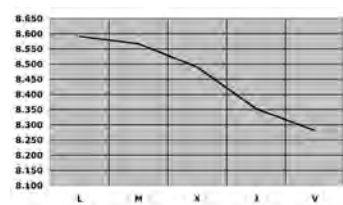


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



8.281,80

-204,50

Ptos.



MERCADOS Ptos.

MADRID	-21,76
BARCELONA	-19,12
BILBAO	-27,72
VALENCIA	-20,79
NUEVA YORK	-183,45
LONDRES	-110,69

DESTACADOS €

PROSEGUR	1,04
CEM.PORT.VAL	0,42
VIDRALA	0,37
INM.DEL SUR	0,32
REPSOL YPF	0,22
VISCOFAN	0,20

DIVISAS €

Dólar	1,32
Dólar canad.	1,32
Libra	0,84
F. suizo	1,20
C. sueca	8,92
Yen	109,10

FONDOS MÁS RENTABLES*

Rural Tecnológico Renta Variable FI	24,01
Bancaja Renta Variable EEUU FI	23,42
BK Europa Garantizado FI	22,43
CS EF (Lux) Global Prestige R USD	40,19
DWS Biotech-Aktien Typ O	37,85
JB EF Biotech-USD C	37,47

Datos del 16/03/11 al 16/03/12
* En el mercado doméstico y nacional
Fuente: SIFP, En%



Bolsa de Madrid.

El mejor tono del mercado debido a la abundancia de liquidez inyectada por el BCE y a la búsqueda de rentabilidades por parte de los inversores, ahora menos temerosos de asumir riesgos, tras el segundo rescate a Grecia,

empuja a las cotizadas a preparar nuevas emisiones de deuda. Hasta la fecha, entre los bancos y los *blue chips* han pedido ya al mercado más de 6.000 millones y los expertos consideran que la cifra se duplicará.

Preparan una segunda oleada de bonos a medio y largo plazo

Las cotizadas inundan el mercado de deuda corporativa

■ M. Tortajada

El endeudamiento, en muchos casos superior a tres veces su *ebitda*, y los altos vencimientos que han de cubrir este año ponen contra las cuerdas a las cotizadas españolas. Así, casi todas las del *Ibex*, salvo **Enagas y REE**, han puesto a la venta activos y otras, como los bancos, **Gamesa, Gas Natural e Iberdrola**, han preferido cobrar el dividendo en acciones para reducir su deuda.

En estos últimos meses, **Santander, Sabadell, Banesto, BBVA, CaixaBank, Bankia, Popular Bankinter, Repsol, Telefónica, Red Eléctrica, Gas Natural e Iberdrola** ya han probado este año que son capaces de apelar al mercado con éxito. En lo que va de ejercicio han colocado 16.000 millones. La buena respuesta alcanzada les ha llevado a diseñar nuevas operaciones a medio y largo plazo. Hasta la fecha han dominado las operaciones de *cédulas* o las emisiones a plazos cortos pero parece que ahora se dan las condiciones para que las cotizadas se lancen con operaciones más ambiciosas, ya sean plazos más largos o de bonos *senior* (sin garantía hipotecaria).

Una situación que obedece al

mejor tono del mercado debido, en primer lugar, a la abundancia de liquidez inyectada en el sistema por el **BCE** y, por otro, la búsqueda de rentabilidades por parte de los inversores, ahora menos temerosos de asumir riesgos, tras el segundo rescate a Grecia.

En los tres primeros meses del año, los bancos han colocado en *cédulas* o emisiones a corto 9.800

millones, mientras que las empresas españolas como **Repsol, Telefónica, Red Eléctrica, Gas Natural e Iberdrola** han emitido más de 6.000 millones, según datos de Dealogic, y se prevé que haya más operaciones en el corto plazo.

El **Santander** ha sido la primera entidad en apostar por el largo plazo y mayor riesgo. Recientemente colocó 1.000 millones de euros en

bonos *senior*, es decir, que cuentan con la única garantía del banco, a un plazo de cinco años. La entidad presidida por **Emilio Botín** ofreció 250 puntos básicos sobre *mid-swap*, el índice de referencia para las emisiones a tipo fijo, lo que equivale a una rentabilidad ligeramente superior al 4%. En total, el banco, que tiene un volumen de vencimientos de 32.760 millones en 2012, ha colocado 3.000

millones en lo que va de año, con esta emisión y otra de *cédulas* a tres años que ejecutó el pasado 17 de febrero. Se trata de la tercera emisión de bono *senior* que realiza la banca española este año, después de los 2.000 millones que colocó **BBVA** el pasado 22 de febrero y los 750 millones **Popular**. Sin embargo, hasta ahora, estas operaciones se habían realizado a un plazo máximo de 18 meses. Desde abril del año pasado, cuando **BBVA** colocó con éxito 500 millones a cinco años, no se realizaba una emisión de los bonos conocidos como *senior unsecured* con un vencimiento tan largo.

Con esta emisión **BBVA**, atrajo el interés del exterior lo que hizo que el 80% lo tomaran los inversores extranjeros, un 45% fue a los diferentes fondos, el 35% lo compraron los bancos y el 15% las aseguradoras.

Escenario propicio

No cabe duda de que as emisiones de deuda viven uno de sus mejores momentos a partir de las bondades del mercado, destacándose que el total de las colocaciones registraron libros con muy buenas sobrescripciones.

Los expertos esperan en estos meses muchas más emisiones de deudas aunque si no se produce ningún terremoto con Grecia u otra situación seguirán apostando a esta fórmula.

Durante el año pasado, las empresas incluidas en el índice selectivo *Ibex 35* aminoraron el volumen total de su deuda en 11.500 millones de euros, un esfuerzo en el que fueron especialmente agresivas algunas compañías como **Ferrovial** (cuya deuda ha descendido un 72,7% debido en parte a que ya no consolida el pasivo de su participada **BAA**), **Endesa** (un 30% menos), **Ebro Foods** (29,6% inferior) **Amadeus** (27,6% menos) o **LAG**, el holding en que se integra **Iberia** junto a **British Airways**, cuyo pasivo conjunto se redujo un 22,2% durante el año pasado.

Los expertos apuestan por la refinanciación como el mejor modelo de lucha antideuda. En junio de 2011, **Iberdrola** logró de 29 bancos una financiación de 3.000 millones de euros que usará para refinanciar su deuda a un menor coste y con vencimientos más largos.

Telefónica, la más endeudada del *Ibex*, también ha completado con éxito la refinanciación bancaria del préstamo sindicado para la compra

Objetivo: atesorar liquidez e invertir en la expansión internacional

■ La consigna desde hace cuatro años es clara: hay que atesorar liquidez y aprovechar cualquier oportunidad para reducir endeudamiento. En este cambio de mentalidad también ha tenido mucho que ver el cierre del crédito bancario y de los mercados como vías de financiación. Así, poco a poco, pero con paso firme, el

conjunto de cotizadas no financieras del *Ibex 35* consiguieron disminuir su endeudamiento un 4,16% en 2011, hasta los 222.124 millones de euros.

Pero los resultados no acompañan. El beneficio conjunto en 2011 de las 36 compañías que integran actualmente el *Ibex 35* se situó en 33.696

millones de euros. Esta cantidad supone una disminución del 33,99% con respecto al año anterior. En el caso de las empresas de mediana y pequeña capitalización, la debilidad de las ganancias fue aún mayor, pasando de un beneficio agregado de 114 millones en 2010 a unas pérdidas de 592 millones en 2011. En

total, las compañías cotizadas españolas tuvieron el año pasado unos beneficios de 33.103 millones, un 35,3% menos.

Los ingresos en España de las compañías del *Ibex* en 2011 solo crecieron un 7,3%, mientras que la facturación exterior mejoró un 19,9%. Este diferencial dio lugar a un vuelco histórico en la distribución geográfica de los ingresos de los miembros del selectivo: el 59,3% se generó fuera de España.

Durante el año pasado, las empresas incluidas en el índice selectivo Ibex 35 aminoraron el volumen total de su deuda en 11.500 millones de euros

de **O2** por unos 4.100 millones de euros. La operadora ha apostado además por tocar la retribución al accionista, al igual que otras muchas firmas que han preferido dar parte de su dividendo en acciones para no dañar su caja. Además, los expertos recuerdan que "tener deuda no es un problema si se generan los suficientes ingresos para pagarla", según algunos expertos.