

# FINANZAS & MERCADOS

## Las ocho empresas españolas que se financian a los costes más bajos

**TELEFÓNICA, REPSOL, GAS NATURAL, IBERDROLA, ABERTIS, REE, FERROVIAL Y DIA/** La rebaja de tipos del BCE no sólo ha tenido impacto sobre la deuda pública. Siete firmas del Ibex pagan casi un 1% por bonos a medio plazo.

D.Badía, Madrid

Los mercados de capitales cuelgan el cartel de "cerrado por vacaciones" durante el mes de agosto, pero la evolución que están registrando los bonos corporativos hace presagiar que la vuelta podría ser especialmente activa.

Las empresas españolas tienen la oportunidad de lograr financiación a costes nunca vistos. Las medidas del Banco Central Europeo (BCE), anunciadas el pasado mes de junio, han tumbado los costes de financiación, no sólo para el sector público, con la rentabilidad de las letras al más corto plazo en terreno negativo, sino también para empresas y bancos.

Siete empresas del Ibex, de hecho, cuentan con deuda a medio plazo que cotiza en niveles cercanos al 1%. Hace sólo dos años, cuando la crisis de la deuda presentaba su peor cara con la prima de riesgo en máximos, tenían que pagar cupones cercanos al 5%.

Telefónica, Repsol, Gas Natural, Iberdrola, Abertis, Red Eléctrica, Ferrovial y Dia cuentan con títulos que vencen entre 2018 y 2020, y que cotizan en el mercado secundario a rentabilidades de entre el 0,92% y el 1,332% (ver gráfico). El del Tesoro a ese plazo lo hace en el 0,91%.

### Desintermediación

Por tanto, estas compañías pueden seguir avanzando en el proceso de desintermediación bancaria para seguir refinanciando créditos con bonos a un coste menor. La mayoría de estas compañías logra ya más del 50% de su financiación por la vía de los mercados de capita-

### ENTORNO DE CONFIANZA

#### > Prima de riesgo

En puntos básicos.



#### > La radiografía de los emisores

Empresa	Rentabilidad (en %)	Fecha vencimiento del bono	Total bonos emitidos (mill. Euros)	Cupón medio del total de bonos (%)	CDS (puntos básicos)	Rating (S&P)
Telefónica	1,322	11/11/2019	44718	4,79	96,7	BBB
Repsol	1,179	19/02/2019	6685	4,09	74,5	BBB-
Gas Natural	1,11	09/07/2019	7600	4,87	70,5	BBB
Iberdrola	0,92	11/10/2018	6770	3,94	70,5	BBB
Abertis	1,231	25/10/2019	8907	4,59	110	BBB
Red Eléctrica	1,161	31/05/2019	2915	3,84	-	BBB
Ferrovial	0,99	30/01/2018	3220	4,7	-	BBB
Dia	1,327	22/07/2019	500	1,5	-	BBB-

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Bloomberg

Expansión

### Dia ha sido la última empresa en debutar en los mercados de deuda con un cupón del 1,5%

la a través de la matriz o de sus filiales. Por ejemplo, Telefónica, uno de los emisores recurrentes, contaba a 31 de marzo con una deuda financiera total de 57.245 millones y con bonos emitidos en el mercado por un valor de 43.984 millones, es decir, el 76%.

Se trata de caminar hacia el modelo estadounidense, donde sólo el 30% de la financiación viene de la banca, lo que

hace a las empresas menos dependientes en momentos de crisis financieras que provocan una sequía del crédito.

Por este motivo, en un entorno de tipos de interés en mínimos históricos y de exceso de liquidez, más empresas españolas se están planteando debutar en los mercados de deuda. ACS lo intentó sin rating antes del verano pero tuvo que retrasar la operación por la elevada volatilidad existente en el mercado como consecuencia de la crisis de Banco Espírito Santo.

El último del Ibex en dar el salto con rotundo éxito fue Dia. Colocó 500 millones de

### Las grandes firmas llegaron a pagar intereses cercanos al 5% en el peor momento de la crisis

euros el pasado 10 de julio a un plazo de cinco años y un cupón del 1,5%, el menor que ha pagado una empresa española a ese plazo en la historia, y una rentabilidad final ligeramente por encima del 1,6%. Actualmente, esta referencia está cotizando en el mercado secundario en niveles del 1,327%.

Junto a Dia, otras siete empresas han debutado con bonos en el presente ejercicio.

Desde mediados de 2013, la cifra supera la veintena tanto en el mercado europeo como en el MARF, el mercado alternativo de bonos que pusieron en marcha BME y el Gobierno. Y debido a la búsqueda desesperada de rentabilidad por parte de los inversores en Europa, muchas compañías con un rating de *high yield* o alta rentabilidad también han logrado colocar títulos con un positivo resultado.

La situación parece sostenible en el medio plazo, por las nuevas inyecciones de liquidez que va a acometer el BCE y también por las expectativas de que siga cayendo la prima de riesgo. El viernes, el diferencial entre el bono español y el alemán con un vencimiento a diez años cerró en 140 puntos básicos, pero Citi espera que caiga hasta los 75 puntos básicos de aquí a finales de año. Además, el banco preveía una mejora de rating del Estado, lo que beneficiará al sector privado.

### La banca

No sólo las empresas gozan de condiciones de financiación récord, también los bancos. Los CDS o seguros contra el impago de la deuda del sector financiero se han desplomado, lo que demuestra una mayor confianza por parte de los inversores.

Los de Santander y BBVA, por ejemplo, han caído por debajo de los 100 puntos básicos, cerca de los niveles a los que cotizan sus grandes competidores europeos, como Deutsche Bank o BNP (ver información adjunta).

Editorial / Página 2

### La diferencia con los rivales europeos se reduce

Los emisores privados españoles (bancos y empresas) han vivido un auténtico calvario durante la crisis de la deuda soberana porque, pese a que muchos de estos recibían buena parte de los ingresos en el extranjero, tenían que pagar una abultada prima por el hecho de ser español. Pero la situación ha cambiado de forma radical hasta el punto de que las diferencias con los rivales europeos apenas son ya perceptibles en algunos casos. Por ejemplo, los CDS o seguros contra impago de la deuda de Santander y BBVA cotizan 9 puntos básicos por encima de los de Deutsche Bank. El pasado 24 de julio, esa cifra se redujo a 1,21 puntos básicos, cuando en el peor momento de la crisis, en el verano de 2012, llegó a superar los 200 puntos básicos. Es decir, en ese momento si Santander quería colocar deuda tenía que pagar 2 puntos porcentuales más que el banco alemán por tener su sede en España. En el caso de las empresas españolas, la evolución ha sido incluso más favorable, debido a que la correlación con la prima de riesgo española ha sido algo inferior. Los CDS de Iberdrola y Gas Natural cotizan en 70,5 puntos básicos frente a los 51,16 puntos básicos de la francesa Gaz de France, por ejemplo, o los de Telefónica lo hacen en 96,7 puntos básicos frente a los 55,33 y 63,63 puntos básicos de Deutsche Telekom y Orange.

1€  
PRIMER MES

50%  
DE DESCUENTO  
PARA SIEMPRE

SUSCRIPCIÓN DIGITAL A:

EXPANSIÓN en Orbyt + EL MUNDO en Orbyt

1€ primer mes y después 50% para siempre, sí, sí, para siempre.



www.orbyt.es/ahora

Expansión EL MUNDO  
en ORBYT. en ORBYT.