
Banca y Energía en España: biografías paralelas (pero menos)

José Antonio Santos Arrarte (jasara@teleline.es)

RESUMEN

El artículo esboza las semejanzas estructurales del funcionamiento de los sectores de Banca y Energía, en general y en España en particular, para describir después el modelo de adaptación al Mercado Único elegido por las grandes empresas españolas. Se trata de un modelo “mediterráneo o latinoamericano”, que se caracteriza por el deseo de potenciar las relaciones con los mercados mediterráneos y de América Latina, en los que éstas empresas cuentan con importantes participaciones.

Se comenta cómo las empresas bancarias están realizando esta adaptación, cómo las empresas del sector eléctrico se encuentran con grandes dificultades en este camino, para finalizar señalando las posibles soluciones a esta situación.

SEMEJANZAS ESTRUCTURALES

A pesar de las apariencias, el sector eléctrico y el sector bancario tienen grandes semejanzas:

- Ambos se caracterizan por su búsqueda obsesiva de la reducción de costes y del aumento de la

productividad, con objeto de reducir el peso de sus servicios dentro del conjunto de costes de la economía real (energéticos, financieros, laborales, materiales y fiscales). Son sectores instrumentales para el conjunto y su eficiencia radica en dar el mayor servicio al menor coste, por lo que suelen ser de aplicación las economías de escala.

- Ambos quieren evolucionar a empresa multiservicios para amplia base de clientes. Por la dimensión de balances y de recursos generados y por la tendencia actual a crecer mediante filiales y participadas, cada empresa suele tener una importante cartera “industrial”: en bancos y cajas, las inversiones de carácter permanente de más del 3% (con excepciones) de la empresa participada, cualquiera que sea su sector de actividad; en eléctricas, ampliando la generación y distribución de energía hasta los confines de las telecomunicaciones, inmobiliarias, y servicios profesionales.
- Ambos tienen su actividad regulada por el Estado; intervención que se justificaba antes en la necesidad de garantizar aspectos estratégicos del funcionamiento de la economía, y que ahora se funda en la defensa del consumidor nacional (modificación de la ratio legal que permite liberalizar parcialmente las reglas de juego). El concep-

to de la defensa del consumidor europeo se va alcanzando mediante recepción de las directivas comunitarias en los respectivos mercados nacionales (locales).

- Ambos vienen de un marco institucional de post-guerra en el que coexistían empresas públicas (de propiedad estatal total), semi-públicas (de propiedad estatal parcial y cotizadas en Bolsa), y semi-privadas (cotizadas en Bolsa, pero cuyas reglas y precios dependen de criterios políticos). El excesivo endeudamiento estatal, unido al cambio en la ratio legal, ha propiciado la gran desamortización de finales del siglo XX, esta vez con el nombre de privatización. El marco institucional actual en España es de tipo semi-privado en ambos sectores, mientras que el de otros países europeos es todavía público o semi-público en el sector eléctrico (Francia, Alemania, Italia, Portugal).
- Ambos sectores afrontan la constitución y desarrollo del mercado único europeo desde mercados locales. Como se dice en Asturias, el minero oye bramar las olas y el minero oye explotar la mina: incertidumbre y alianzas, hacen de lo transparente un mundo opaco y de lo liberal un mundo regulado por los defensores de la competencia. Nace el nuevo mercado único, de confines todavía imprecisos, en el que hay que sobrevivir. Ambos sectores están en ello, con diferencias apreciables.

LA GRAN VÍA BANCARIA

El sector bancario español inicia su adaptación a finales de los ochenta mediante concentraciones parciales: se enganchan las siglas de los entonces llamados “siete grandes” bancos en dos cómodos “talgos” bancarios, y se agrupan las cajas en varios trenes “cajarios”, para abrirse a la América Latina y Europa con el efecto sede bajo control.

La tendencia que sigue el sector está dentro de dos líneas globales:

1. Internacionalizar la actividad aprovechando los avances en informática y comunicaciones.
2. Desintermediar la actividad financiera desplazando los riesgos desde los balances propios a los de los clientes.

En definitiva, van dejando de ser “Banqueros” que asignan recursos, para adaptarse como “Gestores” de esos recursos según el esquema de banca universal europeo (que permite participar en empresas).

En este sentido, las carteras industriales de bancos y cajas, bonificadas por las Circulares 4/91 y 5/93 del Banco de España, les permiten participar en las sucesivas privatizaciones de empresas, y compensar con estabilidad y enjundia las cuentas de resultados del sector.

Con objeto de ganar masa crítica para constituirse en operadores “mediterráneos” (o latinos poco argentinos) en el proceso de integración transnacional que se aproxima bajo concepto de “banco europeo”, se propone ahora la definición de un “nuevo mapa bancario nacional” que haga factible la desamortización de las cajas de ahorro. Aunque, vistas las evoluciones respectivas, más valiera amortizar algunas gestiones bancarias.

En cuanto a las carteras industriales, ahora podrán variar de composición sectorial vendiendo las acciones de empresas antaño estratégicas y que sean opadas en un próximo futuro, materializando de paso plusvalías de importancia sin presión fiscal disuasoria.

Otra cosa sería que se decidiese considerar como estratégica la participación en el capital de las empresas extranjeras opantes, continuando así los pasos de la Caixa en Deutsche Bank o Santander en Vodafone; en este caso, la adaptación al mercado eléctrico europeo se podría intentar hacer vía accionarial, pero no parece probable porque las cifras necesarias para esta finalidad en el más reducido mercado español eran ya prohibitivas.

LA ABDICACIÓN ELÉCTRICA

En el sector eléctrico español, las siglas centenarias hicieron concentraciones parciales semejantes a las bancarias para efectuar el mismo viaje, pero cargaron sus balances con una excesiva financiación ajena cuya incidencia no ha sido recuperable vía tarifas ni vía carteras industriales, ni tienen posibilidad de definir un “nuevo mapa eléctrico nacional”.

La especialidad de sus barreras de entrada y la carencia de visión (o de poder político) de sus gestores, entre otras razones, habían conseguido mantener al sector al abrigo de reestructuraciones; pero la persistencia del problema de fondo ha precipitado la actual situación, en la que hay que asegurar la competencia

en el mercado eléctrico español a la vez que se reestructuran las siglas del sector.

Lo ingrato de esta situación es la falta de simetría, ya que se plantea antes de que se hayan emprendido las actuaciones de adaptación en otros mercados locales europeos en los que hay compañías semi-públicas de importancia mundial por su dimensión y dominio estratégico, como son las de los países antes citados.

Así que, en vez de asistir a una configuración parcial del mercado eléctrico europeo, nos quedamos con una simple adaptación de orden local español, en la que podrán ganar cuota las compañías alemanas y francesa sin por ello tener que ceder, intercambiar o diluir sus actuales cuotas de mercado.

Dos episodios ilustran este proceso de abdicación estratégica nacional:

A.- El lunes 13 de marzo de 2000 la empresa americana TXU, que tenía un 5% de la compañía Hidroeléctrica del Cantábrico (HC), presentaba una OPA a 21,25 euros por acción. A este precio, la oferta en el mercado de control mejoraba la cotización del mercado de valores por poco, ya que las cotizaciones al por menor habían ido anticipando "misteriosamente" las de la nueva oferta.

Como anécdota se puede señalar que el viejo "tam-tam" había funcionado una vez más. Pero lo categórico es que se había abierto una nueva etapa en el sector eléctrico español: la de su apertura al mercado eléctrico europeo.

Casi un año después de esta primera OPA, la situación de HC seguía sin resolverse porque habían ido apareciendo otras ofertas competidoras: Unión Fenosa a 24 euros; Elec. de Portugal y Cajastur a 24 euros; Ferro Atlántica y EnBW a 19 euros y luego a 25,8 euros; RWE a 26 euros; y, finalmente, de nuevo Ferro y EnBW a 27,3 euros, que se ven gestionadas por EDD.

La empresa elegida tiene una cuota del 1,7% del mercado eléctrico español, que, a su vez, representa una cuota del 5% del mercado eléctrico europeo; es decir, la OPA afecta a una empresa que representa el 0,08% del mercado eléctrico europeo y que no tiene especiales atributos estratégicos propios por su crecimiento o rentabilidad.

Resulta llamativo tanto interés por tan poca cuota: el precio va a ser del orden de 25 veces los beneficios, lo que convierte a HC en una de las eléctricas más caras de los mercados de valores del planeta; este pre-

cio sólo se entiende por razones de tipo estratégico (acceso a mercado local), que son las que se aplican en el mercado de control.

B.- Por su parte, Endesa e Iberdrola, viendo lo inevitable, plantearon una propuesta de fusión de la que han tenido que desistir finalmente, cediendo tanto por las condiciones exigidas para autorizar la operación (demasiado "locales" en su concreción sin tener en cuenta las exigencias de la competencia en el ámbito europeo), como por el boicot de otras entidades con expectativas y pretensiones diversas y difusas. En ambas eléctricas, sus carteras industriales son verdaderamente industriales, por lo que carecen de representación en los foros financieros.

Algunos de los editoriales que se han publicado a este respecto titulan: "Confusión eléctrica", "Política y eléctricas", "Oportunidad irrepetible", "La gran frustración", "El nacionalismo ante la fusión", "Fusión rota", "Fallece el coloso eléctrico español", y otros similares. En ellos se destaca de una u otra forma que el mercado eléctrico español queda abierto a las empresas extranjeras y se considera imposible una solución como la del sector bancario.

PERSPECTIVAS ELÉCTRICAS

Así las cosas, cabe preguntarse por la evolución previsible de las empresas eléctricas españolas en la gran subasta a la llana que parece haberse iniciado.

En primer lugar, no hay que subestimar el margen de maniobra del que todavía disponen las eléctricas españolas para intentar acuerdos con las empresas líderes europeas (sean o no semi-públicas y tengan o no un acuerdo de reparto previo entre ellas) y vender así la renuncia al sueño, real pero hecho inviable, de un operador "mediterráneo" (o latino) en el sector eléctrico europeo.

Cabe también la posibilidad de que vuelvan a plantear esta alternativa de forma distinta, lo que sería en mi opinión la solución preferible desde un punto de vista nacional; hay suficiente experiencia, calidad y recursos para ello. No en vano sostienen algunos que se denomina "efecto-sede" porque, a medio plazo, "se-deja sentir" en el empleo -de cuya defensa se encargan sindicatos, autonomías, villas, concejos y demás representantes de lugares poblados-, y en las tarifas -de cuya evolución parece que se ocupan los defensores de la competencia-

Otra variante, más improbable pero más dinámica sería el modelo Suez Lyonnaise des Eaux, por el que, en el desarrollo de su nueva vocación de empresas multiservicio para amplias bases de clientes, llegasen las eléctricas hasta la prestación de servicios financieros y la adopción de inversiones “permanentes” en bancos, con lo que también se favorecería la competencia en el sector bancario.

En cualquier caso, se trata de un proceso que es susceptible de alterar numerosos equilibrios nacionales

que podríamos llamar “ecológicos” (palabra con la que se quiere expresar el respeto por los equilibrios naturales en este tiempo de pragmatismo irreverente), y que van a necesitar de una reválida o catarsis esperemos que purificadora.

En cuanto a la perspectiva de los accionistas, es probable, aunque no sea seguro, que hagan buenas operaciones de corto plazo, pero, las que se hagan, serán seguras, a cambio de un futuro empresarial local cierto y pujante.