

## Balón de oxígeno a los proveedores públicos

**A**n te la situación límite en que se encuentran muchas empresas, asfixiadas por la combinación de impagos del sector público y la escasez de crédito bancario, el Gobierno estudia cómo agilizar al máximo el pago a los proveedores de las diferentes administraciones. El ambicioso objetivo del plan es liberar a muy corto plazo los 30.000 millones de euros que el Estado retiene actualmente en facturas no pagadas, de manera que el circuito del dinero vuelva a reactivarse, aunque sea de forma parcial.

Para ello, el Ejecutivo complementará las líneas extraordinarias del ICO ya anunciadas por valor de 15.000 millones para que autonomías y ayuntamientos puedan pagar sus deudas. Lo hará a través de la gran banca (Santander, BBVA, La Caixa, Bankia...), que adelantará el dinero adeudado a los proveedores del sector público para, posteriormente, sumarse a la cola de los acreedores del Estado. Eso sí, el balón de oxígeno financiero al sector privado conllevará algunas contrapartidas, como la renuncia a recibir los intereses de demora generados durante este tiempo o asumir las comisiones de la banca, pero la necesidad de dinero fresco seguramente llevará a la mayoría de los afectados a priorizar la recuperación del principal de su deuda.

El alarmante incremento de la morosidad pública en esta crisis disparó las alarmas en Europa, hasta el punto de que una de las primeras entrevistas de Mariano Rajoy tras ganar las elecciones del pasado 20 de noviembre fue con el vicepresidente de la Comisión Europea, Antonio Tajani, que le inquirió para que atajase a corto plazo el problema de morosidad en España. Las administraciones públicas españolas pagan de media en 162 días frente al máximo legal de 40 días, aunque en los casos extremos el plazo se dispara por encima de los 800 días. Este plan de urgencia del Gobierno tendrá la virtud de taponar la herida por la que se desangran a diario miles de empresas, pero para curar la enfermedad será necesario una reforma legal profunda que impida que se genere en el futuro una bola de nieve con la morosidad pública como la actual.

**Es necesario una reforma que impida que en el futuro se genere otra bola de nieve de morosidad**

El alarmante incremento de la morosidad pública en esta crisis disparó las alarmas en Europa, hasta el punto de que una de las primeras entrevistas de Mariano Rajoy tras ganar las elecciones del pasado 20 de noviembre fue con el vicepresidente de la Comisión Europea, Antonio Tajani, que le inquirió para que atajase a corto plazo el problema de morosidad en España. Las administraciones públicas españolas pagan de media en 162 días frente al máximo legal de 40 días, aunque en los casos extremos el plazo se dispara por encima de los 800 días. Este plan de urgencia del Gobierno tendrá la virtud de taponar la herida por la que se desangran a diario miles de empresas, pero para curar la enfermedad será necesario una reforma legal profunda que impida que se genere en el futuro una bola de nieve con la morosidad pública como la actual.

## Europa opta por el mal menor con Grecia

**P**uede que la luz verde del Eurogrupo al segundo rescate de Grecia, dotado con 130.000 millones y acompañado de estrictas medidas de control que socavarán aún más la soberanía fiscal del Gobierno heleno, amanse las aguas de los mercados a corto plazo, al evitar una quiebra desordenada de impredecibles consecuencias para la zona euro. Pero eso no significa que la amenaza esté conjurada. Incluso dando por sentado que el acuerdo de Bruselas no tropezará con las reticencias de algunos parlamentos, que aún deben ratificarlo, y que los acreedores conculgarán con la rueda de molino de una quita "voluntaria" del 53,5% en el nominal de sus bonos (la pérdida neta será muy superior), no existen garantías de que Grecia vaya a remontar el vuelo a medio plazo. La multimillonaria transfusión acordada ayer permitirá a su Gobierno cubrir sus necesidades financieras en los próximos dos años, pero se antoja voluntarista la previsión de la UE de que la economía helena, que padece una dramática falta de competitividad, será capaz entonces de recabar fondos en los mercados mayoristas a precios asumibles, predicción que de resultar fallida condenaría a Europa a acudir de nuevo en auxilio de su problemático socio.

Para intentar cumplir los objetivos de deuda marcados por Bruselas, Grecia, además de asumir la pérdida de independencia que representa una economía planificada y gestionada desde fuera, tendrá que compaginar la adopción de medidas de ajuste cada vez más severas con una radical transformación de sus estructuras, depurando y privatizando el sector público, reformando su mercado laboral y ajustando salarios a la realidad de una economía que durante años ha vivido más allá de sus posibilidades. En un país en el que las huelgas generales son el pan de cada día, eso significará más conflictividad social, sometiendo a la maniatada clase política helena a una creciente presión y rechazo ciudadanos. Europa ha hecho una evaluación de costes y posibles daños y ha optado por el mal menor: socorrer a Grecia con la esperanza de evitar el contagio a otras economías más grandes, como la italiana o la española, mientras sus reformas estructurales dan fruto. Pero Grecia sigue siendo un polvorín económico, político y social, y, antes o después, Europa deberá formularse en voz alta una pregunta que hoy se hace sottovoce: ¿tiene futuro la economía helena dentro del euro? Llegará un momento en que los parches, por grandes que sean, no servirán.

## Derivadas del desfase eléctrico

Desde su toma de posesión, hace apenas dos meses, el Gobierno de Rajoy ha emprendido cambios cruciales para el futuro de la economía española, en busca de la estabilidad presupuestaria, de un sistema financiero sano, solvente y capaz de volver a dar crédito, y de un mercado laboral flexible que facilite en el futuro la contratación. Pero aún quedan en el tintero reformas de calado que completan ese giro hacia un modelo de crecimiento saludable y sostenido. Entre ellas sobresale la necesidad de una política energética con visión de largo plazo, que propicie la creación de un nuevo modelo que prime la eficiencia, la seguridad en el suministro, la sostenibilidad medioambiental pero sobre todo económica, y que devuelva al sector la certidumbre jurídica de que ha carecido en los últimos años. A corto plazo, el principal escollo hacia ese objetivo es un déficit de tarifa que, pese a la congelación de nuevas subvenciones a las energías renovables, seguirá creciendo en los próximos meses, amenazando no sólo la estabilidad financiera de las eléctricas, sino las propias cuentas públicas. Y es que, como publica hoy EXPANSIÓN, alrededor de 8.000 millones de euros en bonos eléctricos avalados por el Estado vencen entre 2013

y 2015. En el supuesto de que el sistema eléctrico no pudiera encarar esos pagos, sería la Administración la que debería apechugar con ellos, engordando el déficit público. Con independencia del grado de riesgo de que eso pueda suceder, es evidente que el Ejecutivo tiene encima de la mesa una patata muy caliente a la que debe dar respuesta urgente y ante la que no deberían caer atajos ni medidas populistas, y si una planificación consensuada en busca de soluciones que den estabilidad.

## Guiño de Gas Natural al inversor

Los resultados de Gas Natural Fenosa en 2011 se han situado ligeramente por debajo del consenso esperado por el mercado. Los ingresos del grupo energético aumentaron un 7,4%, hasta los 21.076 millones de euros, y el beneficio neto, a pesar de los menores extraordinarios, mejoró un 10,3%, rebasando los 1.300 millones. La deuda financiera neta de la compañía se redujo de manera significativa y se situó en 3,7 veces el ebitda. El proceso de desapalancamiento de Gas Natural tras la compra de Unión Fenosa sigue, pues, su curso, y

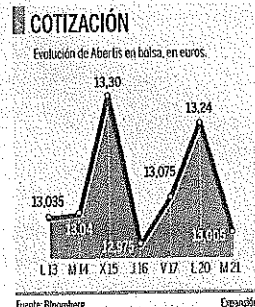
continuará en 2012 con menos inversiones y también con pago parcial de dividendo vía ampliación de capital, resguardando la salida de caja. En el lado positivo, en 2011 la compañía hizo de la necesidad virtud y el conflicto con Sonatrach se saldó en positivo con la compra por parte del grupo argelino del 3,9% de Gas Natural, lo que le convirtió en su tercer accionista tras Criteria y Repsol, que conjuntamente superan el 65%. Y también es destacable su buena diversificación geográfica y de negocio, sobre todo por la presencia en Latinoamérica. Las perspectivas de crecimiento del ebitda a corto plazo no son claras, pero por debajo de la línea de explotación se esperan menos gastos financieros y se prevé que el beneficio crezca también a dos dígitos este año. Por ello, la compañía ha hecho un guiño al inversor aumentando la remuneración al accionista en un 10,7%, con un dividendo complementario que será en forma de capital liberado. Gas Natural capitaliza 12.800 millones de euros y su rentabilidad por dividendo es del 6,3%.

## Primeros ajustes en la telefonía móvil

La época dorada de la telefonía móvil en España —cuando la penetración de estos servicios ha alcanzado al 120% de la población— parece quedar en el olvido. La abrupta caída de los ingresos durante los últimos trimestres ha forzado los primeros ajustes en la red comercial de las grandes operadoras. El año pasado, bajaron la persiana 650 tiendas de telefonía móvil en toda España, lo que supone un 9% del total. Y es que mientras las compañías han tratado de capear la caída del consumo mediante la comercialización de tarifas planas, agresivas políticas de precios y alargando los plazos de permanencia, los establecimientos minoristas han sufrido especialmente por la reducción de los subsidios a los terminales aplicados por las majors. Una estrategia que habría hundido las ventas de las tiendas de telefonía entre un 8% y un 10% el año pasado y podría hacerlo aún más durante este 2012. En esta lucha por la supervivencia, los pequeños establecimientos independientes presentan más debilidades por su dependencia del segmento del prepago (que se desplomó un 28% durante el año pasado) y el auge de los teléfonos de gama alta —cuyas ventas crecieron un 94% gracias al sensible abaratamiento de sus precios—, comercializados en su mayoría de forma directa por las operadoras. Se abre una etapa de concentración en torno a las grandes cadenas.

## Abertis gana peso en el capital de Hispasat

Hace poco más de un mes, Abertis vendió el 16,6% del capital de Eutelsat, el operador de satélites francés, disminuyendo así su participación desde el 32% a poco más del 15%. La operación le reportó 1.000 millones de euros de caja y unas plusvalías de 400 millones. Y ya se anticipaba que, tras ese movimiento, el siguiente sería su reforzamiento accionario en la española Hispasat, operador de satélites de referencia para los mercados de habla hispana y portuguesa. Los pronósticos tomaron cuerpo ayer, cuando se anunció la compra del 13,2% de Hispasat propiedad de Telefónica por un precio de 124 millones, aumentando así la participación directa de Abertis al 46%. Tras este salto, la compañía de infraestructuras aspira también a comprar el casi 26% que posee el Estado a través de tres sociedades, y para ello ya ha planteado esta posibilidad, que de confirmarse excluiría, con toda lógica, las actividades de Hispasat relacionadas con defensa. La compra de la mayoría de Hispasat permitiría a Abertis aumentar el peso de los ingresos del área de te-



lecomunicaciones sobre el total, que en la actualidad es del 13%. En cuanto a su participación del 15% en Eutelsat, que le mantiene como segundo accionista, Abertis tiene en principio voluntad de continuidad, aunque no debe descartarse su desinversión dado el precio alcanzado en la venta del 16,6%. Abertis cedió ayer un 1,8% en bolsa y con una capitalización de 10.100 millones de euros ofrece una muy atractiva rentabilidad por dividendo del 9,8%.

Deja sus comentarios a los editoriales y La Llave en [www.expansion.com/opinion](http://www.expansion.com/opinion)

Empresas en esta número: Abertis P4 / Acciona P7 / Aena P9 / Aerolíneas Argentinas P7 / ALD Automotive P9 / Arance P8 / BC Partners P4 / CAM P8 / Cargemini P9 / Cepsa P7 / Comisionado de Tabacos P7 / Emirates P48 / Gas Natural P4 / Google P10 / Hispasat P4 / Hoss Intropia P12 / Iberdrola P9 / Ibera P48 / International Paper P9 / Isolotón P8 / Lufthansa P9 / Mellá P8 / Mercadona P10 / Mercedes P8 / Nueva Rumasa P7 / Panrico P8 / Peresa P8 / Rovi P8 / Santip P8 / Sanfarma P8 / TUI P8 / Veolia P13 / Wael Mart P9