

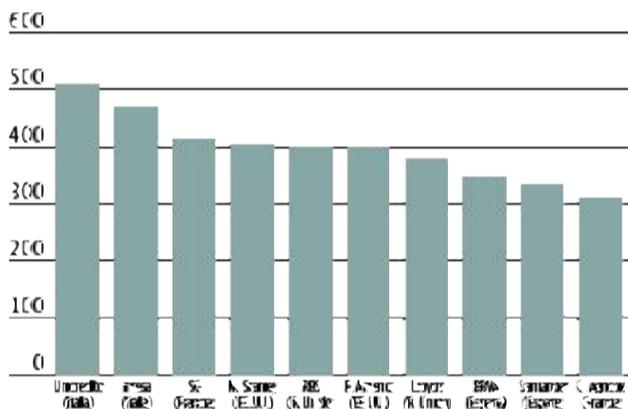
PRINCIPALES RATIOS DE LA BANCA EUROPEA

	Pay-out	Rent./div.	Per	Core Tier 1	ROA	ROE	M. intereses	R. eficiencia
B. Popular	30,04	1,57	9,91	9,43	0,45	7,67	2,05	42,30
B. Sabadell	49,88	7,91	13,24	8,20	0,42	6,96	1,78	54,21
B. Santander	60,91	10,00	5,86	8,80	0,70	11,39	2,82	47,61
Banesto	51,97	7,27	7,22	-	0,37	8,46	1,58	40,75
Bankinter	49,43	1,46	10,90	-	0,28	5,84	1,07	60,91
Barclays	18,80	4,46	5,06	10,80	0,25	7,26	1,53	63,63
BBVA	40,42	5,15	5,69	9,60	0,85	14,12	2,76	53,30
BNP Paribas	33,42	9,06	3,37	9,20	0,37	11,76	1,30	61,42
CaixaBank	-	5,72	8,66	-	-	-	-	-
Commerzbank	0,00	0,00	4,25	3,85	0,18	14,65	0,91	70,80
Crédit Agricole	85,57	11,00	3,06	8,40	0,08	2,95	1,07	68,99
Credit Suisse	29,72	0,00	6,55	12,20	0,49	13,59	0,80	75,20
Deutsche Bank	30,17	3,51	3,90	8,70	0,14	5,40	1,02	75,76
HSBC	49,10	5,40	7,84	10,50	0,53	9,53	2,01	55,01
Intesa SanPaolo	47,14	7,83	5,95	7,90	0,42	5,09	1,90	65,42
Lloyds	-	0,00	15,27	10,20	-0,03	-0,72	1,41	44,45
Royal Bank of Scotland	-	0,00	12,68	10,70	-0,07	-1,47	1,39	68,11
Société Générale	33,34	11,54	3,25	8,50	0,36	10,37	1,23	64,71
UBS	0,00	0,00	7,48	15,30	0,57	17,16	0,75	78,49
Unicredito	78,74	4,60	5,06	8,58	0,14	2,14	1,89	66,84

Nota: 'pay-out', porcentaje de los beneficios que se reparte en dividendos. Rentabilidad por dividendo, en %. Per: precio entre beneficio por acción. Core Tier 1: capital de primera calidad. ROE y ROA: rentabilidad sobre el capital y sobre los activos. Margen de intereses y ratio de eficiencia. Fuente: Inversión.

El riesgo de impago, en récord

Cotización de los seguros contra el impago. Fuente: Inversión.



accionista actual de las entidades es fatal, porque supondrá una gran dilución de su participación; las ampliaciones serán muy grandes, de muchas acciones, porque los precios a los que cotizan ahora son muy bajos y, además, el mercado exigirá fuertes descuentos, según Jesús de Blas.

¿Hay que acudir a las ampliaciones de capital? Marián Fernández, de Inversis, cree que sería mejor entrar después de la ampliación de capital. Pero, a corto plazo, el riesgo de emisión de nuevas acciones desincentiva la inversión.

El accionista de un banco no puede olvidar el riesgo de rebaja del dividendo. Nagore Díez, de Norbolsa, cree que

los bancos generalizarán el pago de dividendo en acciones, lo que constituye, además de una reserva de recursos, ampliaciones de capital encubiertas. Y si entra el Estado en el capital de una entidad, según advierte Maudos, lo que exigirá será que reserve recursos en lugar de distribuirlos entre los accionistas. Y De Blas añade que «no tiene sentido que las autoridades exijan más capital y que los bancos mantengan el dividendo. Habrá recortes».

Al margen de los problemas derivados de su solvencia, hay que prestar atención al propio negocio de las entidades. Porque, como recuerda Nagore Díez, los costes de financia-

ción de la banca son altos y difíciles –lo estamos viendo ahora con las emisiones de pagarés–, lo que lleva mucho tiempo atacando los márgenes. Los bancos tenían la esperanza de que este problema se fuera solventando con las subidas de tipos por parte del Banco Central Europeo, tendencia que corre el riesgo de revertirse y el BCE podría bajar el precio del dinero. «Hay que estar atento a las previsiones que presenten los bancos cuando hagan públicos los resultados del tercer trimestre», dice Nagore Díez. Además, el parón económico es otro lastre, porque se traduce en parón de su actividad y en deterioro de sus activos, con el aumento de la morosidad que conlleva.

Pero éste no es un problema coyuntural, sino estructural. «El inversor debe mentalizarse de que los bancos van a ser más conservadores, más aburridos y menos rentables. Además, debe acostumbrarse, a que el Estado puede permanecer en el accionariado», dice Carbó. EE UU ha dado una lección; el capital público se salió demasiado pronto.

Los bancos españoles están saliendo mejor parados en esta crisis. Pero no hay que fiarse. Como dice Nagore Díez, cuando se pase la crisis soberana, los inversores pueden volver a fijarse en su 'ladrillo'.

pliaciones de capital en las entidades americanas, según apunta Carbó.

FUERTE CASTIGO

Entidad	Rent. 2011(%)
Bank of America	-54,57
Citigroup	-49,34
Goldman Sachs	-44,11
SunTrust	-42,60
Bank N.York Mellon	-38,28
Fifth Third Bancorp	-34,60
State Street	-32,63
JP Morgan	-31,00
Wells Fargo	-25,07
US Bancorp	-15,05

RIESGOS EN ESTADOS UNIDOS

Moody's esta semana ha dado la voz de alarma sobre el sector financiero americano rebajando el 'rating' de tres grandes entidades. «La economía americana se debilita, por lo que las pérdidas esperadas aumentan y las expectativas de beneficio se reducen», afirma José Carlos Díez, de Intermoney. San-

tiago Carbó, catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada, añade que la banca americana no ha saneado suficientemente sus balances, se enfrenta ahora a los efectos de una nueva ralentización económica y, aunque el sector se recapitalizó rápido, el Estado salió del accionariado demasiado pronto y, por último, las fusiones se realizaron aceleradamente y no de la manera más acertada posible. Por ello, tampoco hay que descartar que haya am-

CONSULTORIO FINANCIERO

POR JUAN LUIS GARCÍA ALEJO
DIRECTOR GENERAL DE INVERSIS GESTIÓN



“Las reglas del bienestar”

Las recientes discusiones acerca del contenido del artículo 135 de la Constitución han sido constructivas, pero también han dejado la sensación de que se trataba de acabar o no con el actual Estado de Bienestar. La tesis de quienes indicaban que fijar

una “regla de oro” sobre el presupuesto público era cercenar años de consecuciones sociales es demagógica e interesada. Nadie debería gastar más de lo que puede ingresar de forma sistemática. La inclusión de esta palabra, sistemática, resulta clave: por

supuesto que el Estado debe contar con la flexibilidad suficiente para cubrir las necesidades sociales en caso de que coyunturalmente los ingresos sufran; por supuesto que puede haber déficit; pero no de forma sistemática. Es necesario dotarnos de reglas.

La primera regla relevante es la de limitar el endeudamiento. En un reciente informe del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS), tres prestigiosos economistas constataban algo tan evidente como que existe un umbral empírico por encima del cual aparecen efectos negativos sobre el crecimiento económico. Es decir, si nos endeudamos mucho, la economía se para. De hecho, habría que añadir un segundo umbral en el que, ceteris paribus, el comportamiento es explosivo e incon-

trolable y conduce necesariamente al impago (default). Una segunda norma sería la de establecer reglas de gasto que impidan que nadie gaste lo que no tiene. Tampoco es necesario ser taxativo: si en un ciclo económico las cosas van mal, se puede “tirar” de la demanda pública. Además, no hay que olvidar que, con una pirámide poblacional como la nuestra y un sistema de pensiones solidario en términos intergeneracionales, el Estado debería más bien pensar en ahorrar

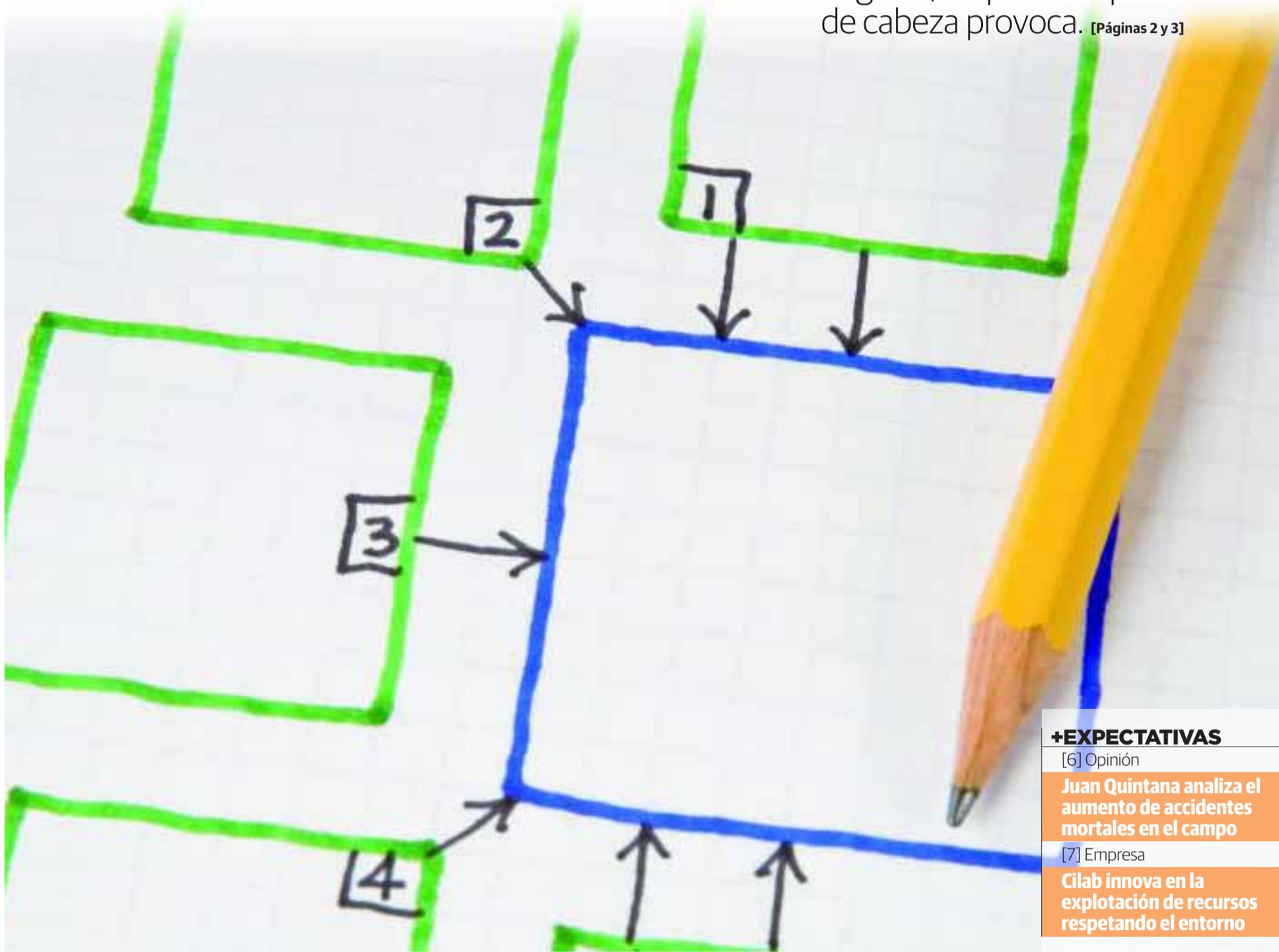
desde ya. En otras palabras, ser superavitario de forma estructural. Y por último, una regla final: debemos tener el Estado de Bienestar que podamos permitirnos. El gasto debe ser eficiente y dedicarse a lo que sea adecuado. No seré yo quien diga si sobran aeropuertos mesetarios o camas de hospital, aunque la elección parece sencilla. Necesitamos herramientas presupuestarias más potentes, equilibradas y al servicio del interés general y el largo plazo.

EXPECTATIVAS

PATROCINADO POR CAJAGRANADA Y CAJA RURAL DE GRANADA

Laberinto para crear una empresa

Los trámites de constitución y los de puesta en marcha ocasionan a los emprendedores más de un mes entregando papeles en varios organismos. La elección de la forma jurídica y el plan de negocio, lo que más quebraderos de cabeza provoca. [Páginas 2 y 3]



+EXPECTATIVAS

[6] Opinión

Juan Quintana analiza el aumento de accidentes mortales en el campo

[7] Empresa

Cilab innova en la explotación de recursos respetando el entorno

La falta de empresarios o su escaso peso relativo ha sido una de las razones más habituales entre políticos e intelectuales andaluces a la hora de explicar el atraso económico de la región en la etapa contemporánea.

Con este punto de vista se han publicado numerosos estudios, a menudo desde posiciones interesadas, que sostienen que el empresariado andaluz durante los dos últimos siglos ha estado falto de reflejos en su acciones inversoras, ha sido remiso al riesgo y al compromiso, se ha afin-

LUIS GONZÁLEZ RUIZ Y GREGORIO NÚÑEZ
UNIVERSIDAD DE GRANADA

EMPRESARIOS EN LA ANDALUCÍA DE AYER Y MAÑANA

¿Es real la imagen dibujada hasta ahora sobre las empresas y los empresarios andaluces en la historia?
¿Sigue siendo una explicación suficiente?

cado en posiciones en exceso conservadoras, vinculadas al latifundio y al señoritismo típico y tópico, y así 'ad nauseam'. Una conclusión queda claramente en candilero: al empresariado se le asigna el papel de villano en la historia regional como cómplice de una estructura política caciquil, artífice interesado de la falta de modernización económica y, sobre todo, responsable de una organización social manifiestamente mejorable. Es decir, culpable por acción y por omisión de los males sociales y económicos que nos afligen.

Como todas las ideas cultivadas sin cambios durante demasiado tiempo, esta corriente analítica resulta ya claramente simplista, pero sigue movida por un poderoso motor político: asentar como conclusión necesaria, ante la traición de los empresarios –que la terminología marxista insiste en denominar 'burguesía' para señalarla como enemigo de la clase obrera, sea lo que sea una y otra– la única solución es el capitalismo de Estado o, por decir mejor, el Capita-

Pasa a la página 4 >

CajaGranada y Fermasa aúnan esfuerzos en el desarrollo socioeconómico de la provincia

El vicepresidente primero de la entidad, Luis González Ruiz, y el presidente de la feria, Antonio Ayllón, han renovado la colaboración

IDEAL

El vicepresidente primero de CajaGranada, Luis González Ruiz; y el presidente de la Feria de Muestras de Armilla S.A., Fermasa, y alcalde de Armilla, Antonio Ayllón Moreno, han renovado la colaboración permanente que ambas entidades llevan a cabo, aunando sus esfuerzos para impulsar el desarrollo socioeconómico de Granada, su provincia, y Andalucía. Ambas entidades han vuelto a expresar su voluntad de seguir trabajando conjuntamente en el impulso y desarrollo de la provincia de Granada, como se ha puesto de manifiesto en la visita que el vicepresidente primero de la entidad financiera ha realizado a las instalaciones del recinto ferial antes de la inauguración de la XXXIII Feria General de Muestras de Armilla, que fue ayer.

El apoyo de CajaGranada a la institución ferial se enmarca en el conjunto de actuaciones que la entidad financiera lleva a cabo en materia de promoción sectorial, impulsando la actividad económica, empresarial y comercial en su ámbito de implantación territorial.

CajaGranada es uno de los principales patrocinadores de las diferentes ferias y eventos que a lo largo del año se realizan en Fermasa, siendo además una de las entidades con mayor presencia empresarial e institucional en las citas más destacadas del recinto expositivo.



Ayllón, en el centro, y González, en Fermasa. :: IDEAL

Este es el claro ejemplo de la presente Feria General de Muestras, donde la entidad financiera cuenta con un destacado stand donde ofrece a los visitantes toda su amplia gama de productos y servicios cualificados, y cuyas instalaciones han recorrido durante la visita institucional Luis González y Antonio Ayllón, informó la entidad CajaGranada.

Además de en la presente Feria General, CajaGranada presta su apoyo y está presente en numerosos eventos organizados en el recinto de Santa Juliana, y que contribu-

yen a la diversificación y dinamización económica de la provincia granadina. Entre ellos, destacan Juveandalus, Belmoda, Fórmate, Firpa, Concab, Salud y Belleza y el Salón Andaluz del Vehículo, entre otros.

La colaboración entre Fermasa y CajaGranada se viene reforzando desde hace más de una década, y ambas entidades expresan su voluntad de seguir colaborando y aportando nuevas iniciativas para incrementar la repercusión de su cooperación permanente, detalló la entidad económica granadina.

FEDERICO HERAS RUBÍ
ASOCIADO DEL DEPARTAMENTO MERCANTIL DE GARRIGUES

¡SE COMPRA EMPRESA!

HACE apenas dos semanas, pudimos conocer la venta del grupo Nueva Rumasa (titular de la empresa granadina Dhul) a favor de la sociedad Back in Business. Posiblemente esta operación, como otras formalizadas durante los últimos meses, no simbolizan por sí solas el tan deseado repunte de la actividad económica en nuestro país, pero sí dejan constancia de un hecho: aun en época de crisis, o precisamente con motivo de ella, siguen existiendo potenciales inversores, cuya situación patrimonial les permitirá interesarse en la adquisición o toma de participación en nuevos negocios o empresas.

No obstante, la asimétrica distribución inicial que, entre comprador y vendedor, existirá en relación con la información sobre el estado jurídico-patrimonial del negocio "target", así como las vicisitudes propias de la concreta estructura corporativa en la que se encuentre incardinado dicho negocio, podrían dificultar seriamente las posiciones negociadoras de las partes y el consiguiente buen fin de la transacción.

Es en este contexto en el que la revisión jurídico-financiera de la compañía o activos (due diligence) permitirá a las partes evaluar conjuntamente, con mayor precisión y menores reservas, la existencia y solidez de los elementos esenciales del negocio, las posibles contingencias, la responsabilidad y garantías razonablemente exigibles al vendedor y el precio, principales barreras en este tipo de operacio-

nes. Igual importancia tendrá, según señalamos antes, definir con acierto el tipo de operación que, consideraciones fiscales aparte, más se adecue a las peculiaridades del negocio a adquirir. Así, la compraventa directa de activos y pasivos permitirá al comprador adquirir aquellos concretos elementos y responsabilidades previamente predefinidos y en los que radique su interés (con excepción de las responsabilidades laborales y de Seguridad Social y ciertos impuestos, en función del tipo de activos), facilitando así el acercamiento de comprador y vendedor en cuanto a la ponderación de la responsabilidad y garantías exigibles a éste último, a diferencia del procedimiento de compraventa de participaciones de la sociedad titular del negocio, donde el comprador se verá abocado a asumir, con carácter general, todos los activos, pasivos y responsabilidades de la compañía, los conozca y quiera o no, y en el que la negociación será normalmente más compleja si el capital social se encuentra atomizado y existen accionistas disidentes.

En otras ocasiones, sin embargo, el buen fin de la operación podrá radicar en la menor exigencia de consentimientos de terceros propia de la transmisión de participaciones o en los beneficios fiscales o comerciales que, en su caso, puedan reportar al comprador adquirir la sociedad como unidad indivisible. Estas son variables cuya consideración entendemos mejorará el posicionamiento común de las partes y un resultado más satisfactorio para ambas.

Viena de la página 1

lismo autonómico, formado por los amigos del poder, dentro y de fuera de las Administraciones Públicas.

Pero, ¿es real la imagen dibujada hasta ahora sobre las empresas y los empresarios andaluces en la historia? ¿Sigue siendo una explicación suficiente? Frente a dichos postulados, se levantan hoy las evidencias contenidas en las 816 páginas de un libro recientemente publicado por LID Editorial empresarial con el título de 'Grandes Empresarios Andaluces'. Compila casi un centenar de biografías de empresarios, andaluces por nacimiento o adscripción, en diferentes etapas de nuestra historia.

En una cuidada edición, típica de la casa, un equipo de sesenta y seis de los mejores especialistas de la historia económica y empresarial, bajo la dirección de Antonio Parejo (Universidad de Málaga) presenta la vida

y la obra de cien empresarios andaluces contemporáneos. En sus páginas el lector encontrará un amplio y completísimo panorama de la economía andaluza de los últimos dos siglos, reseñando a los grandes empresarios de todas las provincias andaluzas y de todos los sectores económicos. Gracias a ello, nos podemos hacer una buena idea de lo que ha sido la labor del empresario a lo largo de dicho período, más rica y matizada de lo que se sabía hasta ahora.

El gran aporte de esta nueva publicación es, a nuestro entender, no ya el dar a conocer detalladamente y de forma sistemática la labor individual y social de todos y cada uno de estos grandes personajes (que muchos lo fueron) de la Historia de Andalucía. Ahora queda claramente de manifiesto que sí que hubo capacidad colectiva, generación de beneficios y recursos, inversión diversificada, compromiso institucional y territorial, apoyo a la vertebración social, vinculación, en definitiva,

LUIS GONZÁLEZ RUIZ Y
GREGORIO NUÑEZ
UNIVERSIDAD DE GRANADA

EMPRESARIOS EN LA ANDALUCÍA DE AYER Y MAÑANA

con su tierra, con un amplia responsabilidad. Si, por alguna razón no fueron suficientes antaño u hogaño, eso será lo que en adelante tengamos que explicar.

Quede claro, que el empresariado andaluz (al igual que cualquiera otro) no actuó 'gratis e amore'. Nada más alejado de la realidad. Debemos asumir el concepto schumpeteriano en su más amplia y completa acepción, esto es, el empresario es el motor de la modernización gracias a su capacidad de innovar en la empresa,

arriesgando su capital y su reputación, pero siempre en aras a la consecución y maximización del beneficio y siempre también por medio de un complicado y a veces difícil proceso de destrucción creativa. Empresario no es sinónimo de benefactor social ni de caridad. El capitalismo tiene como objetivo la obtención de la mayor rentabilidad en sus inversiones, y desde este punto de vista, el empresario andaluz actuó exactamente igual que el de cualquier otro lugar, no ya de España, sino de todos los sitios. Los beneficios sociales a largo plazo de la acción de los empresarios pueden apreciarse claramente en las estadísticas históricas en todos los países avanzados del mundo.

El empresario andaluz actuó en función de las capacidades de su entorno, adaptándose al mismo y, en muchos casos, trabajando por encima de lo que se le ofrecía con un afán de superación realmente encomiable, como se puede observar en la lec-

tura de muchos de los protagonistas del libro. Supo ver y buscar las oportunidades, tanto en el ámbito agrario como industrial, introduciendo cambios importantes, innovaciones trascendentes y compromisos sociales importantes, y todo ello, en muchos casos, con la incompreensión como principal compañero de viaje.

La compilación que comentamos muestra cómo ha crecido Andalucía gracias a la labor y es esfuerzo de personas, con frecuencia visionarias y adelantadas a su tiempo, a quienes debemos nuestro presente, con sus luces y sus sombras, sus logros y sus limitaciones. Pueden servirnos de guía para embarcarnos en nuevos retos, para asumir y superar las incertidumbres del futuro, pues es precisamente en los momentos de incertidumbre y de crisis cuando deben surgir las oportunidades que los líderes empresariales deben aprovechar, como hicieron muchos de aquellos Grandes Empresarios Andaluces.