



La Llave

Las grandes auditoras se refuerzan

La facturación de las Cuatro Grandes firmas de auditoría (Deloitte, PwC, KPMG y Ernst & Young) que operan en España crece, incluso, en medio de la crisis económica más profunda de las últimas décadas. Pocos sectores pueden presumir de lo mismo. Sin embargo, también en los servicios profesionales hay luces y sombras. En 2012, por primera vez, las firmas medianas registraron un retroceso en su facturación. Esta situación a dos velocidades hace que aumente la concentración del mercado, una circunstancia que, tradicionalmente, ha sido el principal argumento de debate en el sector. Algunas firmas medianas y pequeñas acusan a las grandes auditoras de ocupar abusivamente el mercado. Sin embargo, la fuerza de las *Big Four* se debe, en gran medida, a su estrategia acertada en un contexto de libre mercado. Sus resultados en 2012, cuando lograron crecer un cuatro por ciento frente a la caída del cinco por ciento del resto de las firmas, lo demuestran. Deloitte, PwC, KPMG y Ernst & Young se han reforzado porque llevan años invirtiendo en negocios distintos de la auditoría, más resistentes a la crisis. Pe-

ro también sería un error acusar a las firmas medianas y pequeñas de pasividad: la mayoría de ellas se encuentra inmersa en un profundo proceso de renovación interna, que pasa por entrar a formar parte de una red internacional, diversificar el negocio (imitando el modelo iniciado por las *Big Four*) y crecer de forma inorgánica, contribuyendo así a la consolidación del sector. Una consolidación necesaria para que la industria siga creciendo en los próximos años y manteniendo su competitividad.

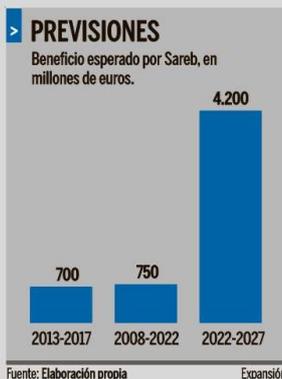
Zurich ampliará su alianza con Sabadell

Zurich está preparada para ampliar su alianza de bancaseguros con su socio Banco Sabadell. La aseguradora suiza materializará la operación cuando la entidad presidida por Josep Oliu se haga con el cien por cien de esta actividad tras adquirir el cincuenta por ciento a Aegon. Zurich se incluye así en la tendencia general seguida por varias aseguradoras extranjeras con presencia en España, que apuestan por

nuestro país pese a la incertidumbre de nuestra economía. Este interés se materializa en dos vertientes: una, la decisión de ampliar los acuerdos ya existentes y otra, la entrada en Sareb como accionistas o como compradores de deuda del banco malo. Los grupos aseguradores, entre los que también se encuentra Mapfre, saben que el punto final de la reordenación bancaria en España dejará pocas posibilidades para firmar nuevas alianzas de bancaseguros y quieren afianzar su posición. Para ello, cada entidad se ha posicionado en las alianzas existentes en las que se siente más cómodo para ampliarlas cuando el socio bancario ha realizado alguna operación de integración. Zurich con Banco Sabadell; Mapfre, con Bankia como socio principal, y antes Allianz, con Banco Popular, caminan en esta dirección. La entrada en Sareb de las aseguradoras extranjeras Axa, Zurich, Aviva o Generali es un claro apoyo a la solución de la crisis financiera española que tiene especial mérito si se tiene en cuenta la mala imagen de la marca España fuera de nuestras fronteras.

El reto de 'vender' el banco malo a los fondos extranjeros

El banco malo (Sareb) tiene todavía deberes pendientes con la comunidad financiera internacional. Después de las infructuosas negociaciones para que los fondos extranjeros entrasen en su capital —en gran parte por sus elevadas exigencias—, Sareb tiene que comenzar a vender activos a estos inversores sin demora. Para ello, el mejor anzuelo del banco malo son los paquetes de préstamos inmobiliarios. Este tipo de activos tiene mucho interés para los fondos, ya que comienzan a rentabilizarlos desde el primer momento. Sareb se ha marcado un objetivo muy ambicioso de desprenderse de más de 10.000 millones en créditos inmobiliarios en los próximos cinco años, según su plan de negocio. De cumplirse estas previsiones, el banco malo obtendría plusvalías por encima de 2.000 millones. Este tipo de operaciones es clave por dos razones. La primera, por el empujón que supondría en la confianza internacional hacia esta sociedad. Hasta ahora, Sareb se ha constituido por y para las entidades españolas. De ahí la



importancia de que lleguen las primeras inyecciones de capital extranjero. La segunda razón es la propia necesidad que tiene el banco malo de sustentar sus finanzas. Sareb ha nacido con un elevado coste financiero derivado de los cerca de 54.000 millones de euros en deuda senior con aval público y deuda subordinada que ha emitido. Pagar los intereses de estos bonos requiere el cierre de grandes operaciones a corto plazo.

El motor tecnológico del AVE español

La implantación de la alta velocidad ferroviaria española genera mucha controversia. El principal argumento de sus detractores es que los rendimientos no están a la altura del esfuerzo inversor que ha llevado al Adifa a una situación financiera asfixiante, con un pasivo de 14.000 millones de euros. Con esa carga a las espaldas, no solo está en peligro la realización de nuevos proyectos, sino la liquidación de compromisos pasados. Se trata de una crítica certera, compartida por distintas instancias del Gobierno, que ha decidido realizar una profunda revisión de los planes de Adif para adaptarse a su capacidad real de inversión. Los que ven la botella medio llena destacan que el AVE, además de la prosperidad y su función vertebradora del país, se ha convertido en un gran laboratorio tecnológico donde grupos locales han obtenido una carta de presentación única para dar su salto a otros mercados geográficos donde las autoridades ferroviarias tienen menos restricciones presupuestarias. Compañías como el grupo Revenga, que acaba de adjudicarse un nuevo contrato de telecomunicaciones en el tramo gallego, forma parte de esa lista de compañías beneficiadas por la alta velocidad española.