

NOTICIAS DEL GREF 26-8-2012

NOTICIAS DEL SECTOR.

BORRADOR DEL REAL DECRETO DE LA TERCERA REFORMA FINANCIERA.

1.- ECONOMÍA EXIGE MAYOR RATIO DE CAPITAL. Ex.24-8.

Finalmente los pronósticos se han cumplido. El Gobierno tiene ya el nuevo marco de solvencia que le exige el Eurogrupo para conceder la ayuda a la banca por 100.000 millones de euros. **Tal y como se barajó el mes pasado, los bancos tendrán que contar con una ratio mínima de capital principal del 9%. Este listón será horizontal para todas las entidades, reciban o no apoyo público.** Pero el Ejecutivo ha ido más allá de lo que se esperaba cuando arrancaron las negociaciones con Bruselas. El Banco de España podrá exigir una ratio superior al 9% a aquellas entidades que, en el escenario más adverso de un test de resistencia que se realice al conjunto del sistema, no alcancen el "el nivel de recursos propios mínimos exigidos en dicha prueba". El supervisor también estará facultado para, en determinados casos, exigir un "exceso adicional de capital principal". El cambio de la solvencia es una disposición final dentro del real decreto y deroga una legislación anterior, de 2011.

2.- LOS BANCOS TENDRÁN QUE LLEGAR A LA NUEVA COTA DE CAPITAL EL 1 DE ENERO DE 2013. Las entidades que incumplan el ratio deberán comunicarlo al supervisor. Además tendrán que presentar la estrategia que seguirán para alcanzar el 9% y estarán obligados a cumplirla antes del 30 de junio de 2013. Ya superan el 9%: Santander, BBVA, La Caixa, Popular, Sabadell y Bankinter. El mayor impacto lo tendrán los banco de las antiguas cajas, por lo que es predecible que se produzcan nuevas fusiones.

3.- BRUSELAS PONE TRABAS A UN PLAN QUE ELIMINA A LA LEGISLACIÓN ANTERIOR. Ex.24-8. El R.Dto. modifica y deroga total o parcialmente varios textos legales vigentes hasta ahora en diversos ámbitos. Otorga competencias casi absolutas al FROB en la reestructuración y reordenación de entidades financieras en dificultades. El Fondo estará sujeto a un mayor control por parte del Gobierno, gana poder frente al Banco de España. Además, el FROB pasa a asumir atribuciones que expertos jurídicos consideran que crea inseguridad jurídica al chocar con principios básicos de la legislación mercantil.

4.- RECUPERACIÓN DEL CAPITAL DESEMBOLSADO POR EL GOBIERNO. Ex.24-8. El Gobierno cuenta con un tope de 5 años para recuperar el capital desembolsado en las entidades nacionalizadas por un total de 31.000 millones, y hasta 7 ejercicios en las que cuenten con ayudas públicas a través de bonos convertibles contingentes (CoCos). El FROB tendrá que vender BFA antes de julio de 2017. En el caso de que llegasen los 19.000 millones solicitados por Goirigolzarri, el plazo de desinversión se podría demorar hasta 2019. Novagalicia, el FROB se verá obligado a realizar una subasta o buscar otra solución como la liquidación, antes de septiembre de 2016. Lo mismo Catalunya Caixa. Banco de Valencia, hasta julio de 2017: Por de pronto el FROB ya ha vendido la gestora NORKAPP.

5.- EL FROB LIQUIDARÁ LOS BANCOS INVIABLES. Ex.23-8. Hasta este Real Decreto el FROB, creado en 2009, gestionaba procesos de reestructuración de entidades y de reforzamiento de recursos propios. Ahora, conserva estas competencias pero también "procederá" a liquidar bancos a través de su resolución ordenada. Será así cuando "concurran de forma simultánea tres circunstancias": 1.- La entidad es inviable o es "previsible que vaya a serlo en un futuro próximo". 2.- No existen perspectivas de que, "en un plazo razonable y utilizando medidas de intervención temprana o de reestructuración, puedan llegar a ser viables". 3.- "Por razones de interés público" y para "evitar perturbar la economía o el sistema financiero" resulte "necesario o conveniente acometer la resolución ordenada de la entidad". Y aclara: **una entidad es inviable** cuando incumpla "de manera significativa" los requerimientos de solvencia. También se entenderá que está en esta categoría si no puede cumplir "puntualmente con sus obligaciones" frente a terceros o si estos pasivos exigibles "son superiores a sus activos". Con independencia de en cuál de estas tres circunstancias esté, para ser viable tiene que estar claro "que nos es previsible que la entidad pueda reconducir la situación en un plazo razonable por sus propios medios, acudiendo a los mercados o mediante apoyos financieros". **Hay excepciones:** Los reguladores no estarán obligados a decretar la resolución si produce "efectos gravemente perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto". **El Banco de España será el responsable de determinar estos efectos perjudiciales** atendiendo a criterios como "el volumen de las actividades de la entidad, los servicios y operaciones que presta al conjunto del sistema financiero, su interconexión con el resto de grupos o las posibilidades de contagio de sus dificultades al conjunto del sistema financiero en caso de resolución ordenada". **Ente competente: el Banco de España, a propuesta del FROB o de oficio,** abrirá expediente de resolución cuando la entidad resulte inviable. El FROB la administrará y elaborará un plan de resolución en dos meses o, en su caso, iniciará un "procedimiento concursal". Si opta por el plan, deberá incluir "los instrumentos de resolución, las medidas de apoyo financiero por el fondo de Garantía de Depósitos y la valoración económica de la entidad". Una vez realizada la transmisión del negocio o de los activos, sea a quien sea, la entidad se disolverá y liquidará.

6.- BANCO MALO. EL FROB QUIERE QUE EL BANCO MALO SE FINANCIE CON DEUDA AVALADA POR EL ESTADO. Ex.25-8. Reunión en el Banco de España. La 'troika' y el Gobierno están de acuerdo en que la 'sociedad de gestión de activos' pague a las entidades con bonos avalador que puedan descontarse en el BCE. Uno de los puntos de consenso es la vía de financiación que tendrá la sociedad. A la espera del visto bueno la fórmula elegida será la deuda avalada por el Estado. De esta manera, el Gobierno seguiría el modelo del banco malo alemán. Mediante esta vía, las entidades que traspasan activos el banco malo reciben a cambio deuda con aval del Estado. **Estos bonos son descontables en el BCE, der manera que las entidades pueden conseguir liquidez a pesar de la dificultad para**

emitir en los mercados. El comité no descarta combinar esta vía con que las entidades reciban también un porcentaje accionario de la entidad al transferir los activos, con lo que en el futuro se hagan cargo de pérdidas adicionales del banco y no recaigan sobre el contribuyente. **Los activos que entrarán en el banco malo seguían ayer sin decidirse, aunque el Gobierno podría optar porque las entidades traspasen los inmuebles y créditos dañados por fases.** En un principio la troika era más proclive a incluir el máximo de activos dañados. Pero el hecho de que la deuda se pueda descontar en el BCE ha echado atrás en este sentido a los representantes del banco central. El asunto que está más en el aire es el de la valoración de los activos. Para ello será fundamental el trabajo de Oliver Wyman. El banco malo debe estar operativo antes de noviembre.

6.1.- EL GOBIERNO ESTUDIA CONVERTIR EL BANCO MALO EN UN FONDO PARA ATRAER CAPITAL. Ex.21-8. El FROB se debate entre la sociedad anónima y el fondo de inversión para articular el banco malo. El fondo ofrece tres ventajas y está siendo objeto de estudio minucioso por parte del Gobierno, según fuentes de banca de inversión. **Es más flexible, ofrece la posibilidad de dividirse en subfondos y compartimentos en los que podrían dividirse los inmuebles y los créditos que entren en el banco malo.** Permite la desconsolidación, por lo que tanto el Gobierno como los futuros accionistas no tendrían que recoger en su cuenta de resultados las ganancias o pérdidas que genera el banco malo al traspasar los inmuebles. Todo apunta a que el FROB creará un nuevo tipo de fondo que se adapte a lo que necesita el banco.

6.2.- BANCO PUENTE Ex.23-8. El banco puente será administrado y gestionado con el objetivo de venderlo, o bien vender sus activos o pasivos, cuando las condiciones sean apropiadas y, en todo caso, en un plazo máximo de cinco años desde su constitución". Estas ventas se harán en condiciones de mercado y se desarrollarán en el marco de procedimientos competitivos transparentes y no discriminatorios. Concluida la operación, se liquidará el banco puente y se devolverá el capital logrado a la entidad en reestructuración o liquidación que traspasó sus activos y/o pasivos a la entidad pública.

6.3.- EL GOBIERNO LIDIA CON LAS DUDAS DE LA BANCA Y LA CE. Ex.25-8. El Ejecutivo tiene una semana para negociar flecos con Bruselas y estudiar las observaciones que le han hecho los bancos. Simón O'Connor, portavoz explicó a Europa Press que el Ejecutivo comunitario ha acordado con el Gobierno este retraso porque esta legislación "es muy importante hacerla bien". La Vicepresidenta aseguró que "no hay puntos de discrepancia", pero incidió en que hay "voluntad de analizar bien la norma para garantizar el mejor diseño". Y añadió: **"Si son los europeos los que ponen el dinero es bueno abordar con ellos el diseño". Pero hay puntos polémicos:** Por ejemplo, los bancos han avisado de los riesgos de fijar un precio de traspaso demasiado bajo, lo que implicaría una caída generalizada del valor de la vivienda y hundiría más el mercado. Además, muchas entidades no podrían hacer frente a las pérdidas. Hay otros aspectos que despiertan preocupación. Entre ellos, la atribución de nuevos poderes al FROB, y la sensación de inseguridad jurídica que se puede transmitir a los inversores, por ejemplo en el caso de los derechos de prelación de los instrumentos de deuda.

6.4.- LOS 'BANCOS MALOS'. UN DATO QUE APORTA ROBERT TORNABELL (Catedrático de Banca en ESADE) EN ARTÍCULO PUBLICADO EN EXPANSIÓN.22.8: Entre 2007 y 2012 la banca española puede haber dedicado al saneamiento de activos más de 200 mil millones de euros, lo que supondría 20% del PIB de 2011 (Gobernador del Banco de España, comparecencia en el Congreso). Los últimos saneamientos se refieren a los DL de febrero y mayo 2012, que supusieron unas provisiones de 59 mil millones y once mil millones de colchón de capital. Quedaba pendiente una de las piezas más importantes para que el crédito llegara al mercado, los "bancos malos".

7.- INTERVENIR O REESTRUCTURAR, LAS ALTERNATIVAS. Ex.23-8. Además de la liquidación existen otras dos alternativas para enfrentarse a las entidades débiles: la intervención y la reestructuración. Si un banco incumple sus requisitos de solvencia pero está en disposición de retornar al equilibrio por sus propios medios, se podrá optar por la intervención temprana por el Banco de España. Si las debilidades no pueden ser resueltas con sus propios recursos, se procederá a reestructurar. Será así cuando la entidad requiera apoyo financiero público para garantizar su viabilidad si existen elementos objetivos que hagan previsible que el apoyo sea reembolsado. En todo caso, sea cual sea el proceso, el FROB "intentará asegurar la continuidad de las actividades cuya interrupción perturbaría a la economía. También asegurará la utilización más eficiente de los recursos públicos y protegerá a los depositantes.

8.- LAS PREFERENTES SE CANJEARÁN EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE MERCADO. expansión.com.23-8. El proyecto de real decreto fija que sea "teniendo en cuenta el **valor de mercado**" y "aplicando las primas o descuentos que resulten conformes con la normativa de la Unión Europea de ayudas de Estado". Actualmente, algunas de estas emisiones cotizan con descuentos que llegan al 75%. El real decreto contempla que **"la entidad solicitará la elaboración de al menos un informe por un experto independiente, a efectos de acreditar el valor de mercado"**. El objetivo de estas medidas es que los inversores reciban "un importe no inferior al que habrían obtenido en caso de liquidación de la entidad en el marco de un procedimiento concursal".

Entre las distintas **medidas** que pueden adoptar las entidades con ayudas para ajustar los costes de las preferentes y subordinadas, Economía contempla las **ofertas de canje, sea por acciones u otros productos bancarios; y la reducción del valor nominal de la deuda, también denominada quita.** Estas medidas serán de "aceptación

voluntaria por parte de los inversores”, salvo que sea el FROB quien imponga la medida. En cualquier caso, antes de que el FROB imponga pérdidas a los titulares de deuda, tendrán que haberlas sufrido “los titulares de valores que tengan peor rango”. El orden de prelación de cobro en una entidad que se liquida es: cuentas y depósitos, cédulas, pagarés, deuda senior, deuda subordinada, preferentes, cuotas participativas y acciones. **El Gobierno quiere cubrirse las espaldas y vetará la posibilidad de que los inversores que sufran las pérdidas puedan recurrir judicialmente la medida llevada a cabo por el FROB.**

MÁS LÍMITES PARA LA COMERCIALIZACIÓN DE LAS PREFERENTES. Ex.23-8.

El Gobierno limitará la venta de preferentes a particulares, tal y como adelantó el ministro de Economía, Luis de Guindos, el pasado domingo. Entre las nuevas obligaciones para las entidades emisoras que el Gobierno tiene previsto aprobar mañana se establece que: **1)** La oferta pública de venta ha de contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes profesionales de, al menos, el 50% del total de la emisión. **2)** En el caso de emisiones de entidades que no sean sociedades cotizadas en bolsa, se fijará una inversión mínima de 100.000 euros por cliente. **3)** El folleto de emisión de estos productos deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias entre estos productos y los depósitos bancarios ordinarios, en términos de riesgo y liquidez. **4)** La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias. **5)** La CNMV podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no recomendado para inversores no profesionales. **6)** En el caso de que un cliente no profesional decida adquirir un producto de inversión complejo, se exigirá que el contrato incluya un documento manuscrito en el que manifieste que ha sido advertido de que dicho producto no le resulta conveniente.

9.- EL BANCO DE ESPAÑA VIGILARÁ LA EXPOSICIÓN AL LADRILLO DE LA BANCA. Ex.24-8. Como parte del memorando (MoU) suscrito entre España y Bruselas. "Disociar el sector financiero del sector inmobiliario es uno de los objetivos fundamentales del memorando mediante una estrategia de separación de los activos deteriorados de los balances", según Rhen, Vicepresidente de la Comisión Europea.

OTRAS NOTICIAS

EL BANCO DE ESPAÑA GANÓ 2.400 MILLONES DE EUROS EN 2011. Ex.25-8. Según datos publicados ayer. Esto significa que ha caído un 6,6% respecto a la cifra alcanzada el año anterior. De las ganancias obtenidas, 240 millones (el 10%) irán destinados al Tesoro.

EMISIONES PRIVADAS. 1.-SANTANDER REABRE EL MERCADO CON UNA EMISIÓN DE DEUDA DE 2.000 MILLONES. Ex.22-8. La demanda fue superior a la oferta, ya que la entidad recibió 300 peticiones de inversores por valor de 3.100 millones. Esta es la primera emisión que realiza Santander desde hace más de cinco meses. Expansión en La Llave dice que puede calificarse de éxito. Pero está por ver si es una prueba de normalización del mercado o es algo esporádico. En todo caso - añade - la clave está en septiembre(posible rescate a España y el papel del BCE).

2.- SOCIÉTÉ GENERALE PAGA MENOS POR FINANCIARSE. Cinco Días 22-8. Colocó 1.000 millones de euros con un diferencial de midswap más 125 puntos básicos, frente a los 390 puntos que tuvo que pagar el Santander a dos años y pese a la sobredemanda de la emisión. La Societé lo consiguió a un plazo de 5 años y medio. La diferencia es que el Santander emite en España, y su evolución está ligada al futuro de la economía española. **3.- BNP PARIBAS** emitió una deuda sénior, con un periodo de maduración de 7 años, y captó 1.000 millones pagando un cupón de 2,5% (diferencial de 106 puntos básicos.)

BANKIA PREPARA UN PLAN DE CHOQUE PARA DIGERIR PÉRDIDAS MILLONARIAS. Cinco Días 21-8. Según analistas, los números rojos podrían superar con creces los 4.000 millones de euros hasta junio y acercarse a los 10.000 millones en el conjunto del ejercicio. El plan prevé la reducción de la red y plantilla, un fuerte ajuste de gastos para mejorar el ratio de eficiencia y dejarlo en 40% frente al 60% actual. También la desinversión de 30.000 millones en activos improductivos. Buena parte de ellos irán a parar al banco malo. La mayoría de los analistas han dado un voto de confianza a este plan y contemplan beneficios entre 356 y 1.338 millones en el ejercicio 2013. **REORDENA LA CÚPULA DE SU FILIAL DE BANCA PRIVADA. Ex.21-8.** Releva a su Presidente y da entrada a cuatro consejeros más.

LA BOLSA. LA SESIÓN DE AYER. EL IBEX SE AFIANZA SOBRE EL 7.200 CONFIADO EN EL APOYO DEL BCE. Ex.25-8. El índice cae un 3,3% en la semana, tras cuatro seguidas en positivo. Las bolsas firmaron ayer un repunte de última hora, entre noticias sobre los planes de Europa para frenar la presión en la deuda. La sesión de ayer registró el volumen de negociación más bajo en 7 años: 735 millones. La prima de riesgo avanzó 10 puntos hasta los 506 puntos básicos. La banca centra la dudas de los inversores a la espera de que se resuelva el rescate.

COYUNTURA NACIONAL

BRUSELAS NIEGA NEGOCIACIONES PARA UN RESCATE A ESPAÑA .08.2012 Efe/Expansión.com 4 La Comisión Europea (CE) no mantiene negociaciones con España sobre ninguna asistencia más allá de la ya concedida para

apoyar a los bancos, y no espera que el país vaya a solicitar un nuevo programa a corto plazo, dijo hoy a Efe el portavoz comunitario de Asuntos Económicos, Simon O'Connor. Reuters adelantó ayer que el Gobierno estaba negociando las condiciones de un 'rescate blando' para España. "Ya hay un memorando acordado con España para la ayuda financiera del FEEF (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera) para la recapitalización del sector bancario español. Nosotros, y las autoridades españolas, estamos totalmente centrados en la aplicación de ese programa sectorial", aseguró O'Connor. Según el portavoz, "no hay negociaciones en curso sobre ningún otro tipo de programa para España". "No se ha recibido ninguna petición de España para ningún otro tipo de asistencia financiera y no esperamos una solicitud de ese tipo a corto plazo", insistió.

EL TESORO APROVECHA LA CALMA Y COLOCA LETRAS POR 4.500 MILLONES a 12 y 18 meses. Ex.22-8. Emitió a niveles cercanos al 3%, algo que no se producía desde mayo, con una buena demanda y superando el objetivo máximo fijado.

RAJOY INSISTIRÁ EN LA UNIÓN BANCARIA DURANTE SU CITA CON VAN ROMPUY. Ex.25-8. Se reunirá el próximo martes. El Presidente trasladará al dirigente belga la urgencia de activar los acuerdos del último Consejo Europeo con la vista puesta en la próxima cumbre de diciembre. De ellos el más importante es la creación del Supervisor único, condición indispensable que permitirá que la línea aprobada de 100.000 millones llegue a España y no se compute como deuda una vez que el actual fondo de rescate transfiera la gestión de sus fondos al futuro mecanismo de estabilidad, el MEDE.

LAS CUENTAS REGIONALES SIGUEN DESCONTROLADAS Y AMENAZAN EL OBJETIVO DEL DÉFICIT DE ESPAÑA. Ex.22-8. Incertidumbre. En el mejor de los casos - según FEDEA - las autonomías tendrán un déficit 4.000 millones superior al que exige Bruselas. Los expertos denuncian que algunas regiones están retrasando la contabilización de sus gastos corrientes.

LAS EMPRESAS NO AGOTAN SUS FONDOS DE FORMACIÓN. Cinco Días 23-12. Según la Fundación Tripartita en 2011 las empresas solo dispusieron del 73% del crédito que les corresponde para financiar la formación de sus trabajadores con cargo a las bonificaciones de las cuotas que pagan a la Seguridad Social por este concepto. Este balance también pone de manifiesto el bajo porcentaje de empresas que dan formación a sus trabajadores: solo 432.182, lo que supone el 29% del total de compañías inscritas en la Seguridad Social. Pero, además, existe una fuerte brecha en función del tamaño de las empresas. El pasado año solo una de cada cuatro micropymes (de 1 a 9 trabajadores) financió algún curso formativo a sus empleados mediante el sistema público de bonificaciones; mientras que el 58% de las pymes (de 10 a 249 trabajadores) y el 90% de las grandes empresas (de más de 250 empleados) formó a parte de su plantilla. En cuanto a la cantidad de trabajadores formados es aún menor. El pasado ejercicio fueron 2,9 millones los asalariados que participaron en cursos del sistema de bonificaciones, el 25,5% del total de asalariados del sector privado medidos por la Encuesta de Población Activa (EPA). El tiempo medio de formación que reciben los empleados con cargo al sistema de bonificaciones es de 27 horas. El formato más común es la formación a distancia, seguida de la teleformación, y, finalmente, la presencial y la mixta entre las modalidades anteriores. Los contenidos formativos con más participantes fueron, por este orden, la prevención de riesgos, la gestión de recursos humanos, los idiomas y la informática.

COYUNTURA INTERNACIONAL.

EL BUNDESBANK ENTORPECE LA MEJORÍA DE LA PRIMA DE RIESGO ESPAÑOLA. 21-8. Rechaza que el BCE compre deuda por "los riesgos para la estabilidad". Las críticas del Banco alemán frenan el descenso de la prima de riesgo y provocan una subida repentina.

BRUSELAS HACE HINCAPIÉ EN QUE SE EVITEN LAS AMNISTÍAS FISCALES. Ex.21-8. Deben evitarse "a toda costa" ya que generan pocos ingresos adicionales y, por el contrario, crean un riesgo moral contraproducente y disminuyen la responsabilidad tributaria

ENTREVISTA CON MENSAJE.

LUIS DE GUINDOS en ABC 19-8. EL BCE DEBE INTERVENIR DE MANERA CONTUNDENTE Y SIN UN LÍMITE PREFIJADO. Cree que en septiembre "tras la actuación del BCE, se conocerán las condiciones de esta nueva ayuda a España. En este tipo de intervenciones no se les puede poner límite o no se puede explicitar al menos la cuantía con la que se va a intervenir ni durante cuánto tiempo para no restar efectividad. Respecto a las contrapartidas que tendrá la ayuda europea a España, De Guindos ha explicado que previsiblemente se definirán en las reuniones del Eurogrupo y Ecofin que tendrán lugar los días 14 y 15 de septiembre. Lo que De Guindos da por hecho es que el BCE actuará en el mercado secundario (donde los inversores intercambian la deuda ya emitida) comprando bonos a corto y sin ejercer su papel de acreedor preferente, lo que ahuyentaría al resto de inversores y elevaría la prima de riesgo. En su opinión la actitud del BCE ha abierto un escenario muy positivo para el Gobierno español, ya que la entidad ha reconocido que la presión de los mercados sobre la deuda española responde en buena medida a algo que va más allá de la política doméstica y ha considerado oportuno intervenir para corregirlo. No tenía sentido que algunos países pagaran tipos de interés negativos y que otros pagáramos tipos mucho más elevados. Eso pone de

manifiesto un mal funcionamiento de las instituciones de la zona euro, ha afirmado. Ha insistido que el compromiso de España con la reducción del déficit al 3% del PIB en 2014 es inequívoco.

SUGERENCIAS

LA 'BURBUJA' QUE ALEMANIA NO QUIERE PINCHAR. El Mundo, 21-8. Berlín se garantiza años de comodidad financiera al sostener sus tipos negativos. Un análisis realizado por María Vega en El Mundo, 21-8. Lo paradójico es que si bien el discurso del Bundesbank ha cambiado con el paso del tiempo (en 1975 mantenía la tesis contraria), su objetivo no. Cada vez que Alemania echa un jarro de agua fría a las expectativas de los países que piden que el BCE retome su programa de compra de la deuda, en el fondo, está cuidando de la deuda alemana. El gran riesgo es que con esa sobreprotección del *bund* Francfort alimenta una *burbuja* que estallará el día en el que Bruselas y el BCE se comprometan con contundencia a respaldar la deuda soberana de los países que integran el euro. (...) Buena parte de los inversores que han roto sus posiciones en deuda española o italiana en los últimos tiempos se han posicionado en los bonos alemanes, el activo que el mercado considera como el más seguro de la Eurozona, pero que al mismo tiempo es el menos rentable. Sólo el miedo, mejor el pánico, motiva que un inversor esté dispuesto a perder dinero a cambio de invertir en un activo. Mientras España paga sus bonos a 10 años un 6,30% Alemania para un ridículo 1,50%. Por ello los analistas dan por hecho que el día en que se despeje el camino del euro con el respaldo a la deuda de todos los países que integran la moneda, parte del dinero del *bund* se posicionará en deuda de Francia, España, Italia e incluso Portugal o Irlanda.

NO HABRÁ RUPTURA DEL EURO. Un artículo de Guillermo de la Dehesa en El País Negocios del domingo 19 de agosto. Y "El precio de abandonar la moneda única" de Carmen Alcaide en el mismo suplemento.

DOS ECONOMISTAS ESPAÑOLES ADVIERTEN DE LA POLÍTICA 'CATASTRÓFICA' DE RAJOY. elmundo.es, 20-8. El Presidente del Gobierno de España, Mariano Rajoy, ha tenido éxito durante décadas en la política dejando que el tiempo hiciera su tarea. Parece creer que los problemas no se resuelven, sino que se disuelven si se tiene paciencia. Su Gobierno ha aplicado esta lección a la crisis de la eurozona con resultados catastróficos". De esta forma tan demoledora arranca un artículo de los catedráticos españoles Luis Garicano (London School of Economics) y Jesús Fernández-Villaverde (Universidad de Pensilvania) que publica el lunes el diario británico 'Financial Times', dos de los economistas españoles de mayor proyección internacional. SE COMPLETA LA INFORMACIÓN AL FINAL, EN EL ANEXO.

"ESE NO ES EL CAMINO", artículo de Pascual Hurtado Reig, Ingeniero Químico y Nuclear, ex asesor del Banco Urquijo y ex-Consejero de varias sociedades en nombre del banco, y, posteriormente, empresario. Colgado en la web www.gref.org en la sección Artículos de Interés. Sencillo, claro y contundente.

NOTICIAS DE LOS ASOCIADOS CORPORATIVOS

OVERLAP. Los datos demuestran que aproximadamente el 80% de las ventas aún se siguen realizando en la sucursal, que los adultos de más edad se resisten a ser "multicanalizados" y que aún los adultos más jóvenes prefieren acudir a la oficina cuando el asunto en cuestión reviste cierta importancia. No obstante, el sector ha sabido dotar a la multicanalidad del espacio y de la importancia estratégica necesarias. A pesar de todo, aún queda pendiente una serie de retos a los que las distintas entidades se están enfrentando ya de manera desigual. Para mayor información: <http://www.web.overlap.net/blog/finanzas-y-seguros/la-banca-cambia-de-canal/54>

En SPEEXX EXCHANGE 2012 bajo el tema **Reality Check**, se llevará a cabo una revisión del estado del sector del e-learning en la actualidad. El objetivo, de nuevo, es compartir experiencias sobre las mejores prácticas en formación e e-learning. Esta es la pagina sobre el evento (de momento en inglés <http://speexx.com/en/resources/exchange.htm>). En Madrid, queremos realizarlo el 21 de noviembre, en la Cámara de Comercio Alemana, con un formato similar al del año pasado.

"LOGRA MAGAZINE". Nos alegra anunciar el nacimiento de esta revista que dirigen y editan nuestros amigos **Juan Mateo y Alex Rovira, con la colaboración de Mario Alonso Puig**. Nos dicen que es la primera revista en el mundo sobre temas de management y desarrollo profesional y personal en formato digital (vídeo, audio y texto). Pretende exponer un contenido de máxima actualidad donde colaboran expertos nacionales e internacionales. Está disponible en Apple Store, Google Play o Amazon Apps Store (para tablets tipo iPad, Samsung, Blacberry, Sony, etc.) Aprovechamos también para informar que **se incorpora al GREF como Asociada Corporativa** y en breve aparecerá su información en nuestra web.

Y LA FRASE PARA LA REFLEXIÓN

Un buen amigo, gracias Faustino, me envía un precioso texto titulado "Alcanza tus sueños", del que entresaco lo siguiente: "Sé firme en tus actitudes y perseverante en tu ideal. Pero sé paciente, no pretendas que todo llegue de inmediato. Contempla sólo la meta y no repares en lo difícil que es alcanzarla. Que tu alegría sea contagiosa y viva para expulsar la tristeza de todos los que te rodean. No desprecies el trabajo que te toca realizar en la vida. El trabajo ennoblece a aquellos que lo realizan con entusiasmo y amor. No existen trabajos humildes, sólo se

distinguen por ser bien o mal realizados. Da valor a tu trabajo cumpliéndolo con amor y cariño y así te valorarás a ti mismo. Dios nos ha creado para realizar un sueño. Vivamos por él, intentemos alcanzarlo". Porque, añadimos nosotros, **UN MUNDO MEJOR ES POSIBLE. Con un abrazo. Paco Segrelles.**

LA REDACCIÓN

A N E X O

Continuación de la noticia expuesta en la sección SUGERENCIAS.

La tribuna, titulada 'Rajoy debe aprobar un plan radical para España, y que será leída por la mañana por los cientos miles de lectores de la publicación en todo el mundo, y sobre todo en los centros financieros, **critica duramente los primeros nueve meses de Gobierno**, a los que define como un 'camino a ninguna parte'. Reprochan al Ejecutivo su estrategia de tratar de obtener financiación de la UE de forma 'incondicional con la amenaza de derribar el euro'. Según los reputados economistas, **decisiones como el retraso de seis meses para anunciar el presupuesto de 2012, o el enfrentamiento que tiene ahora con el BCE**, ilustrado por las palabras del sábado del ministro de Economía, Luis de Guindos, en una entrevista con Efe, **sólo sirven para retrasar las ineludibles reformas pendientes exigidas por la UE**. Garicano y Fernández-Villaverde advierten de que la "**austeridad está teniendo un efecto expulsión sobre las reformas**, puesto que los votantes no perciben ninguna diferencia entre "los recortes presupuestarios y las reformas estructurales" y consideran que "la crisis económica se está convirtiendo en una crisis constitucional, ya que algunas de las regiones españolas empiezan a considerar un auténtico impulso hacia la independencia". Ambos, que anteriormente fueron **igualmente duros en otras publicaciones con el Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, reprochan al Ejecutivo su estrategia de tratar de obtener financiación de la UE de forma "incondicional con la amenaza de derribar el euro"**, un farol que, a su juicio, ha fracasado, pues "no se puede jugar un juego de la gallina [chicken-run en inglés, o encaminarse de frente a toda velocidad a ver quién cede antes] **cuando conduces un coche y tu oponente, el BCE, conduce un tanque**". Por todo ello, los profesores, que en los últimos años se han convertido en un referente en España, afirman que "**el gobierno español debe abandonar sus tentaciones populistas**", abstenerse de más "anuncios públicos embarazosos" y reavivar lo antes posible "un verdadero programa de reformas económicas". Y que, al mismo tiempo, "los españoles deben comprender (y se les debe decir) la verdadera realidad de la situación", porque el tiempo se agota.

EN LA EDICIÓN IMPRESA DE EL MUNDO, DE 21-8, BAJO EL TÍTULO "EL ESTADO ES INSOSTENIBLE Y NI ESTÁ EN LA AGENDA DE RAJOY REFORMARLO", los autores arriba mencionados, **echan de menos tres cosas muy importantes: una visión del modelo del país a medio y largo plazo, qué recortes debemos hacer y cuáles son las prioridades**. Es esencial que haya un reconocimiento de los límites de los recursos del Estado. El que una empresa entre en suspensión de pagos y no pueda pagar a sus acreedores no es problema que deba resolver el Estado. Es más, es imprescindible todo lo contrario, pues las quiebras son" parte del funcionamiento de un mercado libre". El Estado debe aprovechar la oportunidad y hacer tabla rasa, reestructurar toda la deuda, y a partir de ahí empezar de nuevo con la solvencia asegurada. Asimismo, creen que es evidente que hace falta repensar a fondo la estructura del Estado, tanto de ayuntamientos como comunidades y diputaciones, de modo que sea sostenible. Se muestra muy preocupados e indignados por la "socialización de las pérdidas. La injusticia es obvia: si no paga el que hizo la apuesta, le tiene que dar el dinero el contribuyente que difícilmente llega a final de mes o que es un pensionista. ¿Qué debería hacer el Gobierno entonces? Que las instituciones que sean insolventes se cierren. Y que los bonistas incluidos los más senior paguen por la imprudencia. Pero con tanto recorte a bulto la gente no ve reformas, no ve mejoras, y pierde la confianza. Al centrarse exclusivamente en recortes se elimina el apoyo social que debe haber para las reformas. Al mismo tiempo, hacen falta medidas prácticas para poder crear empleo. Sugieren tomar conciencia de la realidad consultando los rankings del Banco Mundial y del Foro de Davos, y tomar la decisión de hacer los cambios necesarios. Y añade "la de los servicios profesionales , de la que el Gobierno ni siquiera ha hablado, es el área en la que más oportunidades de crear empleo hay, si se hacen las reformas de acuerdo con un estudio de McKinsey en el que los economistas