

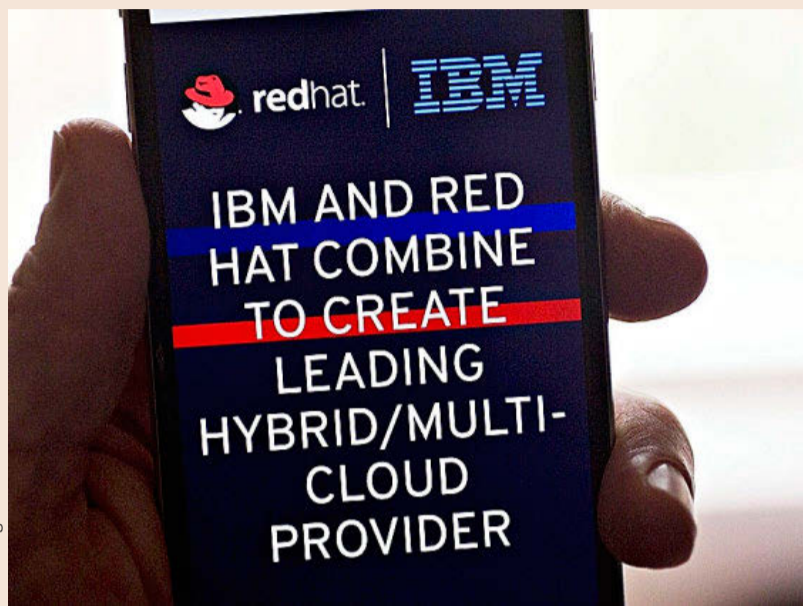
Visión global

Joaquín Tamames

IBM: ¿Quién se ha llevado mi queso?

Refiere la leyenda que Stanley Kubrick, creador de *2001: Una odisea del espacio*, pidió permiso a International Business Machines (IBM) para llamar IBM al ordenador protagonista de la película. La petición fue denegada (quizás por el papel de malvado interpretado por el ordenador) y Kubrick le puso el nombre de HAL, que está formado por las letras inmediatamente anteriores a las siglas de IBM. Pero el logo de IBM puede verse en uno de los paneles de la nave espacial e IBM también figura como asesora en los créditos del film, junto con otras empresas. Y otra marca muy visible en la película es la de Pan American, la mítica aerolínea a la que se debe el desarrollo del Boeing 747 Jumbo, precursor de la actual aviación comercial de masas.

Traigo esto a colación para reflexionar sobre el darwinismo del mundo empresarial que afecta a las más grandes empresas, como en aquel entonces (1968) eran IBM, Pan Am y otras, como Kodak. Pan

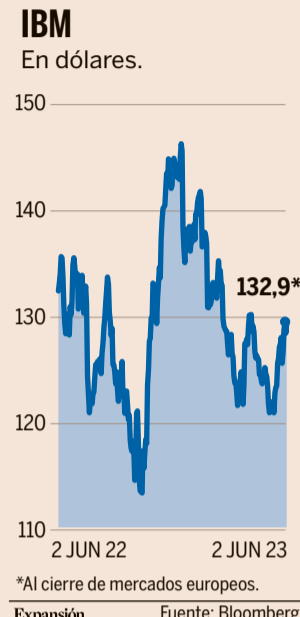


IBM lanzó en 2018 un producto 'blockchain' de tecnología Red Hat.

Am quebró en 1991, y aunque IBM quiere liderar la era de la nube híbrida y la Inteligencia Artificial, solo capitaliza en Bolsa 117.000 millones de

dólares, muy por detrás de las nuevas tecnológicas, con Apple a la cabeza, que vale 24 veces más (2,79 billones). Es decir –y en referencia al

célebre libro de Spencer Johnson–, siempre hay alguien al acecho para llevarse el queso o parte del queso; los laureles son efímeros.



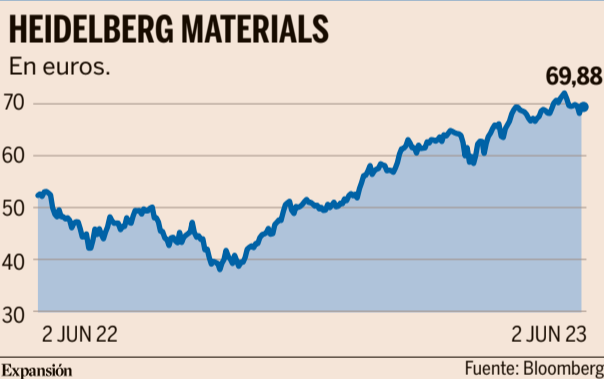
En la actualidad IBM opera tres negocios: IBM Software, especializado en servicios en la nube e IA, que incluye Red Hat, compañía adquirida en 2018 por 34.000 millones de dólares; IBM Consulting, centrado en transformación digital; e IBM Infrastructure, especializado en servidores, almacenamiento y sistemas. En noviembre de 2021 el grupo escindió su negocio de infraestructura de tecnologías de información, bautizándolo como Kyndryl, que capitaliza 2.850 millones de dólares en Bolsa tras perder el 70% desde su OPV.

Para mi generación (1958), IBM fue el paradigma de la innovación tecnológica. Hoy sigue siendo una gran compañía por tamaño, con una plantilla de 288.000 personas, presencia mundial y grandes ambiciones, y en el primer trimestre tuvo ingresos de 14.252 millones de dólares (+0,4%) y beneficio de operaciones continuadas de 934 millones (+41%). Pero alguien se llevó un trozo del queso...

Heidelberg Materials, nuevo nombre y ambiciones

La alemana HeidelbergCement cambió de nombre en septiembre de 2022 y ahora se denomina Heidelberg Materials, que evidencia la estrategia de la compañía, común al sector, de ampliar su perímetro hacia otras actividades más allá del cemento. El grupo emplea a 51.000 personas y es uno de los grandes del sector a nivel mundial, y en 2022 tuvo ingresos y ebitda ajustado de 21.095 y 3.739 millones de

euros, respectivamente. El arranque del primer trimestre ha sido muy potente: +13% en ingresos y +48% en ebitda ajustado, ambos a perímetro comparable. Heidelberg, que quiere convertirse en la primera empresa de



tecnología industrial del sector, capitaliza 12.900 millones de euros y tiene una cuota de aproximadamente el 3% en la producción mundial de cemento. La cotización ha subido un 25% en los últimos doce meses.

International Paper transita el valle del ciclo

El sector papelero hizo máximos en 2022 y como es habitual en su ciclo bursátil, normalmente cíclico, en los últimos doce meses viene cotizando a la baja. Así, la cotización de la estadounidense International Paper, una de las grandes papeleras mundiales en *packaging* y pasta *fluff* ha perdido un 38% en los últimos doce meses hasta una capitalización de 10.200 millones de dólares,

disparando su rentabilidad por dividendo al 6,3%. En el primer trimestre los ingresos cayeron un 4% hasta 5.020 millones de dólares y el ebitda ajustado un 10% hasta 539 millones (-26% sobre el cuarto trimestre de



2022). La nueva guía del ebitda ajustado para todo 2023 es de 2.400 millones, un 14% inferior a la anterior, reconociendo los peores márgenes debido al ajuste de demanda y precios. El grupo opera 28 fábricas y 221 cartoneras.

Solvay culminará su escisión en diciembre

En el primer trimestre el grupo químico belga Solvay tuvo ingresos de 3.167 millones de euros (+4%) y ebitda ajustado de 839 millones (+18%), con una rentabilidad Roce del 16,7%, 4,4 puntos superior. La separación en dos compañías, Essential Co (química básica, 35% del ebitda) y Specialty Co (materiales y soluciones, 65% del ebitda) sigue su curso y se completará este diciembre. La

CEO del grupo, Ilham Kadri, ha apostado muy fuerte por este movimiento estratégico, logrando el apoyo de la familia fundadora, que tiene el 30,8% del capital y BlackRock ha tomado recientemente una posición del 5,4%.



Según distintas opiniones, las dos compañías por separado, todavía pendientes de nombre definitivo, podrían capitalizar cerca de 18.000 millones, frente a la actual capitalización bursátil de Solvay de 10.400 millones.

Kemira enfila un 2023 muy fuerte financieramente

La finlandesa Kemira es uno de los mayores proveedores mundiales de soluciones químicas para industrias intensivas en agua. En el sector papelero (60% de los ingresos) es la segunda compañía mundial (cuota del 16%) y en tratamiento de agua (40% de los ingresos) es la líder (cuota de entre el 20% y el 30%). El grupo tuvo un buen 2022, aumentando los ingresos y el ebitda un 33% y un 34% respectivamente hasta 3.570 y 572 millones de euros. En el primer trimestre el ebitda creció un 60% hasta 460 millones y la rentabilidad Roce fue del 18,4%. Kemira opera 62 fábricas con una

plantilla de 4.900 personas y espera tasas de



crecimiento en volumen del 1%-2% en el segmento papel y del 3%-4% en el de industrias y agua. El grupo capitaliza 2.300 millones de euros y la cotización ha subido un 18% en los últimos doce meses.