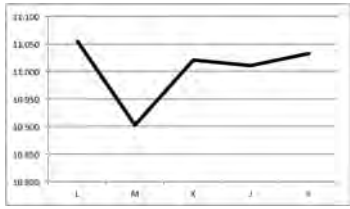


# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



11.033,80

-46,90  
Ptos.

MERCADOS	Ptos.
MADRID	-4,90
BARCELONA	-7,50
BILBAO	-5,88
VALENCIA	-10,81
NUEVA YORK	-253,40
LONDRES	-173,40

DESTACADOS	€
BAYER AG	5,10
AIRBUS GROUP	4,05
GRIFOLS	2,09
LOGISTA	1,54
VISCOFAN	1,00
VIDRALA	1,00

DIVISAS	€
Dólar	1,06
Dólar canadiense	1,35
Libra	0,71
Franco suizo	1,06
Corona sueca	9,15
Yen	128,41

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO BRENT	55,66
GAS NATURAL	2,72
ORO	1.156,50
PLATA	15,50
PLATINO	1.121,00
TRIGO	508,25

\* En el mercado de materias primas



Bolsa de Nueva York.

Las emisiones en euros de compañías americanas ascienden a 20.000 millones en los primeros meses de 2015, tres veces más de lo emitido durante el mismo periodo de 2014, año en el que, por otra parte, ya se marcó un record histórico de emisiones, con un total de 38.000 millones. El motivo no es otro que la devaluación del euro frente al dólar. En EE UU el tipo medio exigido a las empre-

sas con grado de inversión ronda en la actualidad el 3%, mientras que en la Eurozona se hunde por debajo del 1%. Para los próximos meses se esperan emisiones récord en diez años para la deuda soberana, un cambio radical de dólar a euro para deuda corporativa, con las economías emergentes en plena carrera para no perder la oportunidad.

Apple, la compañía de la manzana, se une al grupo con una emisión en euros que sorprende por su atractivo. Los expertos destacan que la razón por la que Apple se ha decantado por emitir en euros es el coste de endeudamiento de las empresas europeas no financieras, que actualmente emiten a un coste medio del 1,47%, cerca de mínimos históricos. En EEUU, los bonos del tesoro a un plazo de 10 años ofrecen actualmente un tipo de interés del 2,36%, mientras que en los bonos del estado de

**Las emisiones en euros por parte de las compañías americanas, que están aprovechando el actual entorno de bajos tipos de interés en la Eurozona, se han triplicado**

**Alemania** a 10 años pagan un interés del 0,84%. Las emisiones de Apple han tenido un tipo ligeramente por encima de la deuda pública, de modo que una emisión en dólares debería estar en torno al 3% de interés mientras que, emitiendo en euros, puede hacerla atractiva con apenas un 1,75% de interés. Un ahorro del la mitad de los pagos por intereses, que no está nada mal.

**Un diferencial atractivo** Las anteriores subastas de Apple han contado con una muy fuerte demanda, pero con un interés relativamente bajo para los inversores. En la última, celebrada el mes de abril de 20, colocó 12.000 millones de dólares (9.614 millones de euros) a un interés del 1,068% para la deuda a tres años y del 4,483% para los bonos a 30 años.

La última compañía estadounidense en sumarse al club ha sido **Berkshire Hathaway** que tiene previsto captar unos 3.000 millones de euros en su primera emisión de bonos denominados en euros, en una operación marcada por el posible interés de la compañía en hacer adquisiciones en Europa.

El fabricante de las galletas **Oreo**, **Mondelez International**, y el fabricante de los cereales de desayuno **Kellogg** son otros de los nombres conocidos que han cruzado el Atlántico para adquirir gran cantidad de deuda barata.

Para **Bryan Wallace**, gestor de fondos de **JP Morgan Asset Management**, "el razonamiento para venir a Europa es el mismo para la mayoría de las compañías: se trata simplemente de una fuente de financiación barata". A su juicio, "la mayoría de las operaciones han sido realizadas por prestatarios frecuentes que están utilizando los fondos obtenidos para fines comerciales generales, más que para destinarlos a proyectos específicos". Según Wallace, la emisión de bonos en Europa sigue siendo atractiva incluso para las compañías que no tienen operaciones europeas que financiar puesto que el coste del préstamo en euros y la conversión de las sumas obtenidas a dólares utilizando el denominado swap de divisas está al nivel más bajo de la historia.

## Apple, Berkshire Hathaway y Coca-Cola son algunas de las empresas de EE UU que prefieren financiarse en la divisa europea

# Wall Street apuesta por el euro

### ■ M. Tortajada

El **BCE** ha hecho todo lo que estaba en su mano para bajar los costes de la financiación de la zona euro, incluido el nuevo programa de compra de bonos soberanos. Como resultado, los costes de financiación de referencia de la zona euro han caído mientras que los de **Estados Unidos** han aumentado.

El diferencial ha sido lo suficientemente amplio para los emisores estadounidenses como para ahorrar dinero mediante financiación en euros, incluso después de haber pagado para cambiar sus obligaciones de financiación a dólares.

En este contexto, las empresas con domicilio en Estados Unidos, tanto financiero como no financiero, han emitido más deuda con grado de inversión denominada en euros en lo que va de 2015 que en el mismo periodo en cualquier otro año, aparte de 2007.

Los llamados **Yankees Inversos** —los Yankees tradicionales eran deuda denominada en dólares emitida por empresas extranjeras— han aumentado un 230% desde el mismo periodo del año anterior a 31.700 millones de euros.

No en vano, en EEUU el yield medio exigido a las empresas con grado de inversión ronda en la actualidad el 3%, mientras que en la Eurozona el tipo de interés medio se hunde por debajo del 1%. A pesar de que los tipos de interés son simila-

res en EEUU y en la **Eurozona**, gracias a las expectativas sobre los tipos de interés futuros y a la compra de deuda que ha puesto en marcha el BCE, existe un diferencial superior a los 2 puntos porcentuales en función de si nos financiamos a un lado u otro del Atlántico.

Además, los fondos de deuda corporativa denominada en euros de algunas de las mayores compañías están siendo muy demandados ya que los inversores, atrapados por rentabilidades por debajo de cero

en muchos bonos de los Gobiernos europeos, buscan activos alternativos para estimular la rentabilidad.

Esto ha supuesto una subida de los precios de los bonos corporativos, haciendo que la financiación resulte incluso más barata para las compañías.

En la actualidad, para una empresa norteamericana es más rentable financiarse en Europa y posteriormente intercambiar los euros por dólares (el swap cotiza en torno al tercio de punto) que hacerlo en su

propio territorio.

En este contexto, **Coca-Cola** hizo historia recientemente al conseguir vender 8.500 millones de euros en bonos. Fué la mayor emisión jamás realizada por una empresa estadounidense en nuestra divisa, superando así a **Pfizer**, que en el año 2009 emitió bonos por valor de 5.850 millones de euros, segunda mayor emisión realizada en Europa por una empresa, por detrás de Roche, que emitió 9.750 millones de euros también en el año 2009.

## Las emisiones en España suman 37.000 millones

Las empresas españolas han aprovechado la intervención del Banco Central Europeo (BCE) para utilizar una herramienta de financiación que tuvieron aparçada durante varios años, hasta finales de 2014: la emisión de deuda.

En los dos primeros meses del año, las empresas han emitido 37.800 millones de euros en deuda, según los datos de Bolsas y Mercados (BME). Es casi el doble de

lo que lanzaron entre enero y febrero del año pasado. En lo que va de año, más de 28.200 millones corresponden a bonos; 5.400 a pagarés; y 4.300 a cédulas. A esta lista de emisiones se suma cada semana alguna gran corporación. Una de las últimas, del Popular, por 500 millones de euros, siguió a las de Iberdrola (600 millones), Gas Natural (500), Telefónica (850).

El apetito del inversor por adquirir deuda de las empresas es tan

relevante que muchas compañías se han estrenado en este tipo de operaciones. Por ejemplo, por primera vez en su historia, El Corte Inglés ha optado por esta fórmula. El grupo de distribución presidido por Dimas Gimeno lanzó una primera emisión de 500 millones a finales de 2014. Y ante el éxito de la operación, puso en el mercado otros 100 millones. En ambos casos, con un interés del 3,87%, a siete años.

La última compañía en

hacerlo ha sido Enagás, que esta pasada semana ha colocado una emisión de bonos en los mercados de deuda con vencimiento a ocho años y un importe de 400 millones de euros.

La emisión, con vencimiento el 25 de marzo de 2023, tiene un cupón anual del 1,00% y un precio de emisión de 99,672. Esta previsto que la fecha de emisión de los bonos, así como su desembolso y el cierre de la misma tenga lugar el próximo 25 de marzo.