

Más ambición para bancarizar las cajas

La reforma de la Ley de Cajas (Lorca) que el Consejo de Ministros tiene previsto aprobar hoy no sorprenderá a nadie. Haciendo caso de las solicitudes recibidas desde el sector, tan atomizado como variopinto, el decreto ley elaborado por el Gobierno permitirá que cada entidad defina su propio futuro. Un presupuesto adecuado para sortear la confluencia de intereses que rodea a cada caja de ahorros y evitar una reacción airada por parte del sector, pero que no se ajusta del todo a los criterios que deberían presidir el proceso: restablecer la confianza de los mercados internacionales en las entidades de ahorro y garantizar el reforzamiento de sus balances con la entrada de nuevo capital.

Entre los aspectos más positivos de la norma se encuentra la reformulación de las cuotas participativas. Se les dotará de derechos políticos para tratar de igualarlas a las acciones y se eliminará el límite máximo del 5% del capital de una caja en manos de un único inversor. Aspectos que deberían hacerlas más atractivas, ya que, hasta ahora, sólo CAM optó por captar capital por esta vía. Las cajas que elijan este camino podrán emitir cuotas por valor de hasta el 50% de su patrimonio, de modo que el gobierno de la entidad siga en manos de sus actuales gestores y se salve el riesgo de desnaturalización. Queda por definir, a la espera de conocer el articulado de la ley, de qué modo se limitará la presencia de los representantes políticos en los órganos de gestión de las cajas -CAN fue pionera en este sentido hace unos meses-, aunque Zapatero adelantó ayer que ningún cargo electo estará en ellos. La amplitud de la reforma habilitará a las cajas más avezadas a implantar el denominado modelo italiano, traspasando el negocio bancario a una sociedad anónima, que estaría controlada mayoritariamente por una fundación, en la que se integrarían la parte social de la caja de ahorros y sus actuales órganos de dirección. Esta última alternativa, cercana a la bancarización, ha sido ensayada en el proceso de fusiones entre cajas con los denominados SIP, en los que las cajas participantes traspasan todo o parte del negocio a un banco de nueva creación (Banca Cívica ya opera).

El nuevo modelo supone un avance sobre el existente, pero se queda a medio camino, ya que el Gobierno, presionado por sus barones regionales, mantiene la posibilidad de que los políticos sigan en la estructura de las entidades -aunque no puedan ser cargos electos- y que los ejecutivos autonómicos sigan controlándolas a través de las fundaciones de nuevo cuño.

Cuba amaga con la apertura por táctica

Aunque el ministro de Exteriores, Miguel Ángel Moratinos, pretenda vender el anuncio de la próxima liberación de 52 presos políticos de las cárceles cubanas como un paso inequívoco del régimen de Raúl Castro hacia la transición, hay que tomar todas las precauciones. En primer lugar, porque no es la primera vez que la dictadura cubana hace un movimiento táctico para intentar diluir la presión de la comunidad internacional y volver a obtener el apoyo de esa parte de la izquierda que en el resto del mundo les da apoyo y argumentos para mantener su régimen totalitario. Buena parte de esos apoyos al régimen castrista se diluyeron con la muerte del preso político Orlando Zapata en febrero de este año, y el Gobierno cubano tiene miedo de no poder recuperarlos si muere también el disidente Guillermo Fariñas, aunque anoche éste abandonó la huelga de hambre.

La principal prueba de que no hay voluntad de cambio es que a los potenciales liberados se les abre la puerta para que salgan de la isla, en ningún caso para que sigan actuando de oposición dentro de ella. Entre esos 52 presos que podrían ser liberados algunos tienen penas de hasta 28 años de cárcel por delitos de opinión, lo que da una idea de la crueldad con la que ha actuado el régimen. El gesto de Raúl Castro no supone en ningún caso mayor democracia ni siquiera la apertura de un debate y, en buena medida, podría estar provocado también por la necesidad de la isla de conseguir ayuda económica de la comunidad internacional. De hecho, algunas de las fuentes de ingresos fundamentales de Cuba, como el turismo y la venta de materias primas como el níquel, se han resentido notablemente a causa de la crisis y la capacidad del Gobierno cubano para encontrar financiación es casi nula.

Parece evidente que la dictadura cubana sigue perdiendo fuerza paulatinamente y que sus dirigentes se empeñan en aguantar todo lo posible. Y en esa táctica caben gestos de aparente apertura como el que ha anunciado el régimen castrista. Pero sería una ingenuidad pensar que estamos ante el cambio.

Portugal se enroca con Vivo

Aunque el Gobierno portugués parece dispuesto a acatar la sentencia del Tribunal de Justicia Europeo que invalida su acción de oro en Portugal Telecom (PT), no puede descartarse que se trate de una nueva maniobra para impedir que Telefónica y los accionistas de PT cierren la venta de la brasileña Vivo, decisión que se aprobó el pasado 30 de junio con el respaldo del 74% de los inversores. La opereta del Ejecutivo de Sócrates y el consejero delegado de PT, Zeinal Bava, parece encaminarse hacia un pacto con Telefónica que satisfaga a todas las partes, lo que podría equivaler a que la española eleve por tercera vez su oferta. Por encima de las pretensiones portuguesas se encuentra el sí de los accionistas de PT a los 7.150 millones de euros ofrecidos por Telefónica por el 50% de Brasilcel, el holding que controla Vivo. Sería conveniente que el Gobierno lusitano deje de minar su credibilidad y de perjudicar los intereses de Telefónica y de la propia PT. Tratar de obtener réditos de la decisión adversa de la UE o intentar burlar la sentencia sólo contribuiría a agravar el contencioso, con la amenaza de sanciones por parte de Bruselas. La cerrada defensa del "interés nacional" que supone Vivo para PT queda desacreditada por el hecho de que, con los fondos obtenidos por esta venta, la operadora portuguesa bien podría enjugar su abultada deuda (superior a los 5.500 millones de euros) o emprender la compra de activos en Brasil para no perder posición competitiva.

Acciones de oro

El lamentable episodio del Estado portugués en PT ha vuelto a poner sobre la mesa un debate aún no resuelto: la necesidad de extirpar definitivamente una práctica que entorpece la construcción de la verdadera unión económica en Europa. Pese a que las llamadas 'acciones de oro', u otros mecanismos similares (eufemismo bajo el que se esconde el poder de veto de un Gobierno a una operación empresarial en aras de un anacrónico y contraproducente nacionalismo económico), son contrarias a la normativa europea, el de Portugal no es, por desgracia, un caso aislado en la historia reciente de la UE. En la última década, han sido muchos los Estados miembros condenados por la justicia comunitaria (Italia, Francia, Reino Unido, Portugal, Holanda e, incluso, España) por torpedear movimientos corporativos, en detrimento de los intereses de

los pretendidamente protegidos: sus legítimos propietarios, los accionistas. El caso portugués ilustra la urgente necesidad de adoptar medidas para evitar, con carácter preventivo, similares episodios en el futuro. Está en liza la credibilidad de Europa, ya golpeada por la indisciplina fiscal de algunos miembros, y el propio concepto de mercado único, hoy en día más entelequia que realidad.

BCE y banca

Que la reunión mensual del BCE no se apartara ayer de los pronósticos no insufló especiales ánimos a los inversores, pero tampoco les impactó negativamente. La bolsa doméstica respondió con una subida del 0,93% a la decisión del organismo que preside Jean-Claude Trichet de mantener un mes más el precio oficial del dinero en el 1%, lo que da aire a las economías más rezagadas en la recuperación, como la española. Tampoco sorprendieron sus afirmaciones sobre una recuperación dispar y envuelta en brumas en la zona euro, o la reiteración de que las medidas de liquidez no convencionales son, co-

mo esa última palabra indica, temporales. Quizás lo más llamativo fuera su alusión a los exámenes de estrés de la banca europea. No tanto por el alcance de sus palabras (se limitó a valorar positivamente la decisión de las autoridades de hacer públicos los resultados de forma individual, lo que en su opinión contribuirá a generar confianza), sino porque éstas coinciden con las dudas de algunos analistas. Dichos expertos temen que en la realización de las pruebas no se hayan manejado toda las variables y peligros posibles, de modo que no reflejen la situación real de los bancos. Esos recelos constituyen un eventual foco de inestabilidad para la banca, por lo que las autoridades europeas harían bien en elevar al máximo la transparencia sobre el proceso y evitar que el informe pueda perder credibilidad y/o ser valorado de forma inadecuada por los mercados.

CajaSur

Conforme se cumplen los plazos del proceso de adjudicación de CajaSur, crecen las presiones para condicionar el devenir de la entidad cordobesa. En especial,

los procedentes de políticos andaluces. Ayer vencía el plazo de presentación de ofertas y la aspiración de la Junta de lograr una propuesta única de Cajasol y Unicaja para integrar a CajaSur no se vió cumplida. Lo máximo que consensuaron fue el compromiso de que si uno de las dos resulta ganadora, la otra pueda incorporarse al proceso. Unicaja, que intentó fusionarse con la cordobesa durante diez meses hasta que las desavenencias con la cúpula de CajaSur forzaron la intervención del Banco de España, es, en teoría, quien mejor conoce las finanzas de cordobesa. Sin embargo, las presiones políticas y el malestar existente en el Banco de España tras el fracaso de la integración juegan en su contra. Las ofertas con pedigrí andaluz, al gusto de su clase política, deberán competir con las propuestas de BBK, Sabadell, BBVA o Banca Cívica (la fusión fría liderada por Caja Navarra). Un interés que hará que la decisión que adopte el Banco de España, asesorado por Nomura, sea analizada con lupa. El regulador debería alejar cualquier atisbo de sombra política sobre el futuro de CajaSur.

ArcelorMittal

Gonzalo Urquijo, uno de los primeros espadas del gigante siderúrgico ArcelorMittal, hizo ayer un ejercicio de realismo y sensatez al subrayar el problema de sobreendeudamiento de empresas, Estados y familias, e incidir en la necesidad de reducir esa carga. Tiene razón. El alto grado de apalancamiento, primero privado y ahora también público, se encuentra en el origen de la grave crisis padecida en los últimos años por la economía global y aún no superada. Aunque ArcelorMittal ha pasado por momentos difíciles (su negocio se desplomó casi un 48% en 2009 y sus beneficios se redujeron drásticamente), su estrategia de reducción de costes y de diversificación de fuentes de financiación (su dependencia de la banca se ha reducido prácticamente a la mitad), le han permitido emerger con fuerza de la crisis. Su negocio remontó el vuelo en el primer trimestre y con él los beneficios (679 millones de dólares hasta marzo, frente a unas pérdidas de más de 1.000). Esas cifras ponen de relieve que ArcelorMittal sabe de lo que habla. Por ello, no deberían caer en saco roto las palabras de Urquijo cuando aconseja a las empresas adelgazar deuda y no bajar la guardia en el control de los gastos.

Fondos y sicav huyen de España

El peor síntoma de los recelos que la economía española provoca entre los inversores no es ya que el dinero foráneo huya de España, sino que también lo haga el nacional. Los datos de la CNMV revelan que los fondos y sicav que operan en España redujeron en 3.400 millones su exposición a la deuda pública doméstica en los tres primeros meses del año y en otros 2.350 millones sus inversiones en renta variable, depósitos o derivados. Es verdad que parte de la reducción se explica por los reintegros que padecen desde hace tiempo fondos y sicav, pero también hay un alto componente de desconfianza entre los gestores de dichos vehículos, que han visto como los mercados ponían contra las cuerdas a países como España, Grecia o Portugal por sus desajustes fiscales. Prueba de ello es que sus inversiones en títulos extranjeros, ya fueran en deuda pública o acciones, crecieron en 1.500 millones. Todos estos movimientos se produjeron cuando la reestructuración del sistema financiero estaba aún verde y antes de que el Gobierno anunciara su programa de ajuste del gasto y emprendiera la reforma laboral, por lo que habrá que esperar a los datos de siguiente trimestre para calibrar si estas medidas han bastado o no para modificar la estrategia -y la percepción- de estos inversores hacia España.

VOLUMEN DESCENDENTE

Exposición de los fondos de inversión españoles a deuda pública nacional. En millones de euros.

I TRIM 2009	80.121,5
II TRIM 2009	76.128,9
III TRIM 2009	76.391,9
IV TRIM 2009	74.629,0
I TRIM 2010	71.916,5

Fuente: CNMV

Expansión

Deje sus comentarios a los editoriales y La Llave en www.expansion.com/opinion

Empresas en este número: Abertis P7 / ACS P7 / Adidas P8 / Aena P4 / ArcelorMittal P14 / BMW P14 / Critería P7 / CS&V P14 / EADS P11 / ECE P6

Electrolux P9 / Iberdrola Renovables P9 / IHG P9 / ING P6 / Mutua Madrileña P10 / Portugal Telecom P3-4 / REE P9 / Telefónica P3-4 /

Viajes Marsans P11 / Vivo P3-4