

VIGILE A LAS EMPRESAS SUIZAS EN CARTERA **TRAS EL TERREMOTO DEL FRANCO**



José Jiménez @Pep_Jimenez

Suiza ha lanzado un órdago al mercado y a sus propias empresas al eliminar el tipo fijo del franco contra el euro. La consecuencia inmediata es una caída de los ingresos y pérdida de competitividad, aunque no todos sufrirán por igual. Sepa qué hacer si tiene compañías suizas en cartera.

La decisión del Banco Nacional de Suiza (SNB, por sus siglas en inglés) de eliminar el tipo de cambio fijo del franco contra el euro (establecido en 1,2 unidades desde 2011) ha desatado un fuerte terremoto en el mercado de divisas y en la economía global. Varios brokers se han arruinado y algunos de los grandes bancos mundiales han soportado fuertes pérdidas. Pero más allá de este parte de guerra en el mundo financiero, el verdadero problema en la economía real lo tienen los gigantes empresariales suizos, muchos de ellos titanes exportadores. Ahora, son menos competitivos y sus márgenes soportan una presión adicional.

Ya lo dijo Nick Hayek, el presidente del fabricante de relojes Swatch, tras conocerse la decisión. «Es un tsunami para la industria exportadora, para el turismo y para el país en general». Ese día, su compañía se desplomó un 17 por ciento, la

mayor caída en veinte años, y no fue la única. Nestlé se dejó el 6 por ciento de su valor, Roche se hundió un 24 por ciento, Novartis retrocedió el 8,5 por ciento, UBS se desplomó un 11 por ciento y Adecco recortó el 5,6%. Son solo algunos ejemplos de una escabechina generalizada que ha castigado con fuerza al corazón económico del país helvético y a su mercado de valores.

En opinión de Carlos Farrás, socio director de la firma DPM Finanzas Eafi, es una medida negativa por cuanto apunta hacia una probable pérdida de competitividad y caída de los ingresos. De hecho, como observa Miguel Ángel Rodríguez, experto en mercados y analista independiente, «Suiza vive de exportar productos muy concretos y el motivo precisamente de fijar el tipo de cambio fue proteger la competitividad de sus empresas». Al menos hay cuatro efectos que van a pasar factura a los gigantes suizos, según expli-



ca Farrás. 1.- Efecto transaccional: Se da cuando los costes son en francos mientras que sus ingresos son en divisas extranjeras, con lo que hay más presión sobre márgenes y Ebitda. 2.- Efecto de conversión: Se produce al consolidar resultados, puesto que hay que valorar filiales en una divisa que se ha depreciado frente a la divisa de la matriz (el franco). 3.- Pérdida de competitividad: Puesto que hay menores márgenes su flexibilidad de precios disminuye. 4.- Dividendos: Las empresas suizas pagan sus dividendos en francos, por lo que si sus ingresos vienen de dólares o euros, se verán forzados a reducirlos o si los mantienen tendrán que aumentar su 'pay out' o porcentaje del beneficio que destinan a dividendos.

No obstante, los efectos negativos no serán igual para todas. Quienes tengan un negocio más global se verán menos afectados; por el contrario, como explica Josep Prats, gestor de fondos de Abante, las empresas más perjudicadas serán las que tengan una mayor

parte de sus costes en francos suizos.

SUIZA VIVE DE EXPORTAR PRODUCTOS CONCRETOS PERO AHORA SUBIRÁN SUS COSTES

COSTES EN FRANCO

Este es el caso de muchos de los grandes, pero sobre de las pequeñas y medianas empresas. «Muchas comienzan a abogar por trasladar los costes de producción fuera de Suiza mientras que otras podrían llegar a

Cotizaciones últimos seis meses

NESTLÉ

Datos en francos suizos.



ROCHE

Datos en francos suizos.



SWATCH

Datos en francos suizos.



UBS

Datos en francos suizos.



Fuente: Bloomberg.

Las claves

El tipo de cambio entre el euro y el franco llevaba fijo en las 1,2 unidades desde el año 2011. Pero ante la cercanía de la compra de bonos soberanos en Europa, Suiza ha decidido liberarlo para evitar una avalancha de euros buscando refugio.

El impacto en ventas para las grandes entidades podría traducirse en una caída de entre el 3 y el 4 por ciento y de entre el 6 y

el 7 por ciento en beneficio neto, según estimaciones del consenso de analistas.

Credit Suisse y UBS son las compañías más expuestas al mercado local y las que obtienen menor porcentaje de ingresos fuera de Suiza, con un 80 y un 75 por ciento respectivamente. Por el contrario, Novartis (99 por ciento) o Swiss RE (97 por ciento) tienen un perfil más global.

preguntarse el trasladar la sede a Europa», apunta Victoria Torre, directora de Análisis de SelfBank. Así las cosas, hay que vigilar a las empresas suizas en cartera.

Una de las más tocadas es Swatch, cuyos costes (al tener fábricas de relojes en Suiza) son mayoritariamente en francos. Además, los empleados suizos están entre los más remunerados del mundo. La compañía obtiene el 85 por ciento fuera de su territorio nacional, y según calculan los analistas de Bloomberg Intelligence (BI), un movimiento del 10 por ciento en el tipo de cambio reduce sus márgenes en 200 puntos básicos.

Tampoco hay buenas noticias para el laboratorio Novartis: «Se podría ver afectada por un mayor incremento de sus costes de producción», al tener más proporción de producción en Suiza, explica Torre. La empresa, eso sí, factura en dólares, pero cada 10 por ciento de apreciación del franco supone un recorte de entre 400 y 500 millones en el beneficio operativo, según datos de Bloomberg. Peor lo tiene otra farmacéutica, Roche, que factura en francos. Por ello, los analistas de BI calculan un descenso de las ventas en 2015 del 8

por ciento y una caída del beneficio operativo del 14 por ciento.

Si se tiene en cuenta la moneda, Torre cree que Nestlé es una de las más perjudicadas teniendo en cuenta que las ventas están en francos suizos. A este respecto, los analistas de BI calculan que cada 10 por ciento de apreciación del franco tiene un impacto en el beneficio del 3 por ciento. Para los grandes bancos suizos (UBS y Credit Suisse) hay el mismo problema, que tienen que convertir a francos sus resultados, por lo que el «efecto en los beneficios será importante», dice Prats. Además, se ven penalizados por el hecho de pagar el dividendo también en francos, y este mismo problema lo tienen las grandes aseguradoras como Swiss Re o Zurich.

Con este panorama, la pregunta es: ¿Qué hacer con las firmas helvéticas? Carlos Farrás lo tiene claro. «Teniendo en cuenta la sobrevaloración del franco suizo, la probable pérdida de competitividad y la caída de ingresos pensamos que no es el momento para invertir en el país hasta que el mercado se ajuste», apunta. Si ya están dentro de algunas de estas empresas, Josep Prats sugiere lo siguiente. «Mantendría los grandes valores en cartera y vendería pequeñas y medianas empresas», dice el gestor de Abante.

