

## Prórroga del Brexit: Ni vencedores ni vencidos

Seis meses más. Es el plazo que los Veintisiete Estados miembros de la UE dieron ayer a Reino Unido para que ratifique el acuerdo con las autoridades comunitarias sobre los términos del Brexit. Un plazo que, sin satisfacer a ninguna de las partes, sí les permite una salida airosa. Evita el escenario catastrófico que hubiera implicado un divorcio sin acuerdo a ejecutar hoy mismo, y sobre cuyas consecuencias alertó esta semana el Fondo Monetario Internacional. En el caso de España, un impacto negativo de 1.500 millones de euros sobre un sector tan estratégico como el turismo, según el lobby Exceltur. Además, la prórroga de la fecha para la salida de Reino Unido de la UE hasta el próximo 31 de octubre da oxígeno a la primera ministra británica, Theresa May, para negociar con la oposición laborista y los euroescépticos de su partido cómo desatascar la ratificación del acuerdo con la UE, que los Veintisiete aclararon ayer que no renegociarán. En caso de que la Cámara de los Comunes validase antes de ese plazo el pacto con Bruselas, el Brexit podría ejecutarse de forma anticipada. Esta extensión flexible por un semestre de la fecha de salida también permite conciliar las dos posturas en el Consejo Europeo respecto al embrollo creado por la incapacidad de May para lograr la ratificación parlamentaria del acuerdo para el Brexit, con Alemania en cabeza de los partidarios de una prórroga larga y Francia liderando a los defensores de una ampliación lo más breve posible para despejar de una vez la incertidumbre que pesa sobre el futuro de Reino Unido y de Europa.

Tal vez éste sea el punto débil de la postura salomónica adoptada de nuevo sobre la bocina por la UE. Porque no acaba definitivamente con las incógnitas del Brexit (Londres mantiene incluso la posibilidad de retirar su petición de salida hasta el 31 de octubre), puede ser revisada en la cumbre de junio e introduce distorsiones en las elecciones al Parlamento Europeo. Reino Unido deberá convocarlas salvo ratificación del acuerdo con Bruselas antes del 22 de mayo –la *premier* comenzó ayer mismo su nueva campaña de presión a los diputados rebeldes para conseguirlo–, lo que reduciría el número de escaños a distribuir entre el resto de países, aunque los nuevos eurodiputados británicos dejarían sus actas cuando se produzca la salida de su país de la Unión y el comisario que le correspondería a Londres nunca tomaría posesión de su puesto si todo sucede como debería. Ni vencedores ni vencidos en el enésimo momento crítico de la UE, salvo la credibilidad del proyecto comunitario.

## Parálisis reformista, el hándicap de España

El informe publicado por la Cámara de Comercio de Estados Unidos en España con sus peticiones al Gobierno que salga de las urnas el 28 de abril recoge la preocupación de las multinacionales estadounidenses sobre la parálisis reformista en nuestro país. Estas compañías lamentan que desde las elecciones de 2015 la política nacional se ha instalado en una interinidad “que impide a las empresas invertir pensando en el largo plazo” y a los dirigentes políticos “tomar decisiones que tengan impacto en la mejora de la inversión y el bienestar”. Un clamor compartido por la mayoría de los empresarios y directivos tanto españoles como extranjeros que trabajan en España, lo que aumenta la importancia de que la próxima legislatura sea fructífera en reformas estructurales que impulsen la competitividad de nuestra economía. Algo que, dada la fuerte polarización de la escena política en los últimos meses, sólo será posible si el próximo Ejecutivo cuenta con una sólida mayoría parlamentaria que lo apoye o se recupera la cultura de amplios consensos entre los principales partidos para hacer frente a los grandes retos del futuro para la sociedad española. Además, han de corregirse los desequilibrios larvados desde la recesión –excesivos endeudamiento público, desempleo y déficit presupuestario–, avanzar en la eliminación de las duplicidades burocráticas del Estado autonómico y revertir la dañina fragmentación del mercado para incrementar el atractivo de España para los inversores.

**El punto débil de la nueva extensión del divorcio con Reino Unido es que no despeja las dudas**

## ACS aprovecha el ‘boom’ de las renovables

Entre las fortalezas de ACS figura su especialización en el ámbito de las energías renovables. A través de su filial Cobra, se encuentra entre los líderes europeos en la promoción, el desarrollo y la posterior gestión de todo el rango de tecnologías, entre las que sobresalen la fotovoltaica y la eólica. La compañía ha sido especialmente agresiva en su estrategia de crecimiento durante los dos últimos años. En España, ACS consiguió en 2017 adjudicarse más de 1.500 megavatios (MW) de tecnología solar con plazos de instalación que finalizan este mismo año. Por las condiciones de esa última subasta, los promotores asumieron unos compromisos de inversión mucho más exigentes en términos financieros, ya que el apalancamiento permitido es mucho más reducido. Esta circunstancia y la necesidad de vender la energía a unos precios muy competitivos es lo que ha llevado otra vez a ACS a plantearse la salida a Bolsa de su renovables. En 2015 lo hizo a través de Saeta, una compañía con formato yieldco que agrupó activos que ya estaban en operación y que procedían de un vehículo que ACS y su socio GIP denominaron Bow Power. Tres años después de saltar al parqué, la compañía española y el fondo estadounidense finalizaron su aventura con la venta de la empresa a Brookfield. ACS rentabilizó la operación con ingresos de 210

millones de euros. Actualmente, Cobra gestiona 2.000 MW renovables, de los que sólo una parte están en operación. La cartera potencial es mucho mayor, ya que la compañía asegura que dispone de otros 10.800 MW en fase de promoción. Si la OPV sale adelante, los fondos se emplearían en la financiación de estos proyectos en distintas fases de maduración. A tenor de la evolución del mercado no van a faltar inversores cualificados, principalmente fondos de inversión, interesados en el proyecto de ACS. Sopla a favor la normalización del marco regulatorio junto con los objetivos marcados sobre energía limpia y lucha contra el cambio climático en la Agenda 2030.

### Blackstone sube la puja por los hoteles

El fondo de inversión Blackstone es una de las figuras claves para entender el panorama inmobiliario español actual. Desde su desembarco en España en 2012, el gigante estadounidense suma unos 24.000 millones de euros de inversión en ladrillo. Dentro de su apuesta por el país, el fondo se ha convertido en apenas dos años y medio en el mayor propietario hotelero en España tras la compra de Hotel Investment Partners (HIP) a Sabadell en 2017 y de

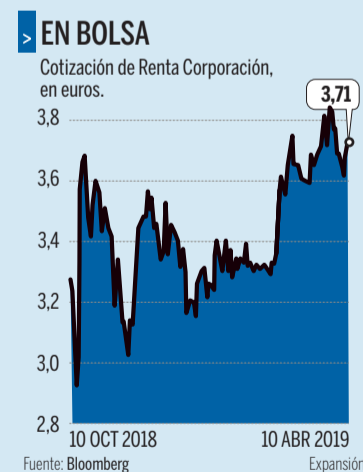
Hispania un año más tarde. Tras estas operaciones, HIP –controlada por Blackstone– suma una de las carteras más potentes, no sólo en España sino a nivel europeo, con 62 hoteles y 18.000 habitaciones en el país. HIP, que seguirá aumentando su huella en España y, previsiblemente, también en Portugal, pone el foco ahora en reformar y reposicionar sus activos con el propósito de mejorar la rentabilidad de los hoteles. Con unos niveles de ocupación en máximos, el reto del sector hotelero en España pasa por incrementar las tarifas ofreciendo mejores prestaciones a sus clientes. España, que recibió el pasado año más de 82 millones de visitantes internacionales, se ha convertido en una de las principales potencias turísticas. Tras varios años sumando récord en llegada de turistas, España ha entrado en una fase de madurez en la que la apuesta por la calidad es clave para mejorar márgenes, consolidarse como destino de calidad y diferenciarse de otros países del Mediterráneo, que compiten en precios.

### Uniqlo reduce sus estimaciones

El grupo japonés Fast Retailing, propietario de Uniqlo, tercera cadena de ropa a nivel mundial tras Inditex y H&M, presentó ayer sus resultados semestrales cerrados el 28 de febrero, que muestran un alza de ingresos del 6,8%, hasta cerca de 10.100 millones de euros, y del 1,4% en el beneficio operativo, hasta 1.350 millones (margen del 13,4%). Uniqlo aporta el 85% de los ingresos del grupo, y en Japón se vio afectada negativamente por un invierno muy suave hasta diciembre, que produjo una caída de beneficio operativo del 24% debido a fuertes descuentos, compensado con un aumento del 10% en el beneficio operativo internacional gracias, fundamentalmente, al buen desempeño en China (+20% en ingresos y en beneficio). Como consecuencia del tropiezo en Japón, el grupo ha reducido un 4% su estimación de beneficio operativo para todo el año fiscal 2019 hasta 2.100 millones de euros, que en todo caso supondrá un aumento del 10% sobre el año anterior, y prevé una subida del 7% en el beneficio atribuido, hasta 1.300 millones, que sería el tercer récord consecutivo. Uniqlo está invirtiendo fuertemente en logística y en la cadena de suministro para mejorar su gestión de inventarios y está trabajando con Google en distintas tecnologías que le permitan mejorar su análisis de tendencias de productos para, a su vez, afinar la predicción de demanda. En 2018, Uniqlo sustituyó el 90% de los empleados de su principal tienda de Tokio, que abre las 24 horas, por robots.

## Renta Corporación coge fuerza con dos nuevas Socimis

La inmobiliaria Renta Corporación ha subido su apuesta por la continuidad del buen momento del sector inmobiliario español y última la creación de dos Socimis en los segmentos de oficinas y logística, por un lado, y hotelero, por otro, con capacidad de inversión de entre 600 millones y 1.000 millones cada una a partir de un apalancamiento financiero del 50%. Los perfiles de ambos vehículos serán muy distintos: el primero con 20 socios, previsiblemente estadounidenses, y una vocación de continuidad a largo plazo, con una visión patrimonialista; el segundo con un solo socio y un objetivo de liquidación a cinco años, para aprovechar oportunidades en Baleares, Canarias, Madrid y Barcelona. Para la constitución de estas dos nuevas Socimis, Renta viene avalada por el buen desempeño de Vivenio, vehículo que lanzó con el fondo de pensiones holandés AGP, que tiene comprometidos 718 millones de euros de inversión, cuenta con una cartera de 3.144 viviendas y de la que es gestora. La compañía capitaliza 120



millones de euros y, en 2018, tuvo ingresos de 92 millones (+102%), ebitda de 20 millones (+73%) y beneficio atribuido de 17 millones (+33%), lo que le permitió recuperar el dividendo. La rentabilidad sobre el capital (ROE) fue del 27% y, en 2019, Renta anticipa un beneficio superior a 20 millones. El principal accionista de Renta Corporación es su fundador y presidente, Luis Hernández de Cabanyes, con el 22% del capital.