

# Presión sobre los valores de las cajas con suspenso

## BPI ve riesgos en Campofrío, Ebro, Fluidra, Sos y Tubacex

BEATRIZ P. GALDÓN Madrid

La primera sesión tras conocer el resultado oficial de los test de estrés a la banca europea terminó con subidas para las Bolsas. Los bancos europeos concluyeron con un alza del 1,72%, que en el caso del Santander y el BBVA fueron del 1,04% y 2,54%, respectivamente. Sólo en julio, las entidades financieras aglutinadas en el Stoxx se han revalorizado el 7,22%.

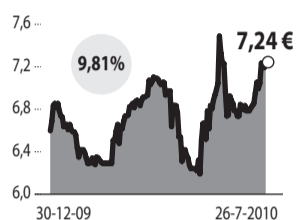
Los inversores querían conocer la forma en que los mercados y sobre todo, los bancos, recogerían el balance de las pruebas de solvencia. Pero en los test de estrés hay más valores implicados. Se trata de las compañías en las que están presentes algunas de las cajas que han obtenido un suspenso en el examen: Cajasur, Diada, Espiga, Banca Cívica y Unnim.

BPI dijo ayer que son malas noticias para los pequeños valores. La lista de empresas con riesgo que cita la firma la componen Campofrío, que está participada en un 4% por Banca Cívica; Ebro Foods, que Espiga controla el 7%; Fluidra y Tubacex, que Caja Navarra (Banca Cívica) posee el 8% y 9% y Sos Corporación, que Cajasur tiene el 5% del capital. "Es difícil que todas sufran un proceso de desinversión, pero alguna, seguro, que lo tendrá. Las cajas necesitan recapitalizarse y si piden ayuda al FROB [Fondo de Reordenación Bancaria], el Banco de España las puede requerir que vendan su cartera industrial", comenta Javier Barrio, responsable de ventas institucionales en España de BPI.

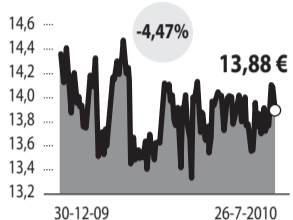
La primera en mover ficha en este sentido ha sido Caixa Catalunya, integrada ahora en el Grupo de Caixa Catalunya junto con Caixa Tarragona y Caixa Manresa, y que obtuvo

### Compañías con riesgo de desinversión de las cajas, según BPI

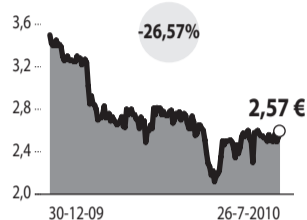
#### Campofrío



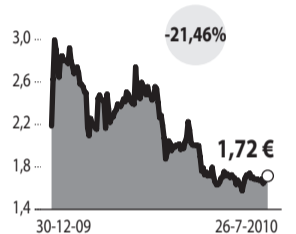
#### Ebro Foods



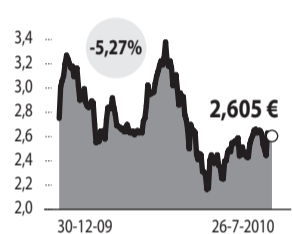
#### Fluidra



#### Sos



#### Tubacex



Fuente: Bloomberg y BPI

Cinco Días

### La cartera industrial de las cajas suspendidas en los test

Caja	Entidad en la que participa	% del capital
B. Cívica	Campofrío	4
Espiga	Ebro Foods	7
C. Navarra	Fluidra	8
C. Navarra	Tubacex	9
CajaSur	Sos Corp.	5

## La liquidez será un factor determinante

Los analistas de BPI consideran que el suspenso de las cajas son malas noticias para las *small cap*. Son empresas que no están en el Ibex, y algunas de ellas con un capital flotante estrecho. Susana Felpeto, subdirectora de análisis de renta variable de Atlas Capital, comenta que "algunas de estas compañías ya han sufrido un proceso de desinversión, como es el caso de

el peor resultado de los test realizados al sector español.

La entidad sopesa la posibilidad de vender su cartera industrial para captar los 1.032 millones que necesitaría para cumplir con los niveles de solvencia máximos requeridos. Caixa Catalunya tiene presencia en Repsol, Gas Natural y Abertis, con un 1,63%; 1,62% y 0,36%, respectivamente, dentro de empresas cotizadas.

A pesar de esta inmediata respuesta por parte de la en-

tidad catalana, Nuria Álvarez, de Renta 4, considera que "desde que comenzó el proceso de consolidación de las cajas de ahorro siempre ha existido el riesgo de la desinversión". Pero la experta descarta que el resultado de los test de estrés vaya a acelerar este proceso. "El escenario de fondo para que las entidades puedan recapitalizarse se ha suavizado en el último año, la presión sobre la cartera industrial ha desaparecido con el FROB y con la nueva ley de

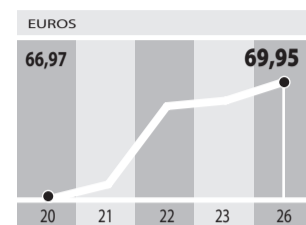
cajas, que permite la entrada al capital privado", dice. Con respecto a este último punto, el pasado viernes se conoció que Banca Cívica (un grupo formado por caja Navarra, caja General de Canarias y Caja Burgos), había llegado a un acuerdo con la forma estadounidense de capital riesgo JC Flowers para que suscriba 450 millones de euros en deuda convertible en acciones de la entidad y con una vocación de permanencia de medio plazo.

Nuria Álvarez, recuerda, además, que a partir de este momento las cajas podrán crear un banco, para segregar el negocio financiero de la obra social, para sacarlo a Bolsa y obtener así capital. "En cualquier caso, los test se han hecho bajo un escenario extremo, y las cajas que han suspendido no tienen la presión de reforzar su capital hasta finales de 2012, que será cuando deberán cumplir con Basilea III [una nueva normativa internacional sobre recursos propios que exigirá más capital y de mejor calidad]", explica.

MÁS INFORMACIÓN EN LA PÁGINA 16

### DESTACADOS DEL CONTINUO

**ACCIONA** Exane BNP Paribas estima que sus beneficios han crecido un 31%



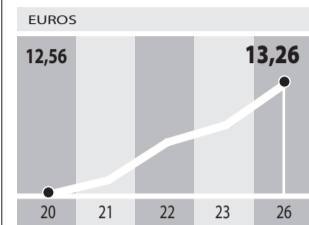
Acciona, cuyas acciones subieron ayer un 0,69%, presenta el viernes los resultados del primer semestre. Los expertos de Exane BNP Paribas prevén que éstos reflejen un beneficio de 64 millones de euros hasta junio, es decir, un crecimiento interanual del 31%. La sociedad de inversión calcula que la compañía de construcción y energías renovables presentará un Ebitda de 538 millones sobre la primera mitad del año, un 37% más que en el mismo periodo del pasado ejercicio. Estiman que la nube volcánica de Islandia hizo mella en la compañía, causando una caída del 8% del ebitda en su rama de transportes. J. P. C.

**ARCELORMITTAL** La acción cae un 1,15% en el día, hasta los 25 euros



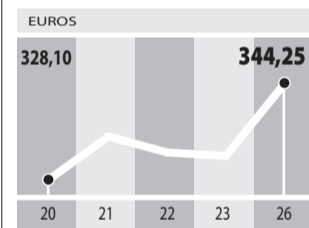
En medio de la relativa alegría que los buenos resultados de los test de estrés bancarios imprimieron a la Bolsa, sólo dos valores del Ibex 35 registraron caídas ayer, ArcelorMittal y Ebro Food. Las acciones del gigante del acero bajaron un 1,15% en el día hasta los 25 euros. Un valor que el 61% de los analistas aconseja comprar, y cuyo precio objetivo medio asciende a 32,3 euros, un 29,2% por encima de su coste y 2,5 euros por debajo de su máximo anual, alcanzado en junio. J. P. C.

**GAS NATURAL** UBS rebaja su precio objetivo de 14,5 a 13,5 euros



Los analistas de UBS bajaron ayer su valoración de Gas Natural de 14,5 euros por acción a 13,5, al tiempo que la cotización ganaba un 2% y se acercaba precisamente a ese precio objetivo, cerrando en los 13,26 euros. El valor encadena cinco sesiones de subidas, aunque en el año las pérdidas suman el 12,10%. Más de la mitad de las recomendaciones de analistas, según datos de Bloomberg, son positivas. Entre ellas, las de Espirito Santo, Caja Madrid Bolsa y Banesto Bolsa. En el lado contrario están Barclays y Exane BNP Paribas. La compañía gasista presenta hoy sus resultados semestrales. C. G. A.

**CAF** Sube un 3,69% tras firmar su contrato de larga distancia en EE UU



El fabricante de ferrocarriles CAF ganó ayer un 3,69% en Bolsa, una de las subidas más notables del mercado continuo, después de conocerse que el operador interregional de EE UU Amtrak le comprará vagones por valor de 230 millones de euros. La empresa tiene cinco cuatro recomendaciones positivas, según Bloomberg, y una neutral, y un precio objetivo medio de 487,85 euros por acción, un 42% por encima de su valor al cierre de la sesión de ayer, 344,25 euros. C. G. A.

El presidente de la Fed, Ben Bernanke, en su testimonio semestral frente al Comité Bancario del Senado, subrayó el "escenario inusualmente incierto" de la economía. Pues bien, si existe incertidumbre sobre la economía, en las Bolsas no sabría cómo llamarlo. Antes de la crisis, los analistas y gestores, si tenían que dar una proyección sobre los índices bursátiles apenas se desviaban un 15% o un 20% sobre lo que hacía un índice a seis o doce meses vista. Ahora, la esca-



RICARD TORRELLA

## Entre el cielo y el Apocalipsis

la de grises se difumina entre un negro muy oscuro, apocalíptico, y un blanco nuclear, casi celestial.

Llevo años siguiendo a gestores americanos y lo que está sucediendo ahora es tan alucinante, que provocó que hace un mes, más o menos, anotara diariamente los titulares, si todos estamos observando lo mismo en las pantallas ¿cómo es que las conclusiones pueden ser diametralmente opuestas? Aquí comparto algunas de las que he recogido: Robert Prechter (Elliot Wave Internatio-

nal): "Veo el suelo de mercado en el 2016, el Dow Jones podría ir a los 1.000-3.000 puntos"; Laszlo Birinyi (Birinyi Associates): "Invierte, es como 1982"; Barton Biggs (Traxis Partners): "Esto es como en los años 30"; Bill Nygren (Oakmark Select Funds): "Las acciones podrían doblar de precio en cinco años"; John Hussman (Hussman Investment Trust): "El S&P cotiza un 40% por encima las normas históricas"; Bill Miller (Legg Mason): "Las empresas de gran capitalización presentan una

oportunidad única en la vida, la última vez que estuvieron tan baratas en relación a los bonos fue en 1951"; Richard Russel (Dow Theory Letters): "Veo el Dow Jones testeando, y posiblemente rompiendo el nivel de 6.547"... Nadie sabe qué pasará. Ahora bien, desde el punto de vista de la teoría del sentimiento contrario, podríamos asistir a años de movimiento lateral de amplios rangos sin ver los extremos anteriores.

Consejero delegado de Gesinter