

# EMPRESAS

La cotización de las empresas españolas ha sido muy castigada por la crisis hasta el punto de que la mayoría ha reducido a menos de la mitad su valor. Esto ha hecho cundir el miedo en las grandes compañías del Ibex que, desde hace semanas, presionaban al Ejecutivo para que tomara medidas contra posibles ataques de fondos especuladores a corto y otros tiburones bursátiles. El Ejecutivo de Mariano

Rajoy les ha escuchado y ha introducido enmiendas en el Senado que recuperan los blindajes. Algunas empresas, como Repsol, Gamesa, Indra o Sacyr son señaladas como presas fáciles por los analistas aunque, por el momento, todo parece indicar que las operaciones corporativas esperan a que se produzcan mejoras en las condiciones de financiación. Mientras, el peligro existe, pero latente.

**Rajoy cambia la 'enmienda Florentino' por la 'enmienda Brufau'**

## El Ibex se protege de OPAs: el Gobierno retoma los blindajes

■ Nuria Díaz

El temor de ser objeto de una OPA lleva meses instalado en los despachos de las principales compañías del Ibex. A finales del pasado año, **Jorge Calvet**, el ya expresidente de Gamesa señalaba que las valoraciones de las empresas del Ibex 35 han caído tanto que todas están a tiro de OPA. Y aún más. Calvet reconocía: "Nuestro grupo tenía hace nueve meses una capitalización de 1.400 millones. Hoy es de 800, un 40% menos. Hace una semana un fondo soberano con 35.000 millones podría haber adquirido el 30% del Ibex".

Lo que ocurre es que desde que Calvet dijera en alto lo que en realidad pensaban muchos en petit comité, el Ibex no ha hecho sino seguir cayendo, con lo que el peligro parece cada vez mayor, hasta el punto de que hasta un ministro se ha expresado en este sentido. El titular de Defensa, **Pedro Morenés**, ha asegurado que la industria de la defensa -Indra y Amper, como principales exponentes- es un asunto de soberanía nacional y ha avanzado que su departamento se plantea fórmulas para protegerlas ante la posibilidad de la llegada de empresas extranjeras aprovechando el momento de debilidad económica.

### Rajoy escucha a los empresarios

Por eso, no es de extrañar que hace sólo unos días -explican fuentes del sector- los grandes empresarios redoblaran sus presiones al presidente **Mariano Rajoy** para que tomara medidas de protección y no les dejara en manos de los caza gangas. Dicho y hecho. El PP ha introducido enmiendas en el Proyecto de Ley de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital que al cierre de esta edición han sido aprobadas.



Mariano Rajoy ha escuchado las peticiones empresariales de que levante un escudo ante OPAs hostiles. F. MORENO

Por un lado, supone introducir un mecanismo para proteger a las empresas que cotizan en Bolsa de opas a precios bajos en el caso de que la pérdida de valor se deba a la crisis, una expropiación, una catástrofe natural, una guerra o cualquier otra "circunstancia excepcional".

Esta enmienda, que ya ha comenzado a llamarse 'enmienda Repsol' o enmienda Brufau', está dirigida obviamente a la protección de la petrolera que, desde que el Gobierno argentino ordenara la expropiación de sus acciones en YPF, ha visto como su cotización

caía y mucho. En día después del anuncio, el mercado abrirá con un desplome de los títulos de la petrolera española del 7%, pero lo cierto es que las acciones llevaban cayendo meses por lo que desde Repsol se ha considerado una campaña para provocar el desplome -con goteo de retirada de licencias y declaraciones varias- y luego expropiar a precio de saldo. Esto, sumado a los efectos de la crisis general y al castigo a España y sus valores, arrojan cifras como ésta. En 2007, la petrolera cotizaba alrededor de los 30,35 y valía unos 30.790 millones, y hoy en día, cotiza a algo más de 12,7 euros por acción y vale 15.500 millones. La mitad.

### Derechos de voto

Por otra parte, en otra de las enmiendas aprobadas se recuperan los blindajes estatutarios que permiten limitar al 10% los derechos de voto de un accionista independientemente de su participación y que quedaron prohibidos en 2010. Se elimina así la denominada 'enmienda Florentino' aprobada por el Gobierno de José Luis Rodríguez

Zapatero hace menos de dos años. Entonces, la pugna que todavía mantiene **ACS-Iberdrola** o la ya dirimida entre **Sacyr-Repsol** figuraron como telón de fondo de la reforma.

Ahora, y aunque de manera indirecta, este cambio legislativo vuelve a suponer un cambio en el pulso que mantiene la constructora ACS por participar en la gestión y control de Iberdrola. El asunto está ahora en el Tribunal Supremo ante el que Iberdrola ha presentado un incidente de nulidad. La eléctrica no había modificado nada de sus estatutos en espera de conocer el resultado de sus recursos.

### El ataque de los 'hedge funds'

Los analistas señalan a algunas como más débiles ante los posibles ataques. Es el caso de **Gamesa**, que el propio expresidente reconocía y que está siempre en todas las quinielas de posibles operaciones corporativas.

Y es que la compañía fabricante de aerogeneradores está muy castigada en el parqué y los analistas señalan que injustamente.

La compañía vale unos 1.400 millones, incluida la deuda, y los rumores sobre posibles operaciones hostiles no dejan de sucederse. La prensa francesa ha publicado en alguna ocasión el interés que Alstom tendría en hacerse con su control.

Además suele ser blanco de especuladores y posiciones 'a corto'.

En marzo, UBS O'Connors comunicaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que aumenta sus inversiones en corto al 0,850%, frente al 0,750% anterior.

### Hasta el ministro de Defensa, Pedro Morenés, ha asegurado que la industria de la defensa es estratégica y que se plantea fórmulas para defenderla

En total, el número de inversiones a corto de Gamesa alcanzan el 6% del capita. Los analistas señalan que es el tercer valor de la Bolsa más atacado por los bajistas.

Lo cierto es que la fortaleza de Gamesa, además de sus cifras, es que la posición de accionista de Iberdrola es estable.

Otra compañía muy atacada por las posiciones a corto, es Indra. Las posiciones bajistas equivalen al 11,15% del capital de Indra. La empresa tecnológica es la cotizada donde las ventas en corto tienen mayor peso, según los datos recopilados por la CNMV.

Se trata de otra empresa vulnerable pese a que sus datos económicos son inmejorables.

Las ventas en 2011 ascendieron a 2.688 millones de euros y en la actualidad más de la mitad de los ingresos proceden del mercado internacional.

Su punto débil ahora es la incógnita sobre lo que el Estado, accionista principal ahora que controla Bankia, decidirá hacer con las participaciones de la caja nacionalizada.

La **CNMV** ha alertado y también los presidentes de algunas empresas del Ibex de que la prohibición de las posiciones a corto que existe en el sistema financiero, debería extenderse a todas las empresas.

Las principales empresas cotizadas tienen una capitalización global de 297.000 millones de euros, un tercio menos que hace seis meses. Esta deriva ha provocado que sólo queden ocho compañías con un valor bursátil superior a los 10.000 millones de euros.

## Las gangas: ganar más, valer menos

■ La combinación de ganar más dinero, pero valer menos en Bolsa, puede ser letal para una compañía. Y es lo que les pasa a muchas de las principales empresas españolas: ventas al alza, diversificación, buenos resultados, pero... castigo bursátil. La crisis y la marca España les pasa factura a unas, las situaciones excepcionales, a otras, pero la realidad es que el Ibex vale menos de la

mitad de lo que valía al principio de la crisis. Los analistas señalan que aunque todas están castigadas, el valor de Telefónica o Repsol, les hace casi invulnerables a una operación hostil, si bien el grupo de mediana capitalización, como Técnicas Reunidas, Gamesa, Abengoa, Indra, Amadeus...todas ellas empresas fuertes y con potencial, estarían por su precio en lo que las

casas de inversión califican de gangas. Pero como toda moneda tiene dos caras, resulta que mientras la inmensa mayoría cae, dos han tenido una evolución ascendente. Inditex, vale casi un 45% más que al principio de la crisis. Ha sumado caí 14.000 millones de euros y las cifras -acaba de presentar resultados del primer trimestre con una subida del 30% del beneficio- le acompaña.

Por otro lado la farmacéutica **Griffols**, también suma subidas y vale un 57% más que en 2007. Los analistas señalan que, en cualquier caso, y pese a que el riesgo está presente, las dificultades de financiación siguen haciendo muy complicadas las posibles operaciones corporativas. Los movimientos, tendrán que esperar.