

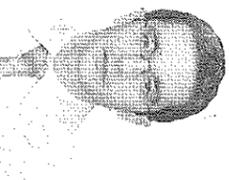
La urgente necesidad del plan de rescate bancario

Si bien bancos y cajas discrepan sobre la implementación del Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB), nadie discute a estas fechas sobre la necesidad urgente de su aprobación como consecuencia del acelerado deterioro del cuadro macroeconómico y de sus efectos sobre los resultados del sector bancario español.

Los efectos de la crisis son muy claros. La morosidad no ha hecho más que crecer hasta situarse en mayo en el 4,5%, el colchón de las provisiones se va consumiendo hasta representar el 58% de la morosidad (frente al 21,5% a finales de 2007); el ritmo de crecimiento de la actividad ha disminuido drásticamente, creciendo el crédito a una tasa interanual del 3,8%; los niveles de rentabilidad caen de forma acusada, etcétera. Y con las previsiones macroeconómicas más recientes, este sombrero panorámico se va a oscurecer aún más, siendo necesario cuanto antes aprobar el plan de rescate de la banca que tantos reclaman (entre otros, el BCE, el FMI, la AEB y la CECA).

La magnitud de la factura que la crisis está pasando sobre el sector bancario español es elevada a tenor de la cifra prevista para el FROB. El anuncio del Gobierno de un fondo con una aportación inicial de 9.000 millones de euros y una ampliación adicional de hasta 90.000 millones más, sitúa la magnitud del fondo en 99.000 millones de euros, que representa el 9% del PIB.

JOAQUÍN MAUDOS
Profesor investigador del IVE y de Análisis Económico de la Universidad de Valencia



A la vista de los resultados del primer trimestre de 2009, la crisis no está repercutiendo en todas las entidades por igual, dadas las enormes diferencias existentes en los principales ratios bancarios. La evidencia muestra que la herida es más profunda cuanto mayor es el peso del ladrillo en el balance de las entidades, siendo este el motivo por el que las cajas de ahorros (que tienen 175.000 millones de euros más de créditos en el ladrillo que los bancos)

La herida es más profunda cuanto mayor es el peso del ladrillo en el balance

De proponerse, las fusiones de bancos deben ser selectivas y no imprevistas

annuncia un día que el FROB está a punto de ser aprobado, cuando el principal impedimento para su aprobación (eliminar el veto de las comunidades autónomas a fusiones entre cajas de ahorros de distintas regiones) está resuelto, y al día si-

tienen mayores tasas de morosidad (5,05% frente a 3,8% de los bancos) y menores coberturas (51% frente a 66%).

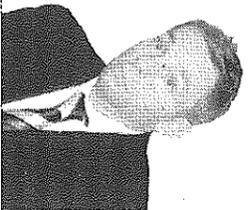
En este panorama bancario, es necesario despejar dudas cuanto antes, conociendo al menos a nivel agregado del sector la magnitud real del problema (flamase los resultados del stress test) y la correspondiente hoja de ruta. De nada ayuda a

guiante se lee en los medios que el presidente del Gobierno garantiza el derecho de veto autonómico a las fusiones de cajas rescatadas.

La puesta en marcha del FROB debe hacerse bajo la premisa de que hay que evitar que el coste de la crisis lo asuma el ciudadano, lo que conlleva ayudar sólo a entidades con problemas transitorios sin destinar recursos a entidades no viables. Adicionalmente, las ayudas del fondo deben estar condicionadas a la puesta en marcha de planes de reestructuración del sector con objeto de reducir costes y ganar eficiencia. Nadie discute que existe un exceso de capacidad instalada y que, por tanto, es necesario cerrar sucursales y reducir el tamaño de las plantillas. No tiene sentido mantener una red ociosa en un contexto de reducción de la actividad bancaria y de recorte de márgenes y beneficios. Y puestos a cerrar, las primeras candidatas son las casi 6.000 sucursales abiertas desde finales de 2003, de las que casi 4.000 son de cajas de ahorros.

Si queremos que la banca cumpla con su principal labor de intermediación financiando proyectos de inversión rentables, es necesario que fluya el crédito al sector privado y para ello es necesario sanear cuanto antes los bancos con problemas. Si en estas circunstancias no hay más remedio que proponer fusiones, bien venidas sean, aunque deben ser muy selectivas y no imprevistas, dado que la evidencia disponible no muestra que, en general, sean la solución a los problemas. Sólo cabe añadir una llamada a las autoridades competentes para que se pongan de acuerdo cuanto antes y aprueben ya el plan de rescate de la banca española.

El sector agrícola, un universo ignorado



DENNIS SCHMIDL
Senior Product Manager de Pictet Funds

Aunque los inversores se interesan desde hace tiempo por las materias primas agrícolas, han pasado por alto el universo de inversión formado por el sector, desde producción y acondicionamiento de alimentos hasta transporte. Sin embargo este sector presenta características de crecimiento dada su importancia cada vez más crucial para el futuro de la humanidad.

De hecho, el sector agrícola parece indispensable para responder a las necesidades primarias de las poblaciones y debe seguir creciendo considerablemente dada la evolución de la demanda. Así, nuestro planeta está habitado actualmente por 6.400 millones de personas y las proyecciones si-

ntian la población en 8.000 millones en 2025 y en 9.000 millones 15 años más tarde. Esto significa que hay que alimentar a 80 millones de personas más cada año, con un aumento equivalente en el consumo, en particular verduras, legumbres y cereales.

Al mismo tiempo la aparición de clases medias cada vez más numerosas en los países en desarrollo se traduce en cambios de hábitos alimenticios. Así, a medida que aumentan sus ingresos diversifican su nutrición con productos de origen animal y grasas vegetales. Sólo en China el consumo medio de carne ha pasado en pocos años de 100 a 142 gramos diarios -aun lejos de los 350 gramos en EE UU-.

A ello se añade que el sector se ha caracterizado por un largo periodo de escasa inversión, teniendo en cuenta que de la granja al plato del consumidor hasta un 40% de la producción puede perderse por la falta de mecanización y condiciones inadecuadas de transporte y almacenamiento de productos y almacenamiento y procesamiento. Ello sin hablar de la práctica inexistencia de reciclaje de desechos vegetales, mientras que el acceso al capital es limi-

tado en un sector que sufre de fuerte fragmentación y en el que aún pueden alcanzarse grandes economías de escala.

En este contexto puede definirse un universo de inversión formado por sociedades con capacidad para proporcionar soluciones al sector agrícola en mecanización, impacto ambiental, protección de cultivos, mejora de rendimientos y disminución de pérdidas a lo

Hay que alimentar a 80 millones de personas más cada año, según las proyecciones

Puede definirse un universo de inversión formado por 650 compañías cotizadas

largo de toda la cadena de suministro. Este universo está formado a escala mundial por 650 compañías cotizadas. No obstante, los instrumentos financieros relacionados con materias primas básicas como cereales deben excluirse, pues su evolución depende de fac-

tores políticos, económicos y financieros radicalmente distintos.

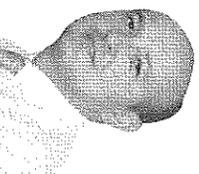
Al mismo tiempo, contrariamente a ciertas creencias, determinadas empresas activas en biocombustibles pueden resultar muy atractivas, en particular, aquellas que no influyen en el precio de los cereales u otros alimentos, como los que se fabrican a partir de la caña de azúcar o celulosa.

En este universo se observa una caída en las cotizaciones de más del 50% de media desde septiembre de 2008. En otras palabras, el mercado intravalora la importancia estratégica del sector agrícola, que ofrece hoy en día excelentes puntos de entrada, teniendo en cuenta las perspectivas de crecimiento, débil apalancamiento y fundamentales firmes dadas la demanda mundial de productos alimenticios. De hecho, el sector agrícola presenta una excelente diversificación en términos sectoriales, geográficos y de tamaño de empresas con exposición del cien por cien a esta actividad, que combina perspectivas prometedoras y puede contribuir a la prevención de problemas relacionados con la penuria alimentaria en el mundo.

Dos modelos para las cajas

IGNACIO SUÁREZ-ZULOAGA

Doctor en Ciencias Empresariales y socio de CII Consultores. isarez@cidea.org



Una situación de las cajas de ahorros requiere de un replanteamiento general del sector, tarea en la que la ortodoxia de gestión y la experiencia acumulada deben de imponerse sobre las prisas y los intereses políticos. En un prolongado escenario de sobredimensión de la oferta, aumento de la morosidad y escaso crecimiento de la demanda, se deben de implantar sólo modelos de negocio probados.

Lo primero que debemos de reconocer es que en el sector de cajas ha habido dos planteamientos estratégicos que han demostrado su éxito cuando han sido ejecutados correctamente: las grandes cajas nacionales y las cajas territoriales. Denomino cajas nacionales a aquellas que -como La Caixa y Caja Madrid- se han implantado progresivamente por toda la Península, aumentando sus organizaciones según el modelo de banca universal internacional. Por el contrario, las cajas territoriales son aquellas que han permanecido ligadas a su territorio funcional y a los stakeholders o grupos de interés propios de este tipo de entidades (pymes y familias de bajo y medio poder adquisitivo). Este segundo tipo ofrece una gama de servicios y una sofisticación técnica menor, pero suficiente para los segmentos de mercado a los que se dirige; así, entidades pequeñas como Caja Asturias o Caja Vital, vienen apareciendo desde hace años entre las más eficientes y solventes.



La paradoja de que funcionen mejor las más grandes y las más pequeñas responde a una demanda del mercado: hay clientes más sofisticados que buscan amplitud de red y servicios, mientras que otros optan por criterios de compra como la proximidad y la identificación con la entidad. La cuestión clave es que ambos tipos de entidades tengan unos costes de estructura y unas culturas organizativas adecuadas a su modelo. El problema lo tienen quienes "se quedaron en medio": un error descrito por el gurt Michael Porter en su libro *Ventaja competitiva*. Al igual que Caja Castilla La Mancha, hay entidades en las que los imperativos políticos y unas fusiones mal concebidas las han convertido en unas malas copias de las grandes. Algunas de estas están presionando a los poderes políticos para que las fusionen con otras pequeñas y así "ganar tamaño para ser más competitivas" (léase repartir su agujero con las sanas).

Estas cajas inviables deben ser intervenidas y reparadas entre las fuertes para no desplazar dinero público en proyectos sin futuro. En cuanto a las cajas viables, pueden beneficiarse de la absorción de esos activos. Otra opción es la absorción por algunas de las cajas medianas muy bien gestionadas, algo para lo que resulta imprescindible la complementariedad de sistemas informativos y redes comerciales, la generosa financiación pública y la colaboración sindical.

Lo que resulta inmorale e ineficiente es obligar a que entidades bien gestionadas destruyan su modelo de negocio y perjudiquen a sus stakeholders para resolver el problema de los políticos autonómicos y de los directivos que no supieron decirles no.