

Los medios de comunicación como recurso para formar en competencias en el área de la Economía Financiera

Alfredo Juan Grau Grau^b y Federico Ramírez López^c

^aE-mail: Alfredo.Grau@uv.es, Departamento Finanzas Empresariales (Facultat d'Economia-UV),

^bE-mail: Federico.Ramirez@uv.es, Departamento Finanzas Empresariales (Facultat d'Economia-UV).

Abstract

The aim of this study is that our students are competent in the field of Finance once completed their studies and are able to function in future executive responsibilities. We implement cooperative work methodology that allows us to develop a teaching focused on student participation by encouraging the development of deeper knowledge.

The evaluation results show that the level of development of financial skills show quite satisfactory levels. The results of academic performance compared to previous years also show a much higher average.

Keywords: *media, professional skills, cooperative working methodology, indebtedness policy, higher education.*

Resumen

El objetivo que nos planteamos en este trabajo es que nuestros estudiantes sean competentes en el ámbito de las Finanzas una vez finalizado sus estudios, y sean capaces de desenvolverse con soltura en el cargo ejecutivo donde desempeñen sus funciones directivas. Para ello, implementamos la metodología de Trabajo Cooperativo que nos permite desarrollar una enseñanza centrada en la participación del alumnado favoreciendo el desarrollo de un conocimiento más profundo.

Los resultados de evaluación revelan que el nivel de desarrollo de las competencias profesionales de talante financiero, arrojan niveles bastante satisfactorios. Los resultados del rendimiento académico respecto a cursos anteriores muestran también una media mucho más elevada.

Palabras clave: *medios de comunicación, competencias profesionales, metodología de trabajo cooperativo, políticas de endeudamiento, educación superior.*

1. Introducción

En las décadas precedentes se ha observado que los medios de comunicación han ido creciendo de forma exponencial, ejerciendo una influencia directa sobre el comportamiento de la sociedad en su conjunto. Centrándonos en el contexto académico, y tal y como asevera Arnoldi (2007), estos medios de comunicación también han sido notablemente influyentes en nuestros estudiantes a la hora de transmitir la información y lo que es más relevante, la transmisión del conocimiento.

Gran parte de la producción científica intrínsecamente relacionada con este fenómeno, por ejemplo, Ricoy (2006) y Buil et al. (2013), señalan que los medios de comunicación pueden ser utilizados al servicio de la enseñanza para desarrollar y fomentar la capacidad analítica, reflexiva y crítica.

Estos argumentos de partida nos alientan a creer que el uso correcto y adecuado de este medio podrían ser una buena herramienta no solo para desarrollar estas capacidades sino también, para desarrollar las competencias profesionales del conjunto de nuestro alumnado.

Estas herramientas educativas han sido objeto de todo tipo de críticas. Éstas vendrían justificadas por el hecho de que la información podría venir sesgada por los individuos que las emiten, bien por cuestiones económicas, religiosas o políticas. Por otro lado, no han sido pocos los investigadores que han ensalzado sus bondades. De Arias (2005) indica que la información que se genera es un buen recurso para estar al día de temas de candente actualidad, con contenidos muy variados, y además acerca a los individuos a la problemática de la vida real. Por otro lado y en la misma línea, Cabero y Guerra (2011) afirman que estos recursos son altamente didácticos y por ende podrían desarrollar las competencias informativas, el espíritu crítico y la opinión reflexiva.

En el presente estudio hemos seleccionado la información contenida en la prensa gráfica y escrita como recurso educativo. Este medio ha adquirido un especial interés (McClune y Jarman, 2010) en los últimos años ya que las nuevas tecnologías han facilitado el rápido acceso, por ejemplo, la prensa on-line, teléfono móvil, tablets, portátiles, etc. Adicionalmente estos autores resaltan la gran capacidad de estos dispositivos para actualizar la información en contraposición a la información contenida en los libros académicos.

Las instituciones educativas también han realizado un especial esfuerzo para que los estudiantes universitarios se titulen con un nivel de competencias profesionales que les permita enfrentarse al mundo laboral. A tal fin el EEES (Espacio Europeo de Educación Superior) pone al servicio de la docencia un conjunto de recomendaciones para que la Educación Superior pueda alcanzar este objetivo.

Al hilo de lo anterior Gutiérrez et al. (2013), entre otros, resaltan que el nivel competencial tienen que tener como finalidad primordial que los estudiantes sepan interpretar y evaluar la información de forma adecuada, así como ser capaces de generar nueva información y tomar decisiones; es decir, desarrollar un pensamiento comprensivo, crítico y creativo.

2. Objetivos

Los medios de comunicación de forma continua proporcionan información asociada al mundo empresarial y sobre todo, relacionadas con la Economía Financiera. En este trabajo pretendemos hacer uso de la información relevante directamente relacionada con la realidad de las empresas cotizadas en el mercado de capitales español. Desarrollamos esta experiencia en innovación educativa sobre los alumnos matriculados en el Máster de Dirección de Empresas (MBA) de la Facultad de Economía en la Universidad de Valencia.

El objetivo general que nos planteamos es que una vez que nuestros estudiantes han finalizado el máster sean capaces de desenvolverse con soltura en el cargo directivo donde desempeñará sus funciones directivas. En este caso concretamente pretendemos que desarrollen las competencias directamente relacionadas con cuestiones de talante financiero. Para ello, aplicaremos una metodología de Trabajo Cooperativo que más adelante explicaremos y desarrollaremos.

Los objetivos más concretos que pretendemos alcanzar serían:

- Estrechar la brecha existente entre los conocimientos adquiridos por el alumnado y su correspondiente aplicación a las noticias publicadas en la prensa gráfica relacionadas con el día a día de los mercados financieros.
- Fomentar el pensamiento crítico a colación de los contenidos publicados en las noticias de talante financiero.
- Promover el gusto por estar siempre informado y al día de las noticias financieras publicadas en medios fiables y que las abordan con rigor.

2.1. Aprendizaje vs. Competencias Profesionales

Layer (2004) comprueba que en estos últimos años las universidades manifiestan un destacado interés en la relación existente entre la Educación Superior y la inserción de sus titulados en el mundo laboral. Semeijn et al. (2005) advierte que todo esto le confiere al sistema universitario la gran responsabilidad a la hora de formar adecuadamente a su alumnado, para que en un futuro puedan desenvolverse de forma adecuada en sus puestos de trabajo.

Las competencias educativas por un lado, robustecen las posibilidades de lograr un trabajo que no tiene por qué estar estrechamente asociado al área formativa, por otro lado refuerzan las posibilidades de que puedan desarrollar de forma óptima las exigencias del puesto a ocupar (Heijke et al., 2003).

Las competencias a las que hacemos alusión y que pretendemos desarrollar en nuestros alumnos a través de la experiencia implementada son:

- Que los estudiantes sepan aplicar sus conocimientos a su trabajo o vocación de una forma profesional y posean las competencias que suelen demostrarse por medio de la elaboración y defensa de argumentos y la resolución de problemas dentro de su área de estudio (CB2).



- Habilidad para analizar y buscar información proveniente de fuentes diversas (CG6).
- Capacidad para trabajar en equipo (CG12).
- Capacidad de aprendizaje autónomo (CG17).
- Ser capaz de elaborar e interpretar la información contable, tanto la financiera, destinada a los usuarios externos, como la interna, destinada al control de gestión y la toma de decisiones (CE2).
- Ser capaz de resolver problemas de valoración financiera, tanto en decisiones de financiación, como de inversión empresarial, en el entorno nacional e internacional (CE4).
- Conocer y analizar los mercados financieros, así como las operaciones financieras anejas al ámbito empresarial (CE8).
- Conocer los fundamentos básicos que rigen las operaciones y los mercados financieros (CE49).
- Capacidad para medir y valorar el riesgo de los activos financieros y sus aplicaciones en las inversiones productivas (CE52).
- Conocer los diferentes instrumentos de financiación y ser capaz de determinar la política de endeudamiento de la empresa (CE56).

3. Desarrollo de la innovación

3.1. Metodología de Trabajo Cooperativo

La metodología seleccionada para desarrollar la innovación será la de Trabajo Cooperativo que dadas sus características, que pasamos a explicar, se ajustan perfectamente a nuestros propósitos. La principal ventaja de este método es que nos permite desarrollar una enseñanza centrada en la participación del alumnado donde la responsabilidad del aprendizaje depende estrechamente de su nivel de implicación y compromiso. Ello conduce a adquirir unos conocimientos con mayor profundidad y en consecuencia, favorecen su durabilidad a lo largo el tiempo y su aplicabilidad a distintos campos y situaciones.

Ariza (2000) afirma que esta metodología se caracteriza por fomentar la adquisición de conocimientos, habilidades o actitudes como resultado del trabajo en grupo o, en otras palabras, un aprendizaje individual como resultado de un proceso grupal.

El cometido del profesor será la de mediador entre los distintos integrantes del grupo así como velar para que el transcurso de la actividad sea de forma satisfactoria. Se le confiere también la responsabilidad de promover la capacidad de reflexión en sentido constructivo a la par que crítico. El desarrollo de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) aportan un gran valor al desarrollo de la actividad ya que, facilita la manipulación e interpretación de la información utilizada. Por otra parte, la UV pone a disposición de la comunidad educativa una plataforma virtual que permite publicar e interactuar a los distintos miembros vinculados con la actividad, esto es, docentes y discentes.

Tal y como afirman, entre otros, Sáez y Ruiz (2012) y Muñoz et al. (2014) las TIC son imprescindibles en la sociedad actual para transmitir el conocimiento y además, gozan de gran aceptación entre los profesores y los estudiantes.

3.2. Diseño de la innovación

El diseño de la innovación se vertebra a través del uso de la metodología de Trabajo Cooperativo a través de la información gráfica y escrita proporcionada por distintos medios de comunicación.

La muestra está compuesta por 25 alumnos del Máster Oficial en Dirección de Empresas (MBA) de la Facultad de Economía de la UV. El perfil de nuestro alumnado es un tanto heterogéneo pero mayormente constituido por titulados en distintas ingenierías y en consecuencia, desconocen el campo de la Economía Financiera.

El recurso (medio de comunicación) seleccionado para llevar a cabo la innovación es el periódico “El Economista” porque, bajo nuestro punto de vista, en muchas de sus noticias utiliza elementos gráficos que son bastante pedagógicos, además de insertar algunos ejemplos. Esta característica nos parece muy interesante desde el punto de vista académico.

En la Tabla 1 detallamos las etapas en que se disgrega el diseño y desarrollo de esta actividad, cuyos contenidos tratan aspectos relacionados con la política de endeudamiento:

Tabla 1. Etapas de la actividad

I. SELECCIÓN DE UNA NOTICIA RELACIONADA CON POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO
<p>La noticia que seleccionamos inicialmente trata sobre la política de endeudamiento que está acometiendo la cotizada Abengoa. Publicamos en “Aula Virtual” la primera noticia (véase Anexo I). Automáticamente después se informa de ella al alumnado y se les aconseja que lean con detenimiento en su casa el contenido de la noticia para que hagan todas aquellas anotaciones que consideren importantes a la hora de aclarar sus dudas.</p> <p>Previo a la publicación de esta noticia no se les ha explicado a los alumnos ningún contenido al respecto de que efectos pueda tener la política de endeudamiento que una empresa pueda acometer, ni tampoco el significado de la jerga financiera utilizada. Tampoco se ha proporcionado material a nivel instrumental que explique estos contenidos.</p>
II. RESOLUCIÓN DE DUDAS INICIALES Y “CLASE MAGISTRAL”
<p>En esta fase los estudiantes se organizan por grupos y debaten sobre sus respectivas lecturas a colación de la noticia anterior. Después, plantean al profesor todos sus comentarios y dudas poco relevantes sin entrar en detalles. Finalmente, el profesor explica aquellos contenidos fundamentales, como son:</p> <ul style="list-style-type: none">– La emisión de obligaciones como fórmula de financiación a largo plazo para las firmas cotizadas.– Elementos característicos de la emisión de deuda, etc.

- Consecuencias en el valor cotizado por la recompra de bonos para ser amortizados.
- Efectos de la emisión de obligaciones convertibles.
- Efectos de los cambios en la política de endeudamiento actual.

Esta etapa se caracteriza por invertir el procedimiento docente tradicional. Por regla general el profesor transmite los conocimientos teóricos (clase magistral) y posteriormente, desarrolla ejercicios y ejemplos prácticos para ilustrar la teoría. Aquí estamos haciendo todo lo contrario: el alumno lee la noticia sin tener conocimientos previos y con posterioridad el profesor explica el significado de los elementos teóricos clave.

III. ANÁLISIS DE OTRAS NOTICIAS RELACIONADAS

Aquí el cometido del profesor es proporcionar en la plataforma virtual más noticias relacionadas con la misma temática publicadas por la misma entidad u otras. Cada una de esas noticias (véase Anexo II) implica la resolución de ejercicios prácticos cortitos y contestar a preguntas relativamente abiertas.

Este planteamiento, no tiene como finalidad hacer cálculos sino que sean capaces de interpretar adecuadamente y tomar decisiones en base a la información que se va proporcionando, así como fomentar el debate y la crítica constructiva.

IV. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LAS COMPETENCIAS PROFESIONALES

A través de la escala de *Likert* se evalúa en qué medida se han alcanzado las competencias profesionales con la experiencia descrita. El profesor elabora una plantilla donde aparecen escritas las competencias citadas en el apartado 3. La valoración la realizarán los alumnos a uno de sus compañeros dentro del mismo grupo, siendo el evaluado desconocedor del compañero que lo evalúa.

El profesor a su vez, también la cumplimenta la plantilla en base a la observación directa y a los resultados de los cuestionarios realizados en clase. La valoración final está compuesta por la media aritmética simple de ambas valoraciones (alumnos y profesor).

Para acabar, se comparan los resultados obtenidos en la prueba de evaluación final con los de los varios cursos inmediatamente anteriores.

4. Resultados

Procedemos a analizar los resultados de evaluación de los ítems correspondientes a las competencias profesionales proporcionadas en el apartado 3. De este análisis podemos concluir que:

- (i) En términos generales la experiencia ha sido muy productiva a la par que satisfactoria tanto por parte del alumnado como del profesorado.

- (ii) La “Habilidad para analizar y buscar información proveniente de fuentes diversas (CG6)” y la “Capacidad para trabajar en equipo (CG12)”, se enmarcan como las competencias profesionales con la valoración más elevada. Prácticamente toda la puntuación se encuentra concentrada en los valores más grandes (4 y 5 puntos).
- (iii) En cambio, “Ser capaz de elaborar e interpretar la información contable, tanto la financiera, destinada a los usuarios externos, como la interna, destinada al control de gestión y la toma de decisiones (CE2)”; ”Ser capaz de resolver problemas de valoración financiera, tanto en decisiones de financiación, como de inversión empresarial, en el entorno nacional e internacional (CE4)”; y finalmente, “Conocer los diferentes instrumentos de financiación y ser capaz de determinar la política de endeudamiento de la empresa (CE56)”; son las competencias profesionales, que aun obteniendo una valoración aceptable (entre 2 y 5 puntos), todavía deben mejorar.
- (iv) La comparativa realizada entre los resultados respecto a los varios cursos académicos precedentes, queremos destacar que para las cuestiones referentes a políticas de endeudamiento, han sido muy parecidas en las tres convocatorias y por tanto, comparables. En este caso el procedimiento comparativo se realiza exclusivamente con los resultados referentes a los conocimientos adquiridos, no al nivel de adquisición de competencias profesionales. Éstos nos revelan que las calificaciones tras aplicar esta metodología han alcanzado cotas más altas.

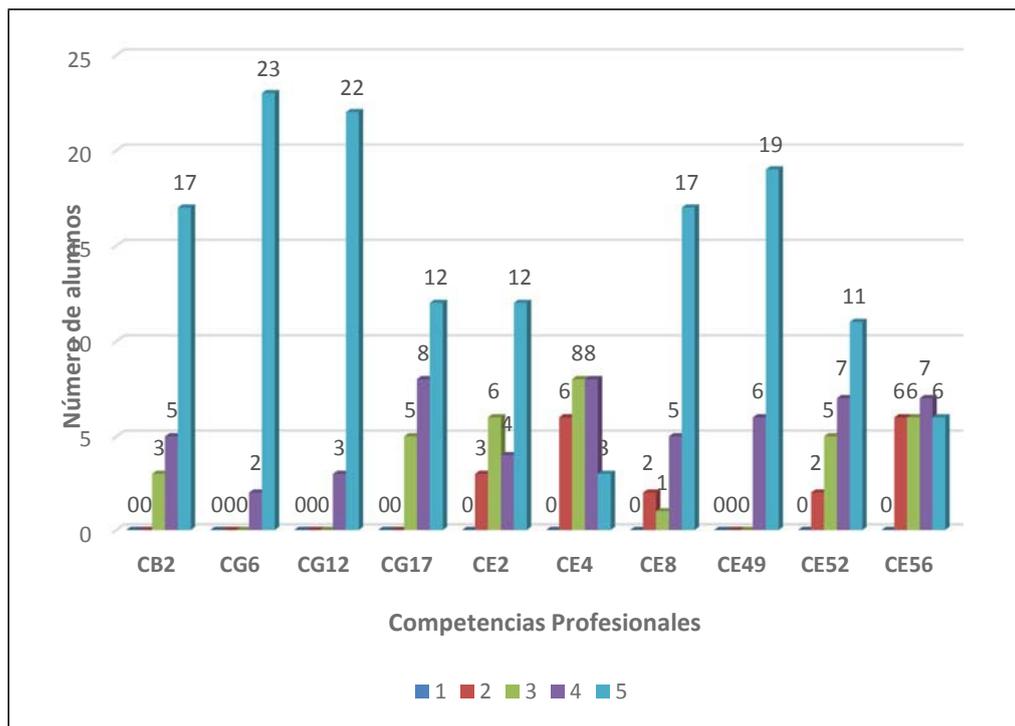


Gráfico 1. Resultados de evaluación de competencias profesionales

En términos cuantitativos, la media de las calificaciones del grupo asciende en un 12,85% mayor respecto al curso anterior y de un 11,34% mayor respecto a dos cursos anteriores.

Basándonos en la experiencia desarrollada, en los comentarios vertidos en el aula y en las preguntas formuladas al respecto por el profesorado, apreciamos que nuestros alumnos han hecho una valoración muy positiva de los recursos inherentes en la prensa gráfica, lo cual deja de manifiesto los aspectos beneficiosos derivados de la experiencia desarrollada en el aula. Estas opiniones se suman a la valoración positiva por parte del docente a la hora de evaluar la participación de sus estudiantes y el desarrollo de las competencias profesionales.

5. Conclusiones

El objetivo fundamental de la experiencia que presentamos en este trabajo es formar en competencias profesionales a los alumnos que cursan el Máster de Dirección de Empresas (MBA) de la Facultad de Economía (UV). Para ello hemos implementado una metodología de Trabajo Cooperativo como vehículo para transmitir los conocimientos de forma activa, participativa, crítica y constructiva. A nuestro juicio, estamos convencidos que el método bien implementado podría ser una buena opción para valorar en qué medida los alumnos están desarrollando dichas competencias que el currículo de su titulación exige, mediante el estudio y análisis de la información contenida en la prensa gráfica de carácter financiero.

El diagnóstico de la innovación a través de la evaluación de la experiencia así como del rendimiento académico señala como muy idóneo el método implementado, así como los medios de comunicación de prensa gráfica. Efectivamente, los resultados de evaluación de las competencias profesionales nos permiten aseverar que, generalmente, en gran parte de los ítems la valoración se encuentra en un intervalo muy próximo a la máxima calificación, y en consecuencia la asimilación de las competencias profesionales muestra niveles más que aceptables. Estos avances además se materializan en los resultados académicos ya que, la calificación media del curso presente respecto a los dos cursos precedentes, nos revelan una mejora del 12,85% y 11,34%, respectivamente.

Referencias

ARIZA, A. (2000). Las Nuevas Tecnologías de la Información y la Comunicación y una Propuesta para el Trabajo Colaborativo. V Congreso Iberoamericano de Informática Educativa. <http://www.edudistan.com/Adolfo%20Ariza.htm> [Consulta: 5 de octubre de 2015]

ARNOLDI, J. (2007). “Universities and the public recognition of expertise” en *Minerva*, vol. 45, issue 1, p. 49-61.

BUIL, I., HERNÁNDEZ, B. y SESÉ, F.J. (2013). “El papel de la prensa en la mejora del proceso de aprendizaje. Una aplicación en el EEES” en *Revista de Docencia Universitaria. REDU*, vol. 3, p. 445-459.

CABERO, J. y GUERRA, S. (2011). “La alfabetización y formación en medios de comunicación en la formación inicial del profesorado (media literacy in the initial teacher education)” en *Educación XXI*, vol. 14, issue 1, p. 89-115.

DE ARIAS, M.E. (2005). "Sobre el para qué de la comunicación social: aproximación a la teoría de la mediación" en *Anuario Ininco*, vol 7, issue 2, p. 375-395.

GUTIÉRREZ, J.J., RODRÍGUEZ, M., BELTRÁN, J.F. y CONRADI, M. (2013) Zoowiki: un Proyecto de colaboración Interdepartamental. I jornada de Innovación Educativa. Facultad de Ciencias de la Educación. Universidad de Sevilla. <https://fcce.us.es/sites/default/files/docencia/MESA6pdf/5.pdf> [Consulta: 18 de septiembre de 2015]

HEIJKE, H., MENG, C. y RIS, C. (2003). "Fitting to the Job: The Role of Generic and Vocational Competencies in Adjustment and Performance" en *Labour Economics*, vol. 10, p. 215-229.

LAYER, G. (2004). *Widening Participation and Employability*. York: Learning and Teaching Support Network.

MCCLUNE, B. y JARMAN, R. (2010). "Critical reading of science-based news reports: Establishing a knowledge skills and attitudes framework" en *International Journal of Science Education*, vol. 32, issue 6, p. 727-752.

MUÑOZ, F., ARVAYO, K., VILLEGAS, C., GONZÁLEZ, F. y SOSA, O. (2014). "El método colaborativo como una alternativa en el trabajo experimental de Química Orgánica" en *Educación Química*, vol. 25, issue 4, p. 464-469.

RICOY, M.C. (2006). "La prensa como recurso en el curriculum de adultos" en *Comunicar*, vol. 14, issue 26, p. 199-206.

SÁEZ, J. y RUÍZ, J.M. (2012). "Metodología didáctica y tecnología educativa en el desarrollo de las competencias cognitivas: aplicación en contextos universitarios" en *Revista de Currículum y Formación del Profesorado*, vol. 16, issue 3, p. 373-391.

SEMEIJN, J.H., VELDEN, R.K., HEIJKE, J.A., VLEUTEN, C.P. y BOSCHUIZEN, H.C. (2005). *Competence Indicators in Academic Education and Early Labour Market Success of Graduates in Health Sciences*. Maastricht: Research Centre for Education and the Labour Market.



Anexo I. Noticia de política de endeudamiento de Abengoa

Empresas & Finanzas

>>> Viene de la página anterior

también ha incluido su oferta ayer lunes en tiempo y forma. Un portavoz oficial asegura que participarán en el proceso en 19 aeropuertos: cinco con tres licencias y 14 con dos licencias (todos los de más de un millón de pasajeros, excepto La Gomera y Hierro).

En un primer momento, los gigantes del sector esperaban que Aena hubiera dado a conocer los ganadores de la primera fase antes de licitar la segunda, pero el operador presidido por José Manuel Vazquez ha decidido licitar las dos fases antes de repartir el negocio del *handling* aeroportuario.

Fuentes conocedoras del proceso recuerdan que "así se hizo" hace ocho años, la última vez que se renovaron todos los servicios en tierra de los aeropuertos españoles.

Este negocio, tal y como se concibe en España, incluye la gestión de los equipos desde el momento que entran en un aeropuerto, la asistencia a las operaciones en pista (rodadura y puesta y quita de calzo), la gestión de la carga y el co-

El gestor no dará a conocer a los ganadores hasta que no finalice su salida a bolsa

rreo, el catering (comida, bebida, tienda a bordo, etc) y en los aeropuertos más grandes un servicio adicional de limpieza, como ocurre, por ejemplo, en Madrid. Dentro de estas adjudicaciones se excluye el negocio del combustible, que se licita de manera independiente.

Fuentes solventes del sector aseguran que los ganadores no se darán a conocer antes de que finalice el proceso de salida a bolsa de Aena que, si todo sale según la última planificación tras su retraso, sería una realidad a mediados del mes de febrero.

Un total de 167 ofertas

A última hora de ayer, Aena confirmaba en un comunicado que había recibido un total de 167 ofertas para pujar por las 44 licencias de los 19 mayores aeropuertos de la red: tres licencias por cada uno de los cinco mayores hubs de la red, dos para los 14 siguientes y una especial para La Gomera y el Hierro.

Además de los grupos ya nombrados, existen otros que presentan ofertas muy concretas. Entre ellos se encuentran Leansa, Ryanair, WTS, Aviapartner, Wing Aviation y Thibet. Asimismo, en los aeropuertos de La Gomera y el Hierro se suma también la puja de la compañía Atlántica Handling, perteneciente a la aerolínea Binter Canarias. En total, una docena de compañías concursan por el *handling* de los aeropuertos españoles.

Abengoa calma a la bolsa con una recompra de bonos y recorte de deuda

Gastará 600 millones tras reconocer que tiene más endeudamiento del comunicado

Carlos Pizá SEVILLA

Abengoa recuperó ayer en bolsa casi la mitad del valor perdido en las dos últimas sesiones la semana pasada -subió un 22,8 por ciento, hasta 1,84 euros, tras caer el 48 entre jueves y viernes-, en medio de dudas sobre el volumen de su deuda y la forma de contabilizarla. Y lo logró tras anunciar, en un encuentro con analistas celebrado en Londres, dos medidas clave. Primero, un programa de recompra de bonos con vencimiento en 2014 y 2015, al que destinará 601 millones de euros que saldrán de la liquidez de la propia empresa. No se detalló aún cuáles serán los bonos objeto de recompra.

La firma dispone de 2.700 millones de euros de libre disposición sobre una caja total de 3.716 millones de euros que saldrán de la obligación de mantener esas liquidas para atender el pago de proveedores).

Y, segundo, recordando más respecto a lo ya pactado con la banca en los objetivos de endeudamiento corporativo para el próximo año. Así, frente a una meta de iniciar 2015 con un ratio de deuda neta corporativa sobre ebitda de 2,5 veces, se pasa a 2 (a cierre de septiembre era de 2,8 puntos, sin incluir un pago antes de fin de año de 250 millones por la venta de activos a la filial Yed4, cerrada en el Nasdaq, cuya formalización está cerrada).

Reformulación

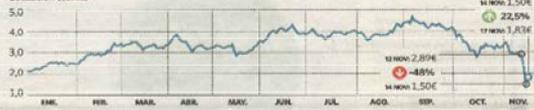
Precisamente durante el sábado y el domingo la empresa celebró múltiples reuniones con el grupo de bancos que la financian -entre ellos, el Santander, Citigroup o HSBC-, que han respaldado a la empresa, según aseguró ayer Manuel Sánchez, su consejero delegado. Como resultado de la crisis vivida

Nueva estructura del pasivo de Abengoa

Cifras de deuda bruta, en millones de euros

	SEP. 2013	DIC. 2013	MAR. 2014	JUN. 2014	SEP. 2014	OCT. 2014	NOV. 2014
Deuda corporativa	4.942	5.531	6.230	6.484	6.264	-	-
Deuda puente sin recurso*	591	577	623	766	1.592	-	-
Deuda sin recurso	4.954	5.744	5.812	5.533	5.589	-	-
Deuda bruta	10.487	11.982	12.665	12.803	13.442	-	-
Deuda neta	7.484	7.974	8.555	8.385	9.022	-	-
Ratio deuda neta corporativa/ebitda**	3,2	2,2	2,5	2,5	2,1***	2***	2***
Ratio deuda neta corporativa+deuda puente sin recurso/ebitda	4	2,8	3,1	3,3	3,9	Menos de 5	Menos de 4,5

Cotización (euros)



(*) Nueva categoría de deuda creada por Abengoa. (**) Los acuerdos con los bancos financiadores establecieron inicialmente que el ratio de deuda neta corporativa sobre ebitda no superara el 2,5. (***). Objetivo más restrictivo que el vigente hasta ahora, de 2,5 a partir de enero de 2015.

Fuente: Abengoa

Limita aún más los topes de su pasivo corporativo y crea un nuevo epígrafe para 'deuda puente'

da la semana pasada y esas reuniones con sus acreedores -que consistían esta semana en Londres y Nueva York, el grupo andaluz ha reformulado la manera en que detalla los distintos componentes de su deuda, desde los dos tipos que usaba hasta ahora -corporativo y asociado a concesiones, también denominados con y sin recurso-

tres. El nuevo epígrafe será deuda sin recurso en proceso, es decir, deuda puente que apoya el desarrollo de proyectos en estados iniciales hasta lograr financiación a largo plazo. Precisamente, las dudas sobre una emisión de bonos de casi 600 millones (481 millones) cerrada el pasado 30 de septiembre -y no incluida en los estados financieros a cierre de este mes por ese motivo- que se usaron para apoyar esos proyectos en desarrollo, desató los temores en el mercado. Sánchez Ortega aseguró: "No hay un sólo consenso de deuda fuera de nuestro balance".

El nuevo epígrafe recoge una cifra de 1.592 millones a septiembre -que estaba inicialmente contabil-

lizado en el de deuda sin recurso, como viene ocurriendo desde hace diez años, recordó Sánchez, a los que se sumará la emisión de 481 millones. De esa primera cifra, 1.457 millones están invertidos en el desarrollo de una decena de activos concesionales en América.

El hecho de que esta financiación puente cuente con garantías de la matriz es lo que llevó a Fitch a incluirlo el viernes como deuda corporativa y alertar de que la ratio de este tipo de pasivo en relación al ebitda era de 4 veces y no de 2,5 veces. Abengoa insistió ayer en que no espera nada similar de Moody's y S&P ya que estas agencias valoran el endeudamiento consolidado, no sólo el corporativo.

Transparencia obligada



Delegado en Andalucía

El batacazo de la semana pasada, el mayor de sus 18 años de historia bursátil, no dejaba margen de maniobra o se desahucaba, o Abengoa seguiría desplomándose. La empresa andaluza ha aclarado qué distintos tipos de pasivo componen su endeudamiento, ha lanzado otro caracoleo al mercado en forma de recompra de bo-

nos por 600 millones -que se suma al aumento del endeudado que percibió de 1 mil en 2013, tras elevarlo el viernes un 18 por ciento- y ha endurecido sus ratios de deuda. Seguro que las incabables horas de este fin de semana, con decenas de reuniones cara a cara con la banca, salían también detrás de estas medidas. Pero, ¿cómo se ha llegado a esta situación?

El modelo de negocio de Abengoa, que cambió desde que Felipe Benjumea asumió la presidencia única a final de 2007, es ahora el de una empresa de promoción y venta -cuanto antes, mejor- de activos concesionales. No el de un fi-

der en construcción y explotación de esos activos. El cambio determinó una necesidad clave: financiación. O, precisamente, se hizo por las facilidades que había para obtener financiación.

De ahí que comenzara la carrera por construir el mayor número de activos para luego ponerlos en venta de 1.000 millones de deuda neta a final de 2006 (último año completo en que Felipe compartió la presidencia con su hermano Javier) se ha pasado a 9.022 millones a septiembre.

A partir de ahí, cómo lograr que el mercado -bancos, nuevos accionistas, fondos, etc- permitiera ese gran aumento de deuda en medio de la peor crisis financiera desde 1929 ha tensado mucho más de lo previsto a la empresa. Una crisis como la de la semana pasada era, así, algo que muchos esperaban desde hace tiempo.

Fuente: www.economista.es

Anexo II. Noticia de política de endeudamiento de Acciona

18 | www.economista.es | E-mail: bolsa@economista.es | VIERNES, 17 DE ENERO DE 2014 | EL ECONOMISTA

Bolsa & Inversión

Acciona emite convertibles para bajar su coste de financiación del 5,6% al 3%

Captará 325 millones con deuda canjeable por acciones que la compañía 'valora' a 63,02 euros | En el peor de los casos el grupo debería repartir acciones por valor de un 9% del capital actual

L. Blanco / J. Gómez MAORO

El año llega cargado de estrenos. Primero fueron las nacionalizadas BMN y Bankia y ahora es Acciona quien acude por primera vez al mercado de capitales para buscar financiación. La compañía aborda una emisión de bonos convertibles que no solo abre un nuevo camino para obtener recursos, sino que le conduce a reducir a casi la mitad los costes a los que actualmente consigue financiarse.

Acciona anunció ayer una emisión de bonos convertibles con la que captará al menos 325 millones de euros -puede conseguir otros 50 millones más si los bancos colocadores (HSBC, Crédit Agricole, Société Générale y Royal Bank of Scotland) ejercen su derecho a comprar esta cantidad-. La operación vence en 2019 y durante estos cinco años los bonos ofrecen cupones del 3 por ciento anual al inversor, pagaderos semestralmente a finales de cada enero y cada julio. Este coste del 3 por ciento es inferior al 5,6 por ciento medio al que la compañía financia su elevada deuda con entidades bancarias -sus compromisos financieros suponen unas 5,7 veces el beneficio bruto-.

Es una de las grandes ventajas que encuentran las compañías en el mercado. Amplían sus fuentes de financiación y, además, a mejores condiciones. Así lo explicó Acciona, al indicar que algunos de los fines son "extender el perfil de vencimiento de la deuda y reducir el coste medio de financiación, aumentando la liquidez y diversificando las fuentes de financiación".

La emisión confirma así dos pronósticos para 2014. El primero, que este año acudirán al mercado nuevos emisores en España en la medida en la que se mantenga abierta la ventana de liquidez. Y el segundo, que la emisión de bonos convertibles seguirá creciendo este año ante el apelo de los inversores por este producto. "Preveemos una fuerte demanda institucional de convertibles ya sea de forma independiente o como componente básico estable para las carteras de renta fija", señala Martín Kuehbe, director de inversiones en bonos convertibles de Schroders. En este caso, la emisión no se ha cerrado estrictamente al institucional, si bien se trata de inversores cualificados por la complejidad de este tipo de deuda.

El diseño de la operación

El precio fijado para la conversión es de 63,02 euros, es decir, que la operación tiene una prima del 32,5 por ciento frente al precio medio al que cotizaron las acciones durante el tiempo que transcurrió entre que la compañía lanzó la operación y fijaba las condiciones financieras. Ayer el título retrocedió un 1,86 por ciento, hasta los 47,65 euros.

Con estas cifras sobre la mesa, la emisión supone que si en las fechas previstas todos los inversores quisieran canjear la deuda por acciones, Acciona debería entregarle 5,15 millones de títulos, un 9 por ciento del capital actual.

A priori, la operación, por tanto, puede acarrear una dilución para los accionistas si efectivamente se tienen que emitir acciones para quien solicite el canje, pero los bonos no tienen que convertir la deuda obligatoriamente. "Lo habitual es que los inversores que compran los bonos no tengan vocación de accionistas. Es decir, que sum-

que en el momento del vencimiento las acciones superen el precio de conversión, no hay que olvidar que estos bonos cotizan y que el objetivo no suele ser el canje", apuntan fuentes de mercado.

Y por otro lado, "la compañía podría alargar la vida de esta deuda y conservarla en mercado para así mantener reducidos sus costes de financiación", apuntan estas fuentes, con lo que de ninguna manera se espera que haya que repartir tantas acciones en 2015.

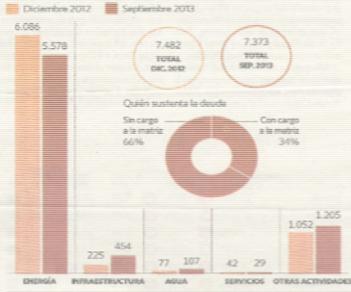
Es más, la operación está diseñada de forma que, aunque en el peor de los escenarios tuviera que hacerse una ampliación, ni siquiera la dilución haría traspasar el control que mantiene ahora mismo la familia Entrecanales, cuya participación ronda el 60 por ciento.

Incluso si al final Acciona tuviera que entregar los títulos, no tendría que ampliar capital y diluir a los accionistas, ya que entre otros recursos las cotizadas cuentan con la opción de tener hasta un 10 por ciento de autocartera -Acciona dispone ahora del 0,063 por ciento-.

Es a lo que recurrió, por ejemplo, FCC, que compró acciones propias hasta este límite de autocartera para proteger a los accionistas de referencia del canje de los bonos convertibles de la compañía.

Un negocio casi energético

Estructura de la deuda (millones €)



Accionariado (%)



Características de la colocación

Emisor	Acciona
Bonos convertibles	Si
Tipo de conversión	No obligatoria
Importe (millones €)	325 / 375*
Cupón	3% Pago semestral
Vencimiento	2019
Precio de conversión (€)	63,02

La familia Entrecanales no perdería el control de la compañía en ningún caso

Fuente: www.economista.es