

Vigilancia necesaria sobre la Generalitat

Las primeras declaraciones y pasos dados por el nuevo presidente de la Generalitat catalana, Quim Torra, quien ayer se trasladó a Berlín a rendir pleitesía al fugado Carles Puigdemont, reafirman la importancia de que el Gobierno mantenga una supervisión estricta del futuro ejecutivo autonómico de Cataluña. Especialmente en el ámbito financiero, que según la instrucción del juez Pablo Llarena del Tribunal Supremo fue el talón de Aquiles de la estrategia preventiva del Estado para tratar de impedir el golpe separatista del mes de octubre. La capacidad probada de los independentistas para camuflar las partidas presupuestarias destinadas a financiar el desafío secesionista obliga a extremar los controles para evitar que Torra y su equipo traten de seguir los pasos de sus predecesores, como anunció en su discurso de investidura del lunes. Por ello, es una buena noticia que ayer el presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, y el líder de la oposición, Pedro Sánchez, acordasen en una reunión celebrada en la Moncloa mantener la supervisión de las cuentas de la Generalitat catalana que ha llevado a cabo hasta ahora el Ministerio de Hacienda, además de responder de forma conjunta ante cualquier provocación de los independentistas catalanes. Cabe reconocer la lealtad del secretario general del PSOE en una materia tan sensible como es el desafío del separatismo a la unidad de España, y es de esperar que el líder de Ciudadanos, Albert Rivera, siga sus pasos en la reunión que celebrará con Rajoy mañana y no ahonde en sus desafortunadas declaraciones de los últimos días. La unidad de los demócratas fue clave para desactivar el golpe separatista de octubre, y también lo será si Torra se atreve a dar el paso de volver a desafiar al Estado de Derecho en vez de asir la mano tendida por el presidente del Gobierno para un diálogo "dentro de la ley".

La retórica frentista del nuevo presidente catalán es lo opuesto a lo que necesita Cataluña para recuperar la confianza perdida de empresarios e inversores. De hecho, varias compañías cotizadas con importante presencia en esta comunidad autónoma han alertado en sus últimos folletos de emisiones del regreso del riesgo político a la región con la formación de un ejecutivo autonómico que pretende volver a quebrantar la legalidad constitucional y estatutaria. Algo que sólo serviría para aumentar el daño provocado a la economía catalana por los independentistas.

Preocupante freno de la zona euro

Aunque la economía española parece inmune por ahora a la desaceleración de la zona euro, el débil crecimiento de nuestros socios comunitarios debe ser motivo de preocupación. El menor dinamismo de la unión monetaria podría amornar el fuerte ritmo de avance registrado por las exportaciones de las empresas españolas en los últimos ejercicios, que han sido uno de los motores de la acelerada recuperación de nuestro país, pues los países del euro son los principales clientes del sector exterior nacional. El efecto combinado de esa menor demanda con el súbito encarecimiento del petróleo –que ayer se acercó peligrosamente a los 80 dólares por barril de crudo Brent, la referencia en Europa– supondría un lastre excesivamente pesado para la economía española. No obstante, el Gobierno prevé que si los precios energéticos se mantienen a largo plazo en los niveles actuales provocaría un crecimiento del PIB siete décimas inferior al previsto, del 2% frente al 2,7% en que aún se sitúa la previsión oficial de crecimiento que contienen los Presupuestos Generales del Estado para 2018. Aun así, nuestro país se mantendría en cabeza de la zona euro, con un comportamiento mucho más dinámico que las grandes potencias Francia y Alemania, que se están desacelerando a un ritmo más intenso tras crecer ambas en el primer trimestre un 0,3%, la mitad que al cierre del año pasado, mientras que el PIB español mantuvo el mismo ritmo de crecimiento, el 0,7%. La moderación estructural del crecimiento de la zona euro anticipada hace semanas por el presidente del BCE, Mario Draghi, ya está aquí. Lo que debe decidir Europa es cómo hacerle frente.

La banca abre el grifo de las hipotecas

Los bancos vuelven a poner el foco en la concesión de hipotecas. El euríbor, el principal indicador al que están referenciadas la mayoría de las hipotecas en España, está anclado en terreno negativo desde hace más de dos años, lo que hace menos atractivo y rentable prestar dinero para comprar viviendas, más aun cuando una subida de los tipos de interés en Europa se aleja en el corto plazo. Pero las hipotecas suelen ser la puerta de entrada para captar productos más rentables, como por ejemplo los seguros. Los números constatan la estrategia del sector. La nueva producción de hipotecas cerró 2017 en máximos de cinco años. Una tendencia que las principales entidades han mantenido en el primer trimestre del ejercicio en curso. Los once principales bancos, a excepción de Santander que no facilita los datos, elevaron un 12% interanual de media la concesión de nuevas hipotecas. Pero no hay negocio sin demanda. Según el Banco de España, la percepción de la recuperación económica y las mejores perspectivas de empleo han empujado a las familias a solicitar más hipotecas. Y ante esta escalada de la demanda, las entidades han respondido dando mayores facilidades para abrir el grifo de los préstamos destinados a vivienda. De hecho, el organismo liderado por Luis María Linde constata que las entidades han relajado los criterios

para decidir si dan una hipoteca. Los bancos han entrado en una batalla comercial por arañar parte de la tarta de este negocio. CaixaBank, Sabadell y BBVA lideran la captación de las nuevas hipotecas, mientras Liberbank y Sabadell son las que más elevan esta financiación en tasa interanual. Hasta cuatro bancos (BBVA, Mediolanum, Kutxabank y Bankia) aplican diferenciales sobre euríbor inferiores al 0,99%. Incluso algunas ofertas financian el 100% de la compra del inmueble. Los ejecutivos bancarios comparten la lección de no dar hipotecas por encima del 80% como práctica general, aunque defienden hacerlo para clientes selectos.

Plusvalías de TCI por su inversión en Aena

El fondo británico The Children's Investment Fund (TCI) sigue sacando brillo a su gran apuesta española de los últimos años: Aena. En los últimos meses, TCI se ha beneficiado de la decisión del grupo aeroportuario de aumentar su dividendo con cargo a 2017 –el porcentaje del beneficio destinado a retribuir al accionista, que desde 2015 es del 50%, pasó este año al 80%, en parte por la presión de la propia TCI y a tenor de la solidez financiera de la compañía–.

Ayer, el fondo traspasó el 2,6% de Aena en una operación valorada, a precios de mercado, en 700 millones de euros que le reportará importantes plusvalías –la compañía salió a cotizar a 50 euros y hoy ronda los 180 euros por acción–. TCI, que iba a ser uno de los integrantes del núcleo duro de Aena, pujó fuerte en la salida a Bolsa y se convirtió en el primer inversor privado, por detrás del Estado (51%). Y su apuesta se mantiene. La venta de acciones de ayer responde a un reequilibrio de su cartera de inversiones para manejar el riesgo. Tras la operación, TCI conserva un 8,5% y un sillón en el consejo de administración de una Aena a la que atribuye un gran potencial. El gestor aeroportuario, que inició una nueva etapa el pasado octubre con el nombramiento de Jaime García-Legaz como presidente, tiene pendiente crecer en el exterior y desarrollar los terrenos aledaños a los aeropuertos de Barajas (Madrid) y El Prat (Barcelona). Dos proyectos que pueden ser un gran catalizador de valor para Aena y para sus accionistas.

Los hoteles, gran apuesta del inversor

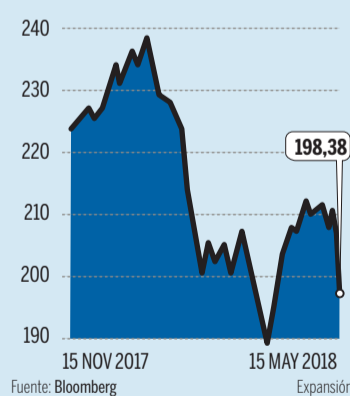
El boom turístico en España –que alcanzó un nuevo récord en 2017 con la llegada de 82 millones de turistas internacionales– y el despegue del sector inmobiliario han colocado los hoteles en el radar de los fondos de inversión. Como muestra de este interés y de la apuesta del capital por estos activos, la inversión hotelera alcanzó los 3.900 millones de euros el pasado año en España, que se consolida como el tercer país europeo receptor de inversión hotelera, por detrás de Reino Unido y Alemania, según un informe de la consultora Christie & Co. Sabadell ha aprovechado este contexto para hacer caja. Tras vender a Blackstone gran parte de la cartera en manos de su entonces gestora hotelera HI Partners por 630 millones, el banco se deshace ahora de once activos que habían quedado al margen de esta operación por 35 millones con Hotusa como principal comprador. Estos hoteles, más pequeños y ubicados en ciudades secundarias, formaban parte del vehículo Gestiona Activa y no eran estratégicos para el fondo. La jugada maestra de Blackstone para posicionarse como uno de los actores claves en el sector no se ha limitado a la compra de los hoteles de Sabadell. Apenas medio año después de cerrar esta operación, Blackstone ha lanzado una opa por Hispania. En caso de prosperar, la compra de la Socimi, que cuenta con 13.144 habitaciones distribuidas en 46 hoteles, convertiría al fondo norteamericano en el mayor propietario de hoteles en España.

Vodafone abre una nueva etapa ante la salida de Colao

Es difícil poner nota exacta todavía a Vittorio Colao por su positiva labor durante los últimos diez años como consejero delegado de Vodafone, puesto que dejará el próximo mes de octubre. El ritmo acelerado de compra y venta de activos desde que en 2008 el ejecutivo italiano tomara las riendas del operador británico de telecomunicaciones ha cambiado radicalmente la cartera de la empresa, saliendo de varios países para concentrar la inversión en mercados donde puede combinar su negocio móvil con el de cable. Su sucesor, Nick Read, recibe en herencia un conglomerado con una estructura más ordenada, pero el gran reto es elevar el crecimiento orgánico de los ingresos, algo que se le ha resistido a Colao. Esto explica que el valor bursátil de Vodafone sea similar al que tenía en 2008. Pero los accionistas no han salido mal parados. Durante estos diez años, han recibido 120.000 millones en dividendos, la mayor parte financiados con los ingresos de 116.000 millones que el grupo generó mediante la venta de acti-

EN BOLSA

Cotización de Vodafone, en peniques.



Fuente: Bloomberg

Expansión

vos como las participaciones en Verizon y SFR. La clave del futuro será comprobar la rentabilidad que generan los 150.000 millones que Colao ha dedicado a inversiones, tanto en frecuencias de móviles como en comprar operadores de cable como Ono y Unitymedia (compra pendiente de autorización). Si el mercado va a una convergencia de servicios a nivel paneuropeo, Colao deja a Read en una buena posición de partida.