



Las empresas españolas se vuelcan en las compras internacionales para diversificar y ganar cuota de mercado.

Durante el mes de mayo las cotizadas españolas han anunciado más de una docena de operaciones corporativas entre adquisiciones, fusiones y opas, la mayoría en el mercado internacional. La tendencia no ha hecho más que empezar y el repunte de estas actividades será común en toda Europa a lo largo de 2016. El precio del dinero, en mínimos his-

tóricos, y la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de comprar bonos corporativos a partir de junio se lo ha puesto más fácil que nunca a las empresas que apuestan por una estrategia internacional para ganar cuota de mercado y diversificar ingresos. Las compañías españolas de infraestructuras, finanzas y salud serán las más activas.

El precio del dinero de las empresas se sitúa en mínimos históricos al calor del BCE

Las cotizadas españolas protagonizan en mayo una oleada de compras

■ Maite Nieva

Desde que el BCE anunció que ampliaría la compra de deuda a los bonos corporativos a partir del mes de junio las compras transfronterizas de las compañías europeas se han disparado.

En España las cotizadas españolas han anunciado más de una docena de operaciones entre adquisiciones, fusiones y opas, solo durante el mes de mayo, la mayoría en el mercado internacional. Y especialmente en el sector de infraestructuras y financiero y de salud. Algunas compañías como Grifols y Abertis han realizado compras por partida doble. La fiebre por las compras también afecta a las empresas de mediana capitalización, entre ellas Cie Automotive.

Dentro del mercado nacional, la jugada de Carlos Slim, tras lanzar una opa a FCC y a la inmobiliaria Realia ha sido unas de las más sonadas. También la empresa de energía renovable Gamesa podría ser opada por la alemana Siemens.

Buen momento para comprar

El precio del dinero en mínimos históricos y la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de comprar bonos corporativos a partir de junio, se lo han puesto más fácil que nunca a las empresas que apuestan por una estrategia internacional para ganar cuota de mercado y diversificar ingresos.

Antonio Magaz, ejecutivo Financiero del departamento de análisis de Aspain 11 EAFI considera que es un buen momento para hacer este tipo de compras. "El dinero está barato y el mercado de renta fija va a estar estabilizado durante bastante tiempo por el BCE". Sobre todo porque la financiación a través de emisiones corporativas ha bajado de coste de forma significativa y las empresas tienen más facilidad para captar dinero en el mercado de deuda.

La fiebre por las compras es que se da en un momento en el que la economía europea no está en el mejor de los escenarios. El fantasma de la crisis aún planea sobre los mercados y los organismos internacionales llevan tiempo advirtiendo de un proceso de desaceleración de la economía y de los riesgos del excesivo apalancamiento, así como de una desaceleración de

S&P espera ver un repunte de la actividad de las fusiones y adquisiciones en Europa durante todo el año

los fundamentales y los resultados de las empresas. Por otra parte, la incertidumbre macroeconómica y geopolítica amenaza con fuertes correcciones en las Bolsas a corto plazo.

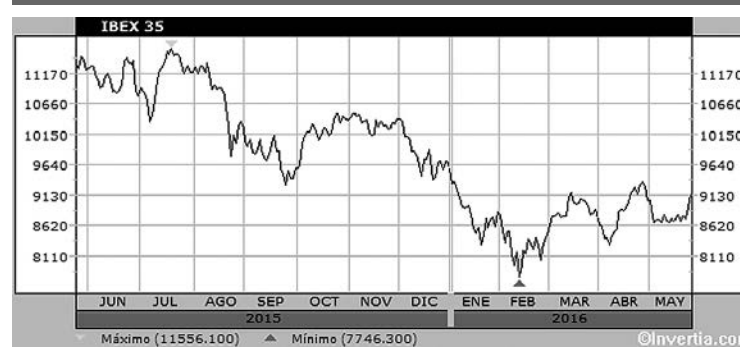
El impacto de esta fiebre por las compras masivas aún está por determinar. Según el analista de Aspain, el endeudamiento actual no es comparable con el apalancamiento de las empresas antes de la crisis. "En la actualidad las empresas no están tan endeudadas ni expuestas y la financiación que tienen es mejor. Y una buena parte se está haciendo a través de emisiones de deuda corporativa a unos tipos de interés que, en algunos casos rondan el 1,5 %. No hay perspectivas de subidas de los tipos de interés en Europa a medio plazo y la deuda que podrían estar generando les va a salir barata durante bastante tiempo. Aunque esa deuda la cierran a 15 años no van a pagar más. Y en caso de que baje pueden llegar a autocomprarla en el mercado secundario y así reducir la exposición que tienen."

Las compras tampoco están teniendo un impacto significativo en la cotización. "No estamos viendo grandes caídas y lo están amorti-

quando bien", dice Antonio Magaz. En la situación actual no parece importarles tanto su valor en Bolsa

en el corto plazo, van más a medio plazo. Si además coincide con un periodo en el que hay mucha vola-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Riesgos colaterales

La compra de bonos corporativos por el BCE como parte de su programa para relanzar la economía ha sido el pistoletazo de salida para la nueva oleada de fusiones y adquisiciones que vive el viejo continente. S&P espera ver un repunte de las fusiones y adquisiciones en Europa durante todo el año. Y también un incremento de las emisiones de deuda para financiar estas operaciones, por lo que no la agencia de rating no descarta recortes negativos en las calificaciones de las empresas si estas no valoran correctamente el nivel

de sinergias alcanzables y disponibilidad de flujo libre de efectivo para pagar la deuda por encima del horizonte de calificación. Habrá un crecimiento positivo pero modesto en 2016 en el consumo discrecional, industriales, y los sectores de la salud. En conjunto S&P espera que el gasto de capital crezca en un 7%, lo que equivale a alrededor de 16 mil millones de euros. A un nivel más amplio, la expansión del programa QE del BCE plantea varias preocupaciones a largo plazo. En primer lugar, el BCE está

favoreciendo de manera explícita la deuda sobre el patrimonio, y se corre el riesgo de que la deuda sea aún más pesada en las estructuras de capital de las empresas de lo que ya son", según los analistas de S&P. Igualmente, la intervención del BCE en el funcionamiento del mercado de bonos corporativos amenaza con distorsionar el nivel y la forma de las curvas de rendimiento, elevando la posibilidad de una mayor volatilidad. Y no menos importante sería el impacto de los tipos bajos en el costo de los planes de pensiones a largo plazo.

tilidad estas operaciones se notan todavía menos porque el resto del mercado y de tu competencia también están en la misma situación". En su opinión "todas estas empresas han visto que las Bolsas están en un canal bastante amplio. Están subiendo y bajando pero con una volatilidad sin mucho sentido. Cada vez que hay una noticia suben o bajan de forma indistinta: dan buenos resultados y bajan y suben si dan malos resultados."

Una de las empresas más afectadas podría ser Ferrovial a causa de la opa a las empresas australianas Broadspectrum. Ha pagado un 15% más que lo ofertado en un primer momento y dependiendo de cómo hayan quedado sus números, esto significa que va a tener un 15% menos de retornos, según Antonio Magaz. No obstante, dice, "es una empresa que invierte muy bien y se puede confiar en ella en el medio plazo. Tiene una estructura de capital bastante estable e ingresos muy recurrentes, de infraestructuras, autopistas, aeropuertos. Esta operación es una forma de tomar posiciones en Australia donde no tenía ninguna filial, de tener nombre y, sobretodo le va a permitir optar a los concursos públicos".

Abertis, es muy volátil en sus números y es más complicado de vaticinar, según este experto. La empresa de infraestructuras ha comprado el 51,4% de dos autopistas italianas por 594 millones, así como con el 43% de las autopistas brasileñas Arteris a través de la Opa lanzada junto al fondo Brookfield. Ambas firmas, asociadas en la compañía Brasil II al 51% (Abertis) y 49% (Brookfield), ya controlaban el 69% de Arteris antes de la OPA. Finalmente, Brasil II se ha hecho con casi el 85% del capital de Arteris, lo que implica que Abertis controlará el 43% de ésta.

También Grifols está apostando por posicionarse en el mercado internacional. Sobre todo a través

"No estamos viendo grandes caídas en las cotizaciones de las empresas por estas compras, lo están amortiguando bien", dice Antonio Magaz", de Aspain 11

de empresas estadounidenses que ya están funcionando para tener una posición más dominante en este mercado. El grupo español de hemoderivados acaba de comprar el 49% de la estadounidense, Interstate Blood Bank Inc (IBBI), uno los principales proveedores de plasma privados de EE.UU., y sus filiales por 100 millones de dólares (unos 87,5 millones de euros). Además, ha adquirido un 20% de la compañía estadounidense Singulex. El importe de la operación asciende a 50 millones de dólares y se financiará mediante la suscripción de una ampliación de capital.

En la EAFI Aspain no esperan fuertes correcciones que puedan afectar a estos valores. "Podemos esperar que el S&P baje porque la mayoría de los índices americanos tengan formaciones peligrosas a nivel técnico. Y sobre todo porque haya un dato macroeconómico fuerte que pueda influir, pero esperamos ese recorte pero para coger fuerza", dice Antonio Magaz. "Los inversores institucionales están todos en positivo. Mientras ese dato de institucionales no se dé la vuelta es difícil que la Bolsa sufra recortes muy fuertes." En Europa si el Dax no consigue recuperar los 10.100 puntos puede irse a 8 mil y pico puntos que es donde tiene el canal de largo plazo en la parte baja, pero tampoco sería un susto demasiado fuerte. Mientras no pierda esa directriz, a medio plazo lo vemos alcista", apunta.