

# Panorámica empresarial

Carlos Humanes

## 1) Los intereses privados en el rescate del euro

La patronal bancaria global se reunió a principios de julio en París, en la sede central del BNP Paribas, con miembros del Banco Central Europeo (BCE) y con el recién nombrado ministro de Finanzas galo, François Baroin, para debatir los términos del rescate a Grecia y mostrarle su malestar con el gabinete de Sarkozy. Según recogió la prensa internacional, la banca culpa al presidente francés de haber publicitado a los cuatro vientos su propuesta de rescate conjunto con los acreedores privados sin haber consultado antes a las agencias de *rating*. Poco después, Moody's, S&P y Fitch amenazaron con declarar a Atenas en suspensión de pagos, lo que echaría por tierra el negocio que los bancos europeos pretenden sacar de su participación en el rescate griego.

Moody's, que decía mantenerse al margen de las valoraciones sobre el plan francés, hundió la calificación de Portugal hasta una nota de 'Ba2', o lo que es lo mismo, de 'bono basura'. La reacción de los mercados no se hizo esperar. Como cada vez que en los últimos meses se produce un recorte de *rating* de este tipo, se desataron las órdenes de venta sobre bonos, acciones y otros productos financieros ligados a la periferia de la zona del euro.

El resultado de la ruptura del silencio de Moody's fue el acusado retroceso de las plazas bursátiles del Viejo Continente y el intenso ascenso de las primas de riesgo y los CDS (seguros contra el impago) de los países. Una nueva muestra del poder que ejercen las agencias de calificación sobre las finanzas europeas, aunque la canciller alemana pregone que "ni los gobiernos, ni los organismos interna-

cionales nos vamos a dejar privar de nuestra capacidad de decidir". El presidente de la Comisión Europea, Duraó Barroso, ha sido más contundente al anunciar que se deben usar los mecanismos para evitar que un recorte de *rating* genere ventas desbocadas.

La declaración de la deuda portuguesa como 'bono basura' impide por ley a cierto tipo de fondos de inversión la tenencia de títulos lusos. Esta es la razón de que las ventas llegaron a Europa, cuyos fondos de inversión son los más expuestos a Lisboa. Según los expertos, se trata de una advertencia de Moody's, la agencia de Warren Buffett, al Viejo Continente del colapso que supondría dar a los bonos griegos una nota de *default*.

Los analistas coinciden al indicar que las agencias de *rating* están jugando bien sus cartas a la hora de reclamar su puesto en el rescate a Grecia, lo que ha llevado al mismo Trichet a negociar con ellas. En esta clave de decisiones políticas, donde los bancos buscan hacer negocio en Grecia con el plan francés y las agencias actuar una vez más de censoras, se entiende la reunión de París. El ministro Baroin ha sido la cabeza visible del Gabinete de Sarkozy ante las más de 400 entidades financieras que agrupa el Instituto Internacional de Finanzas (IIF).

La banca internacional se juega mucho con el rescate de Grecia y el plan francés ha sido calificado por muchos analistas como un negocio redondo para los acreedores privados del país, lejos de ser una intervención voluntaria y desinteresada. Uno de los más beneficiados sería Deutsche Bank, cuyo consejero delegado, Josef Ackerman, además de presidir el IIF se ha mostrado en repetidas ocasiones a favor de acudir al rescate privado de Grecia. Por esta razón, los miembros de la IIF se citaron en Francia en

lugar de en su sede habitual de Washington, para forzar que Sarkozy pliegue velas y llegue a un acuerdo con las agencias de *rating*, antes de lanzar su plan de rescate conjunto, para evitar a toda costa la declaración de impagos del país mediterráneo.

## 2) La batalla Iberdrola-ACS y la 'enmienda Florentino'

A pesar de la entrada en vigor de la llamada 'enmienda Florentino', los obstáculos a los que se enfrenta ACS para aumentar su control en Iberdrola continúan. La constructora, que posee un 19 por 100 del capital de la eléctrica, tendrá el doble de derechos de voto en Iberdrola (limitados hasta ahora al 10 por 100), pero aún así necesitaría el apoyo de otros socios que ostenten el 30 por 100 del capital de la compañía, algo que los analistas ven muy complicado.

De hecho, en la última junta de accionistas de la eléctrica, que tuvo un quórum del 82,34 por 100 (récord histórico), sólo la empresa que preside Florentino Pérez votó en contra de las propuestas del consejo. Según aseguran los expertos, a la eléctrica que preside Ignacio S. Galán le bastaría asegurarse una participación así en sus juntas de accionistas para evitar que ACS frustrara sus planes.

Iberdrola sacó adelante sin ningún tipo de dificultad todas las propuestas, incluso las más polémicas, como la de otorgar facultades al consejo para que determine las directrices del ejercicio en curso o la reducción del número de miembros del máximo órgano de gestión. Los accionistas incluso dieron un amplio respaldo a la propuesta de autorizar al consejo a aumentar el capital hasta un máximo del 50 por 100, es decir en 17.000 millones de euros.

Iberdrola cuenta con los apoyos de la BBK, que tiene casi un 7 por 100 del capital de la eléctrica, con los de Qatar Holding, que controla un 6,2 por 100, y los de Bancaja, con un 5,2 por 100 de participación. Pero además también ha encontrado aliados entre algunos fondos de inversión extranjeros.

Ingo Speich, que administra 3.500 millones de euros en Union Investment de Frankfurt y que también intervino en la pasada junta en Bilbao, ha asegurado a la agencia *Bloomberg* que una de las intenciones de ACS es usar el flujo de efectivo de Iberdrola para reducir su deuda, que supera los 8.000 millones de euros.

Por el momento, la batalla continúa. El Supremo ha admitido a trámite la suspensión solicitada por Iberdrola

de la también conocida como 'enmienda antiblindajes', por lo que, en tanto se resuelve su petición, considera que no se puede aplicar. Para ACS, la norma ha entrado en vigor.

## 3) La banca europea presiona a la divisa única

¿Por qué el euro sigue, a pesar de todo, cotizando a cifras tan altas, en el entorno de 1,45 dólares, cuando la cotización media de antes de la crisis rondaba los 1,25? Una de las teorías que circulan es la que defienden figuras académicas del entorno de la organización de activistas económicos ATTAC: a los bancos europeos con grandes concesiones crediticias en EEUU les viene bien mantener una moneda única fuerte mientras tengan que seguir pagando en dólares. Una hipótesis ésta que parecen avalar las cifras publicadas por el Banco Internacional de Pagos (BIS) en el informe trimestral que este organismo hizo público en junio, y que alude a la contabilidad del sector bancario mundial hasta diciembre de 2010. Según este documento, los bancos franceses deben 180.098 millones de dólares a las entidades estadounidenses, y los alemanes 157.836 millones. Cuanto más fuerte cotice el euro frente a la moneda estadounidense, más facilidad de pago existe.

Pero las instituciones financieras galas y teutonas no son las únicas que mantienen elevadas deudas con la primera potencia económica del mundo; los bancos holandeses tienen pasivos al otro lado del Atlántico de 97.870 millones de dólares y los irlandeses, 65.429 millones. Las entidades españolas, en su conjunto, tendrían que pagar 41.067 millones de dólares.

No obstante, esta es sólo una lectura de los datos. Otra es la deuda que mantienen los bancos estadounidenses en el entramado financiero internacional: 5,4 billones de dólares, unas cinco veces el PIB español. De ese total, 3,42 billones tiene que cobrarlos el conjunto del sector bancario. Esta cifra, además, añade un importante matiz a las afirmaciones que apuntan a que el mayor acreedor de EEUU es China por su fuerte exposición a la deuda pública emitida por el Tesoro de EEUU (1,16 billones de dólares según informó la agencia Reuters en el primer trimestre del año). Si bien el gigante asiático —y segunda economía del globo hoy por hoy— es el mejor cliente del Tesoro de EEUU actualmente, el informe del BIS demuestra que son los bancos europeos los mayores acreedores de la deuda privada que emite el entramado financiero estadounidense, que supera con creces a la deuda pública.

#### 4) El Gobierno utiliza al ICO como 'salvavidas' de las PYME

El Gobierno ha autorizado al Instituto de Crédito Oficial (ICO) a pagar parte de la deuda de los ayuntamientos con sus proveedores (PYME con menos de 250 trabajadores). El ya ex vicepresidente primero, Alfredo Pérez Rubalcaba, explicó hace unas semanas que la institución pagará esa deuda y los ayuntamientos tendrán que devolver el dinero al ICO durante los siguientes tres años. En caso de que no lo hagan, el Gobierno descontará estas partidas de las subvenciones anuales que se destinan a los municipios. La operación tendrá un límite máximo de 3.400 millones de euros.

El Consejo de Ministros también aprobó las medidas para aliviar la presión sobre los embargados, así como medidas de control de gasto de las administraciones públicas.

Este Decreto Ley también establece que el tope del gasto público se deriva de la evolución del PIB nacional en los cinco años anteriores y de las previsiones de evolución en los tres siguientes. Esta medida también incluye acatar la Ley de Economía Sostenible, que exige transformar en silencio positivo todos aquellos silencios negativos que aún no hayan sido justificados. Otra de las medidas estrella es la protección a los hipotecados que hayan perdido su vivienda por impago y aún tengan que pagar parte de la hipoteca. Esta iniciativa aumenta la cuantía de los sueldos inembargables, los cuales se limitaban al salario mínimo interprofesional (SMI), 642 euros más un 10 por 100 para los que tuvieran una deuda en tal situación, y que finalmente serán 961 euros tras una subida del 150 por 100.

Rubalcaba afirmó que si la familia cuenta con miembros sin ingresos, o inferiores al SMI, esa misma cantidad se aumentará en un 30 por 100 adicional por cada familiar en esa situación. El vicepresidente ha precisado que una familia con dos hijos, tendrá un sueldo inembargable de 1.350 euros, y aquellas en las que en el núcleo haya una persona jubilada, la parte no embargable del sueldo ascendería hasta 1.539 euros. El ahora candidato presidencial del PSOE anunció que "la subasta del bien hipotecado no dará lugar a situaciones abusivas ni al malbaratamiento del bien". El acreedor puede adjudicarse el bien ejecutado del 50 por 100 actual al 60 por 100 y para que una persona pueda pujar en estas subastas, tendrá que aportar el 30 por 100 del valor de salida del bien hipotecado para poder pujar (hasta ahora sólo era necesario presentar el 20 por 100).

#### 5) Severo suspenso de la OCDE a España en fibra óptica

España continúa en la tercera división de la liga mundial de la banda ancha. Así lo volvió a manifestar la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en su último informe que analiza este mercado. Nuestro país suspende en los criterios tradicionales, los de penetración y precio, pero también en los nuevos, como el de las redes ultraveloces de Internet. La penetración de estas nuevas líneas de Internet sobre las de banda ancha en España es del 0,49 por 100. Es decir, que ni si quiera cinco usuarios de cada mil disfrutan de conexiones de fibra óptica, capaces de llevar velocidades de cien megas hasta los hogares. Según la clasificación de la OCDE, España es el noveno país, entre los 31 analizados, con menor penetración de las nuevas redes de fibra y se encuentra entre las 14 naciones del mundo desarrollado donde el porcentaje de líneas de banda 'ultraancho' sobre el total de accesos no llega ni al 1 por 100.

Pero más llamativa, si cabe, es la situación de países como Portugal, donde la penetración alcanza el 6 por 100. Sin embargo, la verdadera diferencia la marcan Japón y Corea del Sur, donde el 58 por 100 y el 55 por 100 de los internautas, respectivamente, se conecta a la red a través de fibra óptica.

En el caso español, esta diferencia se une al tradicional retraso en la penetración de la banda ancha convencional. A cierre del año pasado, el 23,4 por 100 de la población tenía un acceso de banda ancha fija, frente al 24,9 por 100 de media de la OCDE. Sin embargo, el dato español mejora en un 5,4 por 100 con relación al año pasado.

Donde no hay lugar para el optimismo es en los precios. El coste de la banda ancha en España es el más alto de los 34 países que OCDE ha estudiado en su último informe. El precio mínimo para contratar esta tecnología es el más alto con una media de 44,48 dólares (unos 31,5 euros), el doble que en Reino Unido y el triple que en Japón. Es la primera vez que España lidera esta clasificación, que se ha realizado con base a una muestra tomada en septiembre de 2010. En la anterior ocupaba el cuarto puesto.

En la misma situación está el precio medio de la banda ancha, resultante de la media entre la tarifa más barata y la más cara. Con 65,61 dólares al mes, la española es la más alta de los países desarrollados. A continuación se encuentran Luxemburgo y Portugal.

Para calcular estos precios, el estudio recoge las ofertas más competitivas del mes de septiembre de 2010, pon-

deradas por el nivel de poder adquisitivo de los diferentes países (PPP), sin tener en cuenta los paquetes de ofertas.

Precisamente, ese es uno de los argumentos que ha usado el sector en España para defenderse de estos datos ya que las operadoras realizan las mejores ofertas de conexión a Internet de nuestro país empaquetadas, es decir, con teléfono y televisión.

## 6) Plataforma 'en la nube' de Telefónica y Bankinter para los bancos de Latinoamérica

Telefónica y Bankinter desarrollarán una nueva plataforma de servicios 'en la nube' ('cloud computing') para que las entidades financieras de Latinoamérica puedan ofrecer servicios de banca móvil. A través de la plataforma de servicios de las dos compañías españolas, los bancos que operan en América Latina podrán establecer un nuevo canal comercial y operativo en el móvil de sus clientes, que se convertirá así en una oficina bancaria al alcance de la mano y siempre activa desde cualquier lugar y a cualquier hora del día.

Telefónica y Bankinter trabajarán unidas con el objetivo inicial de probar la plataforma en un número reducido de clientes en la región. Una vez evaluados los resultados, ambas empresas lanzarán la plataforma de servicios con carácter comercial en todos los países de Latinoamérica en los que opera Telefónica.

La plataforma de movilidad ofrecerá sus servicios en la 'nube', esto es, prestados de forma virtual desde la red, bajo el modelo de pago por uso, lo que implica que no haya necesidad de inversión adicional por parte de las entidades financieras interesadas. Además, estas últimas podrán ofrecer dichos servicios en movilidad a todos sus clientes, ya que serán accesibles desde los móviles de cualquier operador.

## 7) El MAB se consolida y capea el temporal bursátil

La llegada de nuevos inquilinos al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) no ha cesado desde que comenzara el año, de forma casi paralela a los debuts del mercado continuo. No obstante, los resultados de las compañías

cotizadas en este segmento de la bolsa española son más favorables que en el 'parqué grande', donde algunas empresas que anuncian sus salidas bursátiles dependen de cómo se resuelva la incertidumbre que rodea a los mercados.

Los expertos señalan que ante la falta de financiación bancaria, las pequeñas y medianas empresas están cada vez más dispuestas a dar el salto a bolsa para conseguir de los inversores la liquidez que no obtienen de las entidades financieras. Además, la visibilidad que la cotización aporta a las firmas cotizadas en el MAB se vuelve un punto determinante a la hora de acudir a concursos públicos y buscar acuerdos con otras compañías.

El hecho de cotizar en el MAB implica un compromiso de transparencia financiera y de gestión puntual que los bancos saben valorar a la hora de apostar, con financiación, por proyectos de una empresa cotizada frente a una que no haya llamado a la ventanilla de los inversores.

Desde que comenzara el año, ya han debutado en el MAB tres compañías: Eurospes, Catenon y la conservera gallega Lumar. Este último debut llegó justo un día después de la puesta de largo de la cadena de supermercados Dia en el Mercado Continuo. La incertidumbre que rodea los mercados en los últimos meses golpea más fuerte a los 'blue chips', por lo que las pequeñas empresas del MAB se están comportando como un valor refugio que se ven menos influidas por cuestiones macro y más por el comportamiento de la propia compañía, que es positivo en la mayoría de casos, por tratarse de empresas en plena fase de expansión.

Y ya están anunciadas, otras dos salidas para en el MAB, que previsiblemente se producirán a lo largo del verano. Se trata de la empresa de servicios medioambientales Griñó Ecologic y el grupo de comunicación Secuoya. La buena marcha del mercado alternativo se hace más visible en compañías como Let's Gowex y Ab-Biotics, que ya han anunciado ampliaciones de capital dirigidas, sobre todo a inversores institucionales.

Los planes de crecimiento de estas compañías, que en la mayoría de los casos pasan por la internacionalización, atraen sobre todo a inversores institucionales. El gran reto del MAB sigue siendo que los inversores reciban incentivos fiscales para que, al contar con más participantes, aumente la negociación y liquidez de estos valores, el punto flaco del MAB hoy por hoy.