que Berlín dé luz verde a una reestructuración de la deuda griega y Atenas podría entonces aliviarse de parte de la presión que ejercen sobre ella los mercados internacionales.

La rentabilidad de los bonos griegos a diez años se acercó a principios de abril al 13 por 100, cuando el 20 de mayo de 2010, en plena crisis de deuda de la zona del euro, esa tasa no alcanzaba el 8,10 por 100. Ante este escenario de incertidumbre, son muchos los expertos que consideran que una reestructuración de la deuda es la forma más rápida y segura de devolver parte de la confianza perdida a la economía helena. Así, el Tesoro griego se aseguraría retrasar los vencimientos de su deuda o, directamente, pagaría a los tenedores de sus bonos menos de lo establecido en las subastas.

El problema es que entre los mayores bonistas griegos se encuentran los principales bancos alemanes y ello implica que si la reestructuración se lleva a cabo, las instituciones financieras teutonas cobrarán más tarde de lo previsto o recibirán un importe menor. Y eso podría trastocar sus cuentas. De ahí que para dar su visto bueno a la reestructuración, Berlín haya puesto como condición que los test de estrés den como resultado un perfil solvente para la banca germana. Hasta entonces, Atenas deberá esperar.

En Francfort, sin embargo, ya han comenzado los preparativos. El Commerzbank ha anunciado que aspira ingresar 11.000 millones de euros mediante una ampliación de capital que le ayude a devolver al Estado los 18.200 millones que le fueron inyectados a cambio del 25 por 100 de su capital durante la crisis financiera. La cúpula ejecutiva de esta institución financiera pretende pagar gran parte de las ayudas antes del mes de junio, cuando tienen lugar los test de estrés.

Con este movimiento, el banco quiere estar preparado para unas pruebas de solvencia que serán más exigentes que las realizadas en julio de 2010, según prevén distintos expertos, aunque el Bundesbank haya manifestado que para el sector financiero germano el escenario de esos test de estrés incluirá un riesgo particular, al margen del resto de países de la zona del euro.

El Deutsche Bank también ha anunciado que está bajando la posibilidad de llevar a cabo una ampliación de capital en mayo. La entidad que dirige Josef Ackermann, la mayor de Alemania por activos y una de las más influyentes del planeta, quiere captar 18.000 millones de euros para, a su vez, preparar mejor su balance de cara a los test de solvencia. Los expertos opinan que, según los requerimientos ante situaciones de riesgo establecidos por Basilea III, el Deutsche Bank es uno de los bancos peor preparados del sector. Y aunque esta entidad no ha solicitado formalmente ayuda estatal, sí ha recibido apoyos indirectos de Berlín, como facilidades de crédito a raíz de la adquisición del Deutsche Postbank hace unos meses.

Las necesidades de capital de estos dos gigantes alemanes contrastan, por ejemplo, con las del sistema bancario español, tan cuestionado en las últimas semanas. La

situación de los bancos alemanes en el contexto de la crisis de deuda de la zona del euro no es alentadora. El sector bancario teutón aumentó en el tercer trimestre de 2010 un 10,9 por 100 su exposición en activos financieros de Grecia, Irlanda, Portugal y España, los países más castigados por la crisis de deuda que lleva azotando Europa desde hace más de un año. Así, los bancos teutones han pasado de tener 512.700 millones de dólares (368.420 millones de euros) de exposición a estos países en el segundo trimestre del año pasado, a 568.600 millones de dólares (408.589 millones de euros) a finales del pasado mes de septiembre, según los últimos datos publicados por el Banco Internacional de Pagos (BIS).

La otra opción que tiene Bruselas para Atenas, sin contar la de la quiebra técnica, es ampliar el rescate financiero por valor de 110.000 millones de euros que fue aprobado el pasado mayo. No obstante, y según fuentes del Gobierno alemán consultadas por el diario *Financial Times Deutschland*, el coste político que supondría tomar esta decisión sería demasiado alto, por lo que Berlín se opondría a esta solución y finalmente no se llevaría a cabo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) no respalda una posible reestructuración de la deuda griega: "Como hemos asegurado en repetidas ocasiones, el FMI apoya la postura del Gobierno griego de que el país no necesita aplicar una reestructuración de su deuda, igual que apoya su determinación de cumplir el compromiso que mantiene con los tenedores de deuda soberana. Cualquiera que afirme lo contrario, está equivocado", aseguró una portavoz del organismo multilateral después de que el semanario alemán *Der Spiegel* publicase informaciones que explicaban, precisamente, que Atenas ya había establecido contactos con Bruselas para llevar a cabo una reestructuración con el beneplácito del FMI.

## 2) La nueva regulación británica abre la puerta a la deslocalización financiera

La regulación bancaria que estudia aprobar el Reino Unido el próximo septiembre podría suponer un retroceso en el tiempo para el famoso emplazamiento financiero de la City: Canary Wharf. Hasta 1980, esta zona era un complejo de muelles a orillas del Támesis. Ahora encara un futuro incierto, pues ya son varios los bancos que han amenazado con mudarse a otras latitudes si la normativa en la que se trabaja sale adelante.

El último caso ha sido el de Barclays, que ya ha iniciado conversaciones con los reguladores estadouniden-

ses para establecer su sede en Nueva York debido a que estas normas entrarán en vigor el próximo septiembre y requerirán mayores ratios de capital a las entidades radicadas en Reino Unido. Los directivos del Barclays ya han gastado 30 millones de libras (unos 34 millones de euros) en preparar la supuesta mudanza, y ahora evalúan los "cientos de millones de libras" que conllevaría completarla, según informa el diario estadounidense *The Wall Street Journal*, citando a una fuente sin identificar.

A pesar de estos avances, no se espera ninguna decisión hasta el próximo otoño, debido a que el Ejecutivo británico no anunciará la regulación finalmente aprobada hasta esa fecha. Además, en EEUU los reguladores también deben decidir qué aspectos de la Ley Dodd-Frank (que busca la transparencia en el sector financiero) se incorporan a Wall Street, aunque son ya varios los expertos que han vaticinado unas medidas más suaves que las que se avecinan en Londres.

Aunque la polémica inicial en las negociaciones que mantiene el Tesoro británico con los grandes bancos surgió en torno a las retribuciones de los directivos (entre las que se encuentran los famosos y polémicos *bonus*), la discusión se centró posteriormente en la fortaleza financiera que debe asumir cada entidad para hacer frente a eventuales crisis (Tier 1). Barclays cuenta actualmente con un Tier 1 del 7,81 por 100 y puede que tenga aumentarlo hasta el 10 por 100. De establecerse ese porcentaje, el coste para la entidad será de 15.000 millones de libras (algo más de 17.000 millones de euros) en 2012, lo que equivale al 40 por 100 de su capitalización bursátil actual.

El caso de Barclays se suma así los de HSBC y Standard Chartered. Ambas entidades ya han advertido al primer ministro británico, James Cameron, de que si se aprueba una regulación que exija separar los negocios de banca de inversión y banca minorista tomarán medidas drásticas, como el traslado de sus respectivas sedes a Asia y, en concreto, a China. Porque la pérdida de clientes sería importante, ha asegurado Douglas Flint, consejero delegado de HSBC. Durante una conferencia organizada por el banco de inversión Morgan Stanley, Flint también argumentó que la lista de 20 bancos que generan riesgo sistémico debería estar compuesta, como mínimo, por 80 entidades.

Pero las protestas de los banqueros no sólo se dan en el Reino Unido. En Europa ya se han pronunciado varias instituciones financieras que, aunque no han amenazado directamente con su traslado, sí han pedido pruebas de solvencia con un grado de exigencia moderado.

Por su parte, el consejero delegado de BNP Paribas, Baudouin Prot, ha manifestado que los reguladores banca-

rios no deberían adoptar medidas duras contra las entidades, sino buscar una negociación con los banqueros basada en “el sentido común”. Unas pruebas de solvencia severas afectarán al crecimiento del sector y por lo tanto a la economía, augura Prot.

También se ha pronunciado el banco holandés ING, que asegura en un comunicado que las normas aprobadas el año pasado en el marco de Basilea III (pero que aún no han entrado en vigor) tendrán un efecto en sus cuentas más negativo que el esperado. De incorporarse ahora lo acordado en Basilea, el Tier 1 de ING pasaría del 9,6 por 100 actual, al 8,3 por 100.

En Irlanda, los test de estrés que se realizaron el pasado 30 de marzo sobre las cuatro mayores entidades del país arrojaron unas necesidades de capital adicional de 24.000 millones de euros, lo que eleva la factura total a 70.000 millones, el 45 por 100 del PIB del que fuera el *tigre celta*.

### 3) Las small caps despiertan el interés inversor

El índice bursátil que agrupa a las 30 compañías de menor capitalización entre las empresas cotizadas españolas ha mostrado una gran fortaleza en los últimos meses y parece prepararse para tomar el relevo alcista del Ibex 35. Los analistas apuntan que el actual panorama económico favorece el apetito por las pequeñas empresas del Mercado Continuo frente a las 35 grandes que integran el principal índice español.

La carrera alcista del selectivo Ibex 35 desde comienzos de 2011 le ha llevado a anotarse una revalorización superior al 7 por 100 durante el primer trimestre, y abril comenzó con nuevos avances. Sin embargo, según los expertos, su carrera ascendente pelagra por el estallido de varios focos de incertidumbre en el mercado internacional, tales como las revueltas en los países árabes, la situación de Japón y la crisis económica y política de Portugal, que afectan más a las grandes compañías que a las pequeñas, que están más centradas en el mercado netamente nacional.

Esta incertidumbre global estaría impulsando a los inversores a traspasar sus posiciones en el Ibex hacia las compañías más pequeñas que suelen aprovechar las correcciones de los grandes valores para rebotar al alza. El índice que agrupa a las pequeñas compañías cotizadas se había quedado desfasado respecto al Ibex 35 desde el año 2009. Así, la consolidación por encima de los 7.000 puntos parece cada vez más segura, según Luis Benguerel, de la firma Interbrokers, quien confía sobre todo en las compañías que más ponderan dentro del índice de las pequeñas cotizadas, el Ibex Small Caps.

De hecho, las *small caps* parecen provechar la coyuntura y en su conjunto subían en los inicios del segundo trimestre casi un 20 por 100 acumulado desde el cierre de 2010. Los analistas del grupo de gestión financiera Nordkapp señalan que aunque la situación internacional es convulsa, España ha conseguido distanciarse de las economías periféricas europeas, que han tenido que recurrir ya al rescate internacional: Grecia, Irlanda y Portugal. Junto a esta mejoría del mercado español, el esfuerzo de las pequeñas compañías cotizadas por abrirse al mercado internacional, sobre todo hacia las economías emergentes de Latinoamérica donde ya comienzan a tener importantes intereses, es bien valorado por los inversores de renta variable. En esta apuesta, tienen un especial protagonismo los acuerdos con compañías extranjeras, ya que suponen un menor compromiso de recursos por parte de las *small caps* españolas que, sin embargo, consiguen con esta estrategia una mayor visibilidad internacional y abren horizontes para orientarse con paso firme hacia nuevos mercados. Esta opción es muy valorada por los inversores ya que ofrece unas perspectivas de rápido crecimiento y revalorización a corto plazo.

Por su parte, los expertos de Banesto Bolsa también se posicionan en esta misma línea, al señalar que desde el pasado 21 de septiembre, cuando publicaron un informe titulado “Los pequeños con más crédito”, hasta principios de abril de este año, el Ibex 35 cedió un 0,95 por 100 mientras que el Ibex Small Caps experimentó una revalorización de más del 14 por 100.

### 4) La fiebre del oro llega a Badajoz

Astur Gold, una compañía minera canadiense dedicada a la extracción, adquisición y tratamiento de metales preciosos, ha ganado el concurso para explotar la zona minera de La Codosera, en la provincia de Badajoz. La compañía invertirá más de 800.000 euros en tres años para explotar el yacimiento, que cuenta con grandes reservas de este mineral precioso, según la propia empresa.

La licitación consta de cinco concesiones mineras con una extensión total de 1.851 hectáreas, situada a pocos kilómetros de la frontera con Portugal. La compañía ha anunciado que invertirá 880.497 euros para explotar la zona en un plazo de tres años. Esta área ya fue explorada hace más de 2.000 años por los romanos.

Extremadura es conocida como una de las mayores zonas mineras españolas, y Astur Gold calcula que puede representar un importante potencial para la mineralización de oro, debido a que se trata de tierras que se encuentran en una red de vetas de cuarzo, y el metal precioso por excelencia, el oro, se halla libre, con diámetros superiores a 300 micrómetros.

La Codosera-Alburquerque ha sido tradicionalmente una reserva de oro perteneciente al Estado, pero entre 1984 y 1993 se organizaron programas esporádicos de exploración bajo el mando del Instituto de Geología y Minería de España (IGME). El organismo invirtió cerca de 600.000 euros para investigar la existencia de oro en la zona, a través de más de 6.000 metros de zanjas. Los estudios arrojaron datos esperanzadores sobre estas tierras al descubrirse en 18 muestras un valor del oro de más de cinco gramos mientras que otras 121 muestras arrojaron valores que oscilaban entre uno y cuatro gramos.

Desde el año pasado, Astur Gold ya es propietaria de otra zona de explotación en España. Se trata de la mina de oro de Salave, situada en Tapia de Casariego (Asturias). Esta zona ha sido declarada como uno de los mayores yacimientos de oro de Europa occidental y hasta el momento no había sido explotada. El consejero delegado de la compañía canadiense, Cary Pinkowski, asegura que está "muy orgulloso" de haber presentado una "mejor oferta" que otras empresas por estas cinco concesiones de La Codosera-Alburquerque. "Los estudios que tenemos indican que tiene un potencial excelente de exploración que desarrollaremos con los recursos técnicos y humanos que disponemos para nuestro proyecto de referencia, que es la mina de oro de Salave, en el occidente de Asturias". La explotación del yacimiento minero de La Codosera supondrá la creación de 250 puestos de trabajo directos y 250 indirectos.

Astur Gold tiene su sede social en Asturias, donde está desarrollando ese proyecto de Salave. El último estudio realizado eleva a dos millones de onzas la estimación del yacimiento asturiano. Estas exploraciones se producen en una excelente coyuntura para la cotización del oro, que se encuentra en zona de máximos históricos, por encima de los 1.400 dólares por onza.

## 5) Telefónica comienza a implantar el móvil como medio de pago

Utilizar el móvil para pagar en comercios, acceder a edificios u obtener cupones descuento ha dejado de ser algo propio de filmes de ciencia ficción. Telefónica prepara el

despliegue en España de la tecnología NFC (que permite realizar transacciones con el teléfono). El primer paso ha sido convertir su sede corporativa de Las Tablas (Madrid) en el centro empresarial más grande de Europa, en el que los móviles se convertirán en auténticos dispositivos multiuso.

En una primera fase, 1.000 de los 12.000 empleados que trabajan en la multinacional española en el Distrito C de las Tablas dispondrán de esta tecnología, que convertirá la tarjeta SIM en una tarjeta de débito electrónica. El número de empleados-usuarios se irá ampliando paulatinamente hasta alcanzar al conjunto de la plantilla de la sede y a otras zonas cercanas. Guillermo Ansaldo, presidente de Telefónica España, ha asegurado que "los números importantes" se alcanzarán en la segunda mitad del próximo año, cuando ya exista una masa crítica de terminales que cuenten con esta tecnología. Dos años más tarde, en 2014, el número de teléfonos móviles con SIM NFC podría rebasar la cifra de 260 millones de unidades y el valor de las transacciones realizadas podría superar los 80.000 millones de euros en todo el mundo.

Las previsiones demuestran que aún faltan años para su implantación masiva y comercial porque este sistema de pago requiere que los terminales cuenten con la tecnología NFC y aún pocos fabricantes la han incorporado, aunque la mayoría parece estar dispuesta a hacerlo con los próximos modelos de teléfonos. También es necesario un cambio de tarjetas SIM y de los lectores de validación en comercios, transporte o bancos. No obstante, Ansaldo insistió en la idea de que el nuevo paso dado por la operadora no es un proyecto piloto, sino una experiencia real. Para llevarla a cabo cuenta ya con cinco socios financieros, BBVA, La Caixa, Bankinter, Sermepa y VISA, y otros tres tecnológicos, Samsung (proveedor de los terminales), Oberthur, Gyd Ibérica.

El presidente de Telefónica España mostró el deseo del grupo de extender estos acuerdos a otras empresas que ya han mostrado interés. Además, Ansaldo también aseguró estar abierto a que otras compañías del sector (como los operadores móviles virtuales) participen en el desarrollo del estándar que facilita el uso del móvil para hacer pagos y en el que hasta el momento, aparte de Telefónica, también participan Vodafone y Orange.