

La recuperación de la actividad corporativa animará a las bolsas

EN POCAS PALABRAS

- La actividad corporativa (fusiones y adquisiciones) está repuntando, animada por la solidez de los balances y por la mejora de la confianza de las empresas y los inversores.
- En un entorno marcado por unas condiciones empresariales favorables en líneas generales, las operaciones corporativas están brindando apoyo a los mercados financieros mundiales.
- La actividad corporativa debería seguir impulsando las Bolsas en el futuro.

A pesar de una cierta atonía a comienzos de 2011, las operaciones corporativas (fusiones y adquisiciones) están aumentando y siguiendo la estela de la recuperación que caracterizó a 2010. Esta trayectoria ascendente es más pronunciada en algunas partes del mundo que en otras. Asia sigue siendo uno de los centros neurálgicos de las fusiones y adquisiciones, seguida muy de cerca por Latinoamérica. Entretanto, una considerable mejora de la confianza de los inversores ha impulsado la actividad corporativa en EE.UU. y prueba de ello es el regreso de las megaoperaciones en efectivo. En este informe abordamos las tendencias mundiales en fusiones y adquisiciones, el impulso que dan estas tendencias a los mercados financieros internacionales y las posibles implicaciones para los inversores.

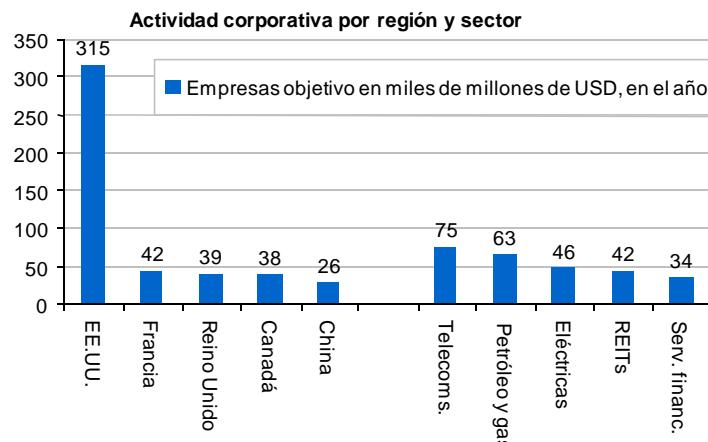
UN PANORAMA CAMBIANTE

La actividad corporativa se ha recuperado en general y debería constituir un buen apoyo para las Bolsas. Los recursos naturales y la energía son dos sectores concretos donde las operaciones se están multiplicando, gracias en gran medida a la voraz demanda de la India, China y Corea. Incluso en la franja inferior del mercado, las operaciones han sufrido más por desacuerdos en torno al precio que por la falta de financiación o la falta de oportunidades. Este panorama es claramente diferente del que existía hace 18 meses.

No obstante, el horizonte no está completamente despejado. Los acontecimientos geopolíticos y los desastres naturales han afectado inevitablemente a la actividad de fusiones y adquisiciones. El conflicto aún abierto en Libia y la agitación social en otros puntos de Oriente Medio y África han contribuido a elevar el precio del petróleo, mientras que los problemas de deuda de los gobiernos de la zona euro y el devastador terremoto de Japón han puesto a prueba a los mercados. Por sí mismo, ninguno de estos sucesos ha perjudicado necesariamente a las operaciones corporativas, pero sí han contribuido a un estado de ánimo en los mercados que no ha favorecido el cierre rápido de acuerdos.

Sin embargo, Ernst & Young anunció en abril que el 36% de las empresas estadounidenses pretende salir de compras en un plazo de seis meses, un 22% más desde octubre. En todo el mundo, Ernst & Young señala que un tercio de las empresas está pensado realizar una adquisición en los próximos seis meses, un 18% más que en octubre, mientras que el 44% espera embarcarse en algún tipo de operación corporativa en uno o dos años. El trasfondo macroeconómico sugiere ciertamente que es poco probable que las operaciones empresariales echen el freno a corto plazo, ahora que los tipos de interés están en mínimos históricos y las atractivas valoraciones bursátiles animan las ofertas de compra. Para las Bolsas mundiales, esto es indudablemente bueno. La historia demuestra que la actividad corporativa es positiva para las Bolsas y eso permite a las acciones batir a los bonos.

MAYORES NIVELES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES, ESPECIALMENTE EN EE.UU.



Fuente: Datastream, SG Cross Asset Research.

DIFERENCIAS INTERNACIONALES

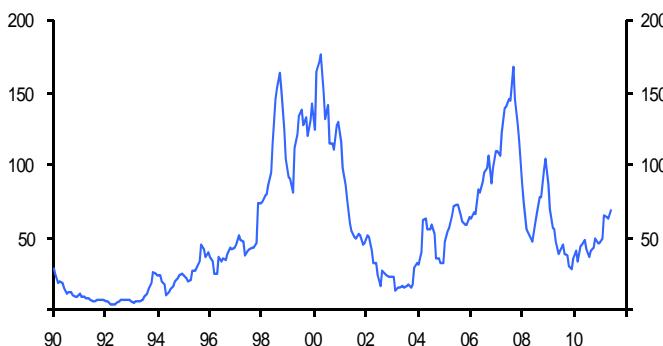
Si analizamos cómo está evolucionando la actividad corporativa en el mundo, podemos ver que existe un considerable grado de variación entre las diferentes regiones. Asia-Pacífico sigue siendo un actor protagonista en el mercado mundial de fusiones y adquisiciones. China, Corea y la India están deseosas de invertir en recursos naturales y energía, dentro y fuera de sus fronteras. En una de las operaciones más importantes en la región, Nippon Steel junto con otras empresas invirtieron 1.800 millones de dólares en tomar una participación en el grupo minero brasileño CBMM.

En el segmento de los operadores de mercados bursátiles, la singapurense SGX y la australiana ASX están estudiando una operación de consolidación después de anunciar su intención de fusionarse en un acuerdo valorado en 8.800 millones de dólares. Este movimiento pone de relieve la creciente importancia de las Bolsas emergentes.

En Australia, el sector de los medios de comunicación también ha vivido recientemente una intensa actividad corporativa. Esto se debe fundamentalmente a cambios en la legislación sobre participaciones accionariales en los grupos mediáticos. Algunas operaciones importantes son la compra de Seven Media por parte de Western Newspapers por 2.000 millones de dólares, los rumores de compra del negocio de televisión de pago de Austar a Liberty Global por parte de Foxtel, y la adquisición de Austereo por parte de Southern Cross Media por 741 millones de dólares.

EL VALOR DE LAS OPERACIONES EN EE.UU. SE HA RECUPERADO TRAS LA CRISIS

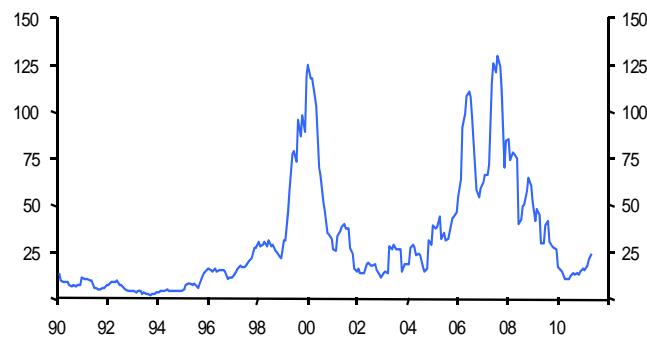
Valor mensual de las operaciones corporativas en EE.UU.
(en miles de millones de USD, media de 6 meses)



Fuente: Datastream, SG Cross Asset Research.

EL VALOR DE LAS OPERACIONES EUROPEAS HA REBOTADO DESDE MÍNIMOS

Valor mensual de las operaciones corporativas en Europa
(en miles de millones de USD, media de 6 meses)



Fuente: Datastream, SG Cross Asset Research.

ACTIVIDAD FRENÉTICA EN LA INDIA Y CHINA

En la India, el primer trimestre se ha caracterizado por una vigorosa actividad, como la compra de la mina de zinc Lisheen en Tipperary (Irlanda) a Taurus International por parte de Sterlite Industries por 546 millones de dólares. Hero Group compró la participación del 26% de Honda Motors en Hero Honda Motors por 851 millones de dólares, iGate invirtió 1.220 millones de dólares en una participación en Patni Computers, y la japonesa Nippon Life Insurance Company tomó una participación del 26% en Reliance Life Insurance por 680 millones de dólares. Este nivel de actividad puede que no sorprenda, dado que el PIB del país crece a un impresionante 8% anual. A la vista de ello, es probable que se completen muchas más fusiones y adquisiciones, lo que brindará apoyo técnico a las valoraciones bursátiles actuales.

En China, la actividad también es boyante, especialmente en el sector tecnológico. RenRen, el denominado Facebook chino, recaudó 743 millones de dólares en una OPV reciente y la cotización se disparó en las primeras sesiones. Las tres mayores empresas chinas de Internet, Alibaba, Baidu y Tencent, están valoradas en varios miles de millones de dólares. En pocas palabras, estas condiciones, que no tienen visos de cambiar, probablemente potencien las rentabilidades bursátiles.

... Y EN LATINOAMÉRICA

En Latinoamérica, entretanto, la inversión extranjera ha sido un rasgo clave del panorama de las fusiones y adquisiciones. Sin embargo, los inversores estratégicos brasileños, mexicanos y colombianos están ahora muy activos en su propio continente. Algunas de las operaciones más destacadas de la región son la compra de las concesiones de autopistas de Cintra Chile por parte de la empresa colombiana de infraestructuras ISA, la fusión entre las aerolíneas TAM y LAN, y la compra por parte de Banco de Brasil de una participación de control en la entidad argentina Banco Patagonia. Este fuerte volumen de fusiones y adquisiciones debería impulsar la evolución de las Bolsas regionales.

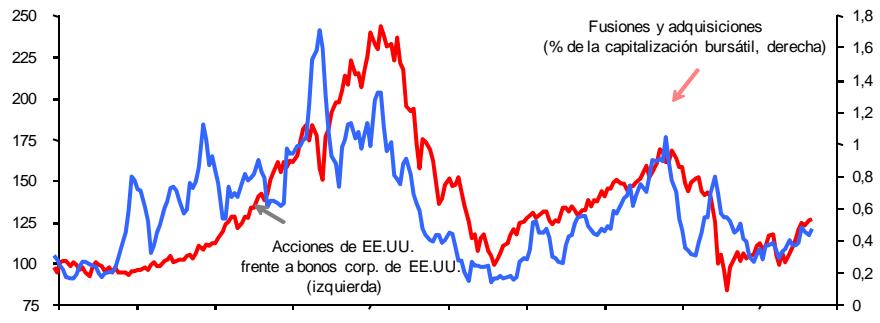
EL BOOM ESTADOUNIDENSE

Una de las zonas más atractivas en el mundo durante los últimos meses en lo que se refiere a fusiones y adquisiciones es EE.UU. La confianza se ve en la abundante oferta; así, el volumen de operaciones ha crecido un 30% frente al primer trimestre de 2010. De hecho, las operaciones anunciadas ascienden a 357.000 millones de dólares. Un acontecimiento interesante fue el relanzamiento de la megaoperación financiada en efectivo por la que AT&T se propone comprar las actividades estadounidenses de T-Mobile por 39.000 millones de dólares. AT&T está financiando parte de la operación a través de un préstamo puente de 20.000 millones de dólares organizado por JP Morgan Chase, el mayor préstamo único jamás gestionado por la entidad. Otras operaciones interesantes han sido la adquisición de Lubrizol por Berkshire Hathaway por 9.000 millones de euros, y la propuesta de fusión entre Deutsche Börse y la New York Stock Exchange. Las ofertas públicas de venta también abundaron durante el primer trimestre: Nielsen obtuvo 1.560 millones de dólares, Kinder Morgan 2.900 millones de dólares y HCA 3.790 millones de dólares.

Estados Unidos también parece ser la única región que ha presenciado un boom en la actividad de capital riesgo. En prácticamente todas las partes del mundo se han detectado crecimientos, a pesar de la reactivación del suministro de deuda. En el mercado del capital riesgo, la actividad se ha centrado fundamentalmente en los valores de mediana capitalización. Esta actividad probablemente acelerará el ritmo general de las adquisiciones y desinversiones y debería impulsar la evolución bursátil.

LAS ACCIONES ESTÁN EN NIVELES ATRACTIVOS

Las acciones de EE.UU. batir a los bonos cuando despegan las fusiones y adquisiciones



Fuente: Datastream, SG Cross Asset Research.

Alex Wright, gestor de un fondo británico de renta variable, considera que este entorno debería ser "increíblemente beneficioso para las empresas de pequeña capitalización" y favorecer mucho a su proceso de inversión. También señala que "las acciones con sesgo 'valor' y opciones de crecimiento subestimadas", por las que apuesta, "han sido históricamente beneficiarias de la actividad corporativa".

IMPlicaciones para los inversores

La estabilidad es un elemento crucial para fomentar operaciones en los sectores de recursos naturales y energía. Es un ingrediente que ha seguido siendo esquivo como consecuencia de los disturbios en Oriente Medio y las posteriores subidas del petróleo. Las decisiones de los gobiernos y las consecuencias del terremoto y el desastre nuclear japonés han alimentado la incertidumbre. El probable ganador en esta situación parece que será el gas. Gracias a sus credenciales medioambientales (menores emisiones de carbono), precios moderados y abundantes reservas (tanto gas natural como de esquisto), el gas va a experimentar probablemente un aumento del consumo. Eso, a su debido tiempo, fomentará las operaciones corporativas. El valor y el volumen de las operaciones subieron con fuerza el año pasado.

Esta actividad continuó durante el primer trimestre de 2011, tanto en adquisiciones como en desinversiones. Algunas operaciones destacadas fueron la venta de activos de transformación y distribución de Shell en África a Vito/Helios por 1.000 millones de dólares, y la alianza estratégica en exploración y producción sellada por BP con Reliance Industries y valorada en 7.200 millones de dólares. En otras regiones, Chevron vendió la refinería de Pembroke a Valero por 730 millones de dólares.

En el ámbito de las bolsas, la actividad es igual de intensa. Tras la adquisición de BlueBay por Royal Bank of Canada, la adquisición de Gartmore por parte de Henderson Group y la compra de Insight por parte de Bank of New York, actualmente se están gestando varias operaciones más. En los primeros meses del año, hemos visto un elevado grado de actividad alrededor de los operadores bursátiles. Ahora que muchas Bolsas han dejado de desempeñar labores de supervisión, un buen número de ellas se asemejan más a empresas corrientes. Así, Deutsche Börse, NASDAQ OMX/IntercontinentalExchange y NYSE Euronext, LSE y la canadiense TMX, y la australiana ASX y SGX de Singapur están estudiando posibles operaciones.

La actividad corporativa ha actuado desde hace tiempo como barómetro de la salud del sector empresarial y de la posible evolución bursátil. Para los inversores, este repunte de la actividad corporativa confirma que hay que seguir apostando con fuerza por la renta variable, una clase de activo que históricamente tiende a batir a la deuda pública en las fases de auge de las fusiones y adquisiciones.



Este documento es sólo para inversores profesionales y no está permitida su distribución a inversores particulares.

Este documento no debe ser reproducido ni puesto en circulación sin previo consentimiento. La presente comunicación no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos. Está únicamente dirigida a personas residentes en jurisdicciones en las cuales los fondos en cuestión estén autorizados para ser distribuidos o donde no se requiera la autorización y registro de los mismos. Fidelity es FIL Limited establecida en Bermuda y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. A no ser que se establezca lo contrario, todas las opiniones recogidas son las de la organización Fidelity. Las referencias en este documento a determinados valores no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de los mismos, ya que se incluyen únicamente a efectos ilustrativos. Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones recogidas pueden haber dejado de tener vigencia y que Fidelity puede haber actuado ya en consecuencia. Fidelity se limita a informar acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales. Fidelity, Fidelity International y el logotipo son marcas registradas de FIL Limited. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Las inversiones denominadas en una moneda distinta a la moneda propia del inversor estarán sujetas a fluctuaciones de los tipos de cambio. Las transacciones de cambios de divisa son efectuadas a través de una compañía asociada de Fidelity al tipo de cambio en conjunción con otras transacciones por las cuales, la compañía asociada puede obtener un beneficio.

Fidelity Funds SICAV, Fidelity Funds II SICAV, Fidelity MultiManager SICAV y Fidelity Active Strategy SICAV son sociedades de inversión de capital variable constituidas en Luxemburgo y disponen de diferentes clases de acciones ("fondos"). Le recomendamos que se informe detalladamente antes de tomar ninguna decisión de inversión. Para su comercialización en España Fidelity Funds SICAV, Fidelity Funds II SICAV, Fidelity MultiManager SICAV y Fidelity Active Strategy SICAV están inscritas en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV con los números 124, 317, 432 y 649 respectivamente, donde podrá obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. La adquisición o suscripción de acciones de Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity MultiManager y Fidelity Active Strategy SICAV debe efectuarse en base a los folletos simplificados que el inversor recibirá con carácter previo. El folleto simplificado se encuentra gratuitamente a su disposición en las oficinas de los distribuidores autorizados y en la CNMV.

Emitido por FIL Investments International. CSS1341