

¿Cómo influye la prima de riesgo española en las operaciones corporativas?

Es un tema recurrente que, periódicamente, hace saltar todas las alarmas en los mercados financieros: el diferencial entre la prima de riesgo de la deuda soberana de los países periféricos de la Eurozona (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España) y el bono alemán. Pero, ¿cuáles son sus efectos en el mercado de corporate finance y en la inversión extranjera?

Este aumento de la prima de riesgo de los países periféricos, y de España en particular, tuvo su origen en los rescates de Grecia e Irlanda y en la especulación sobre su posible contagio a otras economías de la periferia de Europa, lo que ha puesto en el punto de mira a Portugal, España e incluso Italia.

La evolución de la prima de riesgo de los países periféricos ha venido marcada, por un lado, por el aumento del déficit de dichas economías, acompañada por crecimientos bajos, si no negativos, del Producto Interior Bruto y por altas tasas de paro. Todo ello ha repercutido en un aumento de la incertidumbre con respecto a la posibilidad de repago de las deudas contraídas en los mercados internacionales. Adicionalmente, han aumentado las necesidades de financiación exterior, ya que, al producirse un crecimiento de las prestaciones sociales (sobre todo por desempleo) y encontrarnos con unas tasas de ahorro bajas por parte de los ciudadanos, es necesario acudir a inversores de fuera de las propias fronteras.

Esta situación tiene, asimismo, un efecto negativo sobre el sector desencadenante de la actual crisis, es decir, el financiero. Los bancos se han visto afectados a nivel de cotizaciones, especialmente en España, debido a:

- El escepticismo en torno a las cifras de dicho sector, acrecentado por el retraso de la reforma financiera y, principalmente, en lo referente a las cajas de ahorros.

- El alcance de la crisis del sector inmobiliario y el valor real de los bienes registrados en los balances de las entidades financieras.

- Su situación de vulnerabilidad, al tratarse de altos tenedores de deuda soberana española.

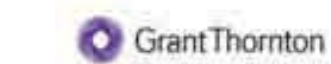
Todos estos hechos, así como las perspectivas económicas de España, han desembocado en varias rebajas de la calificación por parte de las agencias crediticias. Como consecuencia, el inversor individual también percibe mayor riesgo, y esto imposibilita a su vez que determinados inversores institucionales puedan invertir en activos de la Bolsa española, debido a criterios de inversión fijados en base a las calificaciones crediticias de las agencias de rating.

Triple efecto

Este aumento de las primas ha estado afectando negativamente la valoración de las empresas cotizadas del mercado español. Al aumentar la prima de riesgo, se

“La subida de la prima de riesgo ha producido un triple efecto: aumento de las tasas de descuento, revisión a la baja del rating y mayor percepción del riesgo país por parte de los inversores”

ha provocado un triple efecto: aumento de las tasas de descuento, revisión a la baja de las calificaciones de las agencias, provocando salidas de partícipes con perfil de riesgo más bajo y, finalmente, una percepción general de los inversores de mayor riesgo en el país, que ha llegado a afectar a aquellos fondos con menor aversión al riesgo, tales como los private equity. Un ejemplo claro ha sido el abandono de la operación de compra de Restauravia, valorada en unos €200M, por parte del fondo de capital riesgo Lion Capital, dueño de La Ta-



Eduard Gellida

Director en Grant Thornton



gliatella, Il Pastificio y Trastevere, así como franquicias de KFC. Tal y como publicó Capital & Corporate en enero, la decisión de Lion Capital de no invertir fue consecuencia del incremento del ratio de riesgo-país de España, cuando la firma estaba en pleno proceso de captación de fondos de inversores internacionales. Este hecho indica que los LPs podían interpretar que se estaba invirtiendo en países cuya calificación podría ser considerada como de un riesgo superior al aceptable para los inversores institucionales.

Consciente del importante papel de los inversores internacionales, tanto por las inversiones en deuda y Bolsa como inversiones industriales a través de fondos de capital riesgo, o por parte de empresas multinacionales, el Gobierno español se ha embarcado en los últimos meses en un “road show” que ya le ha llevado por distintos países. Su objetivo ha sido intentar reducir la percepción de riesgo de la economía española y convencer a los inversores internacionales de que los esfuerzos llevados a cabo para reducir el déficit, la flexibi-

lización del mercado laboral y la reordenación del sector bancario e inmobiliario, van a dar sus frutos.

Conclusiones

En las últimas semanas, la presión en las primas de riesgo de las economías soberanas ha disminuido. Su atención gira ahora hacia los buenos resultados de las empresas, así como al aumento de la actividad de fusiones y adquisiciones. Por otra parte, las presiones inflacionistas en los mercados emergentes, derivadas de un aumento de los precios de los alimentos y del petróleo, están llevando a los fondos de inversores a desinvertir en los mercados emergentes para volver a invertir otra vez en las economías desarrolladas.

En definitiva, para recuperar la inversión extranjera, deben darse varias premisas. Es esencial que no se produzcan aumentos de la prima de riesgo que desmotiven a los inversores en momentos como éste en que priorizan la seguridad. Además, debería incrementarse la actividad de la economía europea, acompañada de una mejora palpable de la española, como consecuencia de las medidas llevadas a cabo para reducir el déficit público, mayor flexibilización del mercado de trabajo y una reordenación del sistema financiero que permita mostrar, con total transparencia, sus necesidades de financiación.

