

# Panorámica empresarial

Carlos Humanes

## 1) Las agencias de *rating* acentúan la crisis europea

Con el último rebrote de la crisis de la deuda en la zona del euro, las agencias de calificación crediticia estadounidenses volvieron a apostar por crear un clima de incertidumbre en el Viejo Continente, que es el escenario en el que han actuado una gran cantidad de especuladores financieros, como *hedge funds*, durante los últimos dos años atraídos por el temor que desata el fracaso del proyecto europeo.

Así, Moody's rebajó de nuevo el *rating* de Grecia hasta una nota equivalente a la que ostenta Cuba, mientras que Standard & Poor's (S&P) cree que el elevado endeudamiento de las empresas españolas podría mantener restringido el gasto de capital del sector privado, elemento que considera fundamental para la recuperación de la economía del país. La agencia de calificación Moody's, controlada por el magnate Warren Buffet, ha rebajado el *rating* de Grecia desde B1 hasta Caa1 y demuestra así tener una *confianza* en Atenas parecida a la que deposita en La Habana. Es decir, muy poca. Tras conocer la noticia, los especuladores sabían que podían seguir operando en un clima de pánico, a pesar de los intentos de Bruselas por aprobar una segunda ronda de ayudas para Atenas, valoradas en 30.000 millones de euros.

Junto a esta rebaja, los analistas de Moody's aseguraron que el riesgo de quiebra del país heleno aumentaba hasta el 50 por 100 a medio plazo, a pesar de haber recibido hace un año 110.000 millones de euros en ayudas de parte de Bruselas y el Fondo Monetario Interna-

cional (FMI). El rescate adicional que se estudiaba para Grecia servirá para mantenerla alejada de los mercados financieros más tiempo todavía, pues lejos de aumentar la confianza de los inversores, los bonos a 10 años del país cotizaban por encima del 16 por 100 de rentabilidad, frente al 3 por 100 de Alemania y al 5,3 por 100 de España.

Los expertos han comentado que con una calificación tan baja, muchos fondos de inversión no querrán invertir en deuda soberana helena aunque quisieran, pues sus propias reglas se lo impiden, al ser considerados activos tóxicos o muy arriesgados. Así pues, los *hedge funds* ahora vuelven a tener la ocasión de adquirir a un bajo coste la deuda griega de la que se quieran desprender otros inversores más convencionales.

Las autoridades griegas no recibieron de buena gana esta mala noticia. Atenas acusó a Moody's de ignorar las reformas fiscales llevadas a cabo por el Gobierno que preside George Papandreu, así como de no confiar en que el plan de privatizaciones anunciado por el Ejecutivo vaya a dar resultado.

A esta noticia se sumó la advertencia de S&P a España. La agencia calificadora criticó, en concreto, el excesivo apalancamiento de las empresas del país. Según sus cálculos, la deuda de las compañías que no forman parte del sector financiero representaba el 142 por 100 del Producto Interior Bruto (PIB) en la segunda mitad de 2010. "Consecuentemente, esperamos sólo una modesta recuperación en el gasto de capital", añadía S&P en un informe. Este ataque al sector empresarial español, en el que no se especifican ni comparan cifras individuales de las empresas, se producía en un momento en que

la prima de riesgo de España se había estabilizado en el entorno de los 230 puntos, tras haber llegado a superar los 300 a lo largo del año.

## 2) Los bancos foráneos y la legislación que limita los "superdepósitos" en España

La banca extranjera con sucursales abiertas en España que no está sometida a la supervisión del Banco de España (BdE), no ha desaprovechado ni un minuto para sacar ventaja de la limitación aprobada el 3 de junio por el Consejo de Ministros para los depósitos de alta remuneración, los "superdepósitos", de bancos y cajas españoles. Este cerco a la guerra del pasivo que ha impuesto el Ministerio de Economía se concretará en exigir una mayor aportación al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD), pero entidades como Banco Espírito Santo (BES) e ING Direct la realizan en sus propios países de origen.

La misma semana de la aprobación del decreto, BES lanzó una nueva edición del "Depósito Cristiano Ronaldo", que ofrece un interés del 4,80 por 100 TAE a un plazo de 24 meses, cuando la última edición de este producto rentaba al 4,40 por 100.

La oferta está dirigida a dinero procedente de otras entidades. Por su parte, ING lanzó un depósito al 4 por 100 a un plazo de cuatro meses. Sin embargo, el producto estrella de la entidad holandesa es la "Cuenta Naranja", que remunera un 3,50 por 100 TAE durante los cuatro primeros meses, y un 1,50 por 100 a partir de entonces.

El decreto, que entra en vigor en julio, determina que los depósitos a plazo fijo de seis o más meses que paguen un tipo anual superior al Euríbor a seis meses más 150 puntos básicos deberán doblar su aportación al FGD. El Euríbor a seis meses se situaba en el 1,71 por 100 el día que el Consejo de Ministros aprobó la medida, por lo que el umbral a partir del cual las entidades financieras tendrán que sufrir la penalización se encontraba en ese momento en los depósitos con rentabilidades del 3,2 por 100, aproximadamente. En las imposiciones hasta tres meses, la referencia será del Euríbor a ese mismo plazo.

En las cuentas remuneradas, el límite se reduce hasta el Euríbor a un mes más 100 puntos básicos. El 3 de junio, el Euríbor mensual se encontraba en el 1,28 por 100, por lo que las entidades españolas no podrán retribuir a sus clientes más allá del 2,28 por 100 si no quieren tener que hacer aportaciones extra al FGD. Una de las entidades más perjudicada será en este caso es Banesto, que hasta el momento

ha sido la principal competidora en España en el terreno de las cuentas remuneradas a través de la "Cuenta Azul".

Las quejas de competencia desleal que diversas voces del sector financiero se han alzado sobre ING no son nuevas, ya que en el principio de la crisis la entidad mantuvo su agresiva estrategia pese al rescate del Gobierno holandés.

## 3) Acciona recoge el testigo de Gamesa en el liderazgo bursátil de las renovables

La apuesta creciente del grupo Acciona por su división de energías limpias cuenta con la aprobación de los analistas que además ven potencial alcista al valor en bolsa. Después del "rally" protagonizado por Gamesa gracias a su apuesta por India, esta compañía cedía recientemente su puesto a la compañía presidida por José Manuel Entrecanales en a la cabeza de las quinielas de los expertos.

Distintos analistas consideran que los precios al alza en la energía beneficiarán a Acciona en su creciente apuesta por este sector. Además, en las infraestructuras, su negocio principal, se observan mejoras en cuanto a márgenes de negocio en el extranjero. Su desinversión en cinco áreas de concesiones como activos inmobiliarios y aparcamientos va a suponer para el grupo la desaparición de una deuda asociada de unos 600 millones de euros. Circunstancias, todas ellas, que deberían repercutir positivamente en el grupo de Entrecanales y que aún no están recogidas en la cotización, según los expertos.

Junto a Acciona, el interés de la comunidad financiera también se dirige hacia otra compañía del sector de las energías renovables: Abengoa, cuya reciente venta del 40 por 100 de su filial Telvent le puede dar nuevos bríos alcistas en bolsa. Además, la compañía eólica repartirá un dividendo bruto de 0,20 euros por acción, lo que supondrá un catalizador más para la compañía aunque este pago ya se había anunciado previamente. Estas dos compañías habían sustituido a principios de junio a Gamesa en las apuestas de los analistas, que se volcaron con ella cuando se conoció su nuevo contrato con una grupo energético de la India. Los bolsistas esperan que su cotización se pueda resentir debido al comportamiento más débil de la demanda estadounidense y de la presión en los márgenes de negocio derivada de la competencia creciente en el sector.

En el sector de las infraestructuras, OHL también despierta atractivo. Los analistas señalan que a pesar de pun-

tuales correcciones bajistas en su cotización, mantiene una elevada visibilidad y una interesante valoración que se combinan con una creciente independencia del mercado español gracias a su crecimiento internacional. Esta compañía cotizada mejoró en los cinco primeros meses del año un 11 por 100 su precio de mercado.

En cuanto al sector bancario, el mercado lanzaba en los primeros compases de junio apuestas desiguales. Un segmento de los expertos preveía una recuperación bursátil de las dos grandes entidades, BBVA y Banco Santander, al calor de un desenlace favorable en el caso griego que favorecería al conjunto de la bolsa española, por lo que esperaban que fueran precisamente estos dos grandes los que mejor aprovechen un posible rebote al alza del Ibex 35.

Otros valores con buenas perspectivas son las cadenas de televisión. Tanto Antena 3 como Telecinco han sido castigadas en exceso por los inversores, a pesar de las caídas en los ingresos del mercado publicitario, apuntan los expertos. Por esta razón, deberían mostrar un comportamiento mejor que el del Ibex para romper la tendencia negativa de los últimos meses. Antena 3 cedió un 17,5 por 100 en los cinco primeros meses del año mientras que Telecinco perdió un 21,8 por 100, frente a un avance del Ibex 35 de más del 4 por 100.

Una compañía sobre la que los analistas bursátiles no parecen ponerse de acuerdo en el corto plazo es Inditex. Mientras que unos ven buenas perspectivas de crecimiento por la presencia de la multinacional textil en economías emergentes, así como por su estructura de costes que es más competitiva que sus comparables, otros consideraban que su cotización prácticamente había agotado su recorrido alcista, cuyo techo se estimaba en el momento de elaborar este artículo en torno a 62 euros.

#### 4) Las tribulaciones de Google

Malas noticias en cascada para el gigante de Internet. Google, que aseguró recientemente haber recibido un ataque informático procedente de China, ve amenazado su liderazgo en el negocio de los "smartphones". Microsoft, con su sistema operativo Windows Phone, le arrebatará la corona en cuatro años, según la prestigiosa consultora Pyramid.

Lejos de tirar la toalla, Microsoft prepara una ofensiva para recuperar el terreno en el negocio de los "smartphones", cuyos líderes indiscutibles son, por el momento, Google y Apple. Pero el escenario actual podría dar un gran vuelco en menos de dos años. Ya hay analistas que creen que en 2013 el sistema operativo de la compañía

de Steve Ballmer, Windows Phone, superará a Android, iPhone y BlackBerry.

Así lo pone de manifiesto Pyramid en su informe, en el que se estima un crecimiento notorio de la cuota de mercado de Windows Phone a partir de 2012. La causa: su alianza con Nokia, que cambiará a finales de este año su sistema operativo Symbian por el de Microsoft, lo que otorgaría a la compañía estadounidense un despegue casi instantáneo. Según la prestigiosa consultora, la batalla comenzará en 2013 entre Android (Google) y Windows Phone (Microsoft). Ambos rivalizarán con una cuota de mercado para cada uno que rondará el 30 por 100. En 2015, el gigante de Redmond se coronará como el líder de un mercado que, desde sus inicios, no ha dejado de crecer exponencialmente, a pesar de la dura crisis económica.

No sería la primera vez que ocurriría algo así en este joven negocio. En menos de dos años, el sistema operativo de móviles de Google irrumpió en el mercado y ya ha superado a iOS (iPhone) y a BlackBerry, dos sistemas que comenzarán a desgastarse el año que viene, según las previsiones de Pyramid.

Microsoft presentó la nueva versión de Windows Phone, que ha recibido muy buenas críticas. Integrará Twitter, LinkedIn y Skype. Además, incluirá reconocimiento de voz para enviar mensajes o chatear sin utilizar el teclado, y múltiples cuentas de correo electrónico asociadas en una única bandeja de entrada. Además, los expertos recuerdan que la reciente adquisición de Skype también impulsará el Windows Phone.

Y por si Google no tuviera bastante con esa pujanza de Microsoft, el célebre buscador de Internet ha vuelto a situarse en el centro de un conflicto entre EEUU y China. La compañía estadounidense denunció que su servicio de correo Gmail fue objeto de un intento de espionaje proveniente del gigante asiático. La secretaria de Estado, Hillary Clinton, llegó a calificar estas acusaciones de "muy serias". Al parecer, algunas de las víctimas de esa operación de espionaje fueron oficiales del Gobierno estadounidense, soldados y activistas chinos a favor de los derechos humanos.

#### 5) Lazard hace negocio con el boom de salidas a la bolsa española

El banco de inversiones Lazard, que se hizo célebre en España por fichar a Rodrigo Rato como asesor, tras la salida del ex ministro de Economía del Fondo Monetario Internacional (FMI), podría ser la entidad más beneficiada por el auge de salidas a bolsa en España. Lazard, podría convertirse, según aseguraba el diario estadounidense *The Wall*

*Street Journal*, en el asesor financiero de la mayor oferta pública de venta (OPV) de la historia de España y una de las más importantes de Europa en la última década: la de la Organización Nacional de Loterías y Apuestas del Estado (ONLAE), que espera debutar en el parqué en noviembre.

Según explicó en una entrevista al diario estadounidense el presidente de ONLAE, Aurelio Martínez, aseguró que el Ejecutivo espera recaudar entre 6.500 y 7.500 millones de euros con la colocación de un 30 por 100 de Loterías en el mercado. Se convertiría de este modo en la mayor colocación de la bolsa española. Hasta ahora el primer lugar en el "ranking" lo ocupaba Iberdrola Renovables, que debutó en el mercado en 2007 y colocó títulos por valor 4.500 millones de euros. Bankia se quedará muy cerca. El banco surgido tras la fusión de Caja Madrid y Bancaja, precisamente también asesorado por Lazard, buscará en los mercados entre 3.000 y 4.000 millones de euros, una cantidad que supone el 25 por 100 de la valoración del nuevo banco, que asciende a 12.000 millones. Rodrigo Rato, presidente de Bankia, y Jaime Castellanos, primer ejecutivo de Lazard en España, son viejos conocidos. El que fue director del FMI trabajó en la entidad con sede en las Bermudas hasta diciembre de 2009.

A lo largo de este año, la bolsa española acogerá el mayor volumen en OPV de la historia. Las cifras que se barajan en este momento sitúan el volumen efectivo total de los debuts en torno de los 39.000 millones de euros, lo que supone casi triplicar el anterior récord fijado en 2000 con poco más de 14.000 millones.

## 6) Bruselas quiere que las operadoras de telecomunicaciones colaboren contra la piratería

La Comisión Europea ha aprobado una nueva estrategia para reforzar la protección de los derechos de autor

en Internet en la que prevé obligar a los operadores de telecomunicaciones a que colaboren en el combate contra las descargas ilegales. "Vamos a dirigirnos a los proveedores de acceso de forma prioritaria para cooperar. Vamos a animarles a cooperar para cerrar determinados sitios que favorecen la piratería", ha dicho el comisario de Mercado Interior, Michel Barnier. Barnier ha explicado que se inspirará "en todo lo que se hace de forma eficaz y pragmática" en los estados miembros para combatir las descargas ilegales, y ha citado en concreto los modelos de Holanda y España.

"Voy a trabajar sobre el modelo de lo que se hace en Holanda y estoy mirando también lo que pasa en España con los proveedores de acceso", ha indicado el comisario de Mercado Interior, que ha dejado claro que su intención no es criminalizar a los usuarios. Tal como avanzó Barnier a la prensa, las autoridades europeas ya tomaron como referencia la *Ley Sinde* en los trabajos preparatorios de la nueva estrategia comunitaria.

En concreto, Bruselas propondrá reforzar la legislación de la Unión Europea para combatir de forma más eficaz las infracciones de los derechos de autor en la Red. "Cualquier modificación debe tener como objetivo afrontar las infracciones en su origen y, para lograrlo, impulsar la cooperación con los intermediarios, como los proveedores de servicios de Internet", ha resaltado la Comisión. Bruselas pretende así armonizar la legislación comunitaria en torno a un tema que levanta ampollas y que tiene distintas interpretaciones según el Estado miembro. Por su parte, IBAU, la plataforma que agrupa a las entidades de gestión de derechos AISGE, DAMA y EGEDA, elogia la decisión europea, porque considera que refuerza la vigencia del canon digital. IBAU también ha hecho pública su confianza en que las autoridades europeas dejen de poner en duda el derecho de los titulares a recibir una compensación justa por sus obras, y ha pedido a empresas como Nokia o Sony Ericsson que mantengan en España las mismas posturas que defienden en otros países.