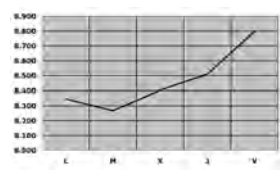


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



8.798,40

251.80 Ptos.



MERCADOS	Ptos.	DESTACADOS	€	DIVISAS	€	FONDOS MÁS RENTABLES*	
MADRID	24,83	VIDRALA	2,74	Dólar	1,34	Caixa Catalunya 2-A FI	67,02
BARCELONA	19,87	EBRO FOODS	1,01	Dólar canad.	1,39	Caja Murcia Interés Gar. VI A FI	15,97
BILBAO	25,62	CORP.FI.ALBA	0,82	Libra	0,86	Capitrad Systematic Global Futures FIL	15,34
VALENCIA	25,93	R.E.C.	0,74	F. suizo	1,23	db x-trackers STOXX Europe 600 BnkSht 1C	39,56
NUEVA YORK	107,90	VISCOFAN	0,74	C. sueca	9,13	UBAM IFDC Japan Opportunities Equity I	25,38
LONDRES	174,92	REPSOL YPF	0,71	Yen	103,02	Parvest Equity Japan Small Cap IC	25,02

Datos del 30/09/10 al 30/09/11
* En el mercado doméstico y nacional
Fuente: S&P, EY

Durante los primeros ocho meses de 2011, las empresas españolas captaron a través de la Bolsa 35.321 millones de euros por medio de operaciones de salida y ampliaciones de capital, lo que supone un aumento del 233% respecto a los 10.604,69 millones que representaron en el mismo periodo de 2010. Esto sitúa a Bolsas

y Mercados Españoles como el primer mercado europeo en captación de nuevos flujos de inversión hacia las empresas y el tercero del mundo, tras el estadounidense Nyse-Euronext y Shenzhen SE, que lograron unos flujos de financiación de 64.262 y 43.960 millones de euros, respectivamente.

Las cotizadas captan 35.000 millones en ampliaciones y OPVs

La Bolsa española, líder europea en financiación empresarial

■ M. Tortajada

Los últimos datos financieros de las empresas no financieras que cotizan en Bolsa correspondientes al primer semestre de este año, proporcionados por la **Comisión Nacional del Mercado de Valores**, muestran una inquietante evolución de la deuda, que todavía se mantiene por encima de los niveles precrisis, a consecuencia de la política de la banca acreedora de renovarla a vencimiento en la mayor parte de los casos por la incapacidad de los deudores de pagar sin sufrir un serio quebranto patrimonial malvendiendo activos.

El total agregado asciende a 310.179 millones, por encima de los 301.000 del año 2007 y los 309.600 del ejercicio 2008, cuando se produjo la quiebra de **Lehman Brothers**. Aunque el total sí ha descendido respecto al último ejercicio, un 5,1%, no ha ocurrido lo mismo en términos relativos, en concreto respecto al patrimonio y en relación al beneficio de explotación. En ambos casos, el pasado semestre los ratios eran peores que a finales de 2010. De una décima, 1,5 frente a 1,4, en el caso (apalancamiento) del patrimonio soportado con deuda, y de dos décimas, 4-3,8, si se tiene en consideración el ebitda.

El nivel de deuda se ha deteriorado



En medio de la crisis y la caída bursátil, la Bolsa española se consolida como fuente de financiación para las empresas cotizadas.

activos de las compañías del sector ha reducido la tasa de endeudamiento en más de 13.000 millones, un 10% menos. La actividad inmobiliaria durante el boom pasó de 48.328 millones en 2005 a 138.933 millones en 2007, casi triplicando el volumen de su deuda. Ahora, la gran mayoría de las empresas de este sector se encuentran enfrascadas en procesos de renegociación con bancos acreedores para reestructurar los vencimientos y condiciones de los préstamos. Esto está provocando que la deuda que vence a corto plazo se reduzca. Al final de junio suponía un 23,1% del total frente al 24,3% de un año anterior. Algo que será transitorio según advierte la CNMV, ya que la dificultades financieras que atraviesan algunas compañías desembocarán en incumplimiento de pagos que afectará a la reclasificación de la deuda a corto plazo.

En este escenario, la Bolsa se ha consolidado como ente financiador de las cotizadas. Así, durante los primeros ocho meses de 2011, las empresas españolas captaron a través de la bolsa 35.321 millones de euros por medio de operaciones de salida a bolsa y ampliaciones de capital, lo que supone un aumento del 233% respecto a los 10.604,69 millones que representaron en el mismo periodo de 2010.

La pujanza del mercado español en la captación de financiación se ha sustentado tanto en el salto al parque de nuevas firmas, como en las ampliaciones realizadas por las empresas ya cotizadas

y **Banca Cívica** han supuesto la principal razón de este incremento.

Además, **Euroespes, Catenon, Lumar, Secuoya y Griño**, que han iniciado su andadura bursátil a través del MAB (Mercado Alternativo Bursátil), contribuyen, aunque más modestamente, a engrosar estas cifras. La próxima salida al parque preparada era la de Loterías y Apuestas del Estado, pero ayer se conoció que cancelaba la operación.

En el caso de las ampliaciones de capital, la cantidad recaudada por las cotizadas españolas durante los ocho primeros meses de 2011 asciende a 16.632,5 millones, más del triple que el año anterior. Esta cifra comprende todo tipo de ampliaciones, tanto pagadas como gratuitas o por canje.

Esta forma de financiación se ha visto impulsada por la tendencia de muchas cotizadas a emitir nuevos títulos para retribuir a sus accionistas. Santander, BBVA e Iberdrola son algunas de las compañías que se han apuntado a este tipo de ampliaciones.

Pero la situación es compleja y la volatilidad máxima. Y esto ha tenido un claro reflejo en las operaciones corporativas en Europa, que en el tercer trimestre frenaron su recuperación para vivir su peor racha desde 2009.

Así, por ejemplo, entre julio y septiembre el valor total de las fusiones y adquisiciones (M&A) descendió un 26%, hasta los 149.300 millones de dólares, la cifra más baja desde el segundo trimestre de 2009, según datos recogidos por The Wall Street Journal. Esta cifra es irrisoria si se la compara con los 663.100 millones destinados a M&A en el Viejo Continente entre marzo y mayo de 2007, durante el boom de las operaciones apalancadas y el crédito fácil.

Esta forma de financiación se ha visto impulsada por la tendencia de muchas cotizadas a emitir nuevos títulos para retribuir a sus accionistas

rado aún más si se tiene en cuenta el empeoramiento de los indicadores de la carga financiera soportada por las entidades que cotizan en Bolsa, habiéndose reducido la ratio **EBIT/carga** financiera desde 3,1 veces a finales de 2010 a los 2,6 de junio de este año. Además, con el agravante de que este deterioro se produjo en todos los sectores.

La caída más pronunciadas en la deuda se ha producido en las constructoras e inmobiliarias. La venta urgente y enajenación de

Las salidas a Bolsa canceladas este año superan los 34.000 millones

Loterías y Apuestas del Mercado no es la única salida a bolsa frustrada por las malas condiciones del mercado. Las empresas han cancelado o pospuesto 8.900 millones de dólares en OPVs en el tercer trimestre como consecuencia de los desplomes de las bolsas mundiales, prácticamente un récord histórico, según los datos recopilados por Bloomberg.

Entre julio y septiembre se han completado OPVs por un valor de 30.000 millones de dólares, menos de la mitad que en el segundo trimestre, lo que significa que los fondos generados por las salidas a bolsa este trimestre será el más bajo en más de dos años. Siemens ha suspendido la oferta de su división de iluminación Osram y el fabricante de equipos de defensa de Estados

Unidos, ADS Tactical y la china Xiao NanGuo también han cancelado sus OPVs, entre otras. En España, Bankia y Banca Cívica

En España, Bankia y Banca Cívica consiguieron acceder al mercado el pasado julio pese al escaso interés existente en el mercado

consiguieron acceder al mercado el pasado julio pese al escaso interés que han mostrado en los últimos meses los inversores institucionales en nuestro país y a la desconfianza que existe sobre el sector financiero. "No hay duda de que lo que ha sucedido este año ha afectado al sentimiento sobre la inversión en OPVs", destacan desde Deutsche Bank.