

Editorial

Europa debe hacer más para superar la crisis

Si quedaba alguna duda sobre la necesidad de reenfoque de las políticas de los gobiernos europeos hacia el crecimiento, la evolución de la economía de la zona euro en el primer trimestre debería despejarlas. La recesión en el área de la moneda única es ya la más prolongada de su historia tras seis trimestres seguidos de caídas de la actividad, aunque su intensidad sea menor a la sufrida en 2009, y contiene elementos preocupantes como una nueva contracción del PIB de Francia o un crecimiento menor de lo esperado en Alemania. Sin la aportación de estos motores tradicionales y vista la debilidad de las economías periféricas (Grecia, Italia y España entre ellas), se dibuja un panorama de estancamiento prolongado en Europa. La economía de la zona euro se ha situado en el foco de instituciones como el FMI, ante la amenaza de que termine por arrastrar a otros continentes. Para evitarlo, el Fondo propuso que los países europeos con superávit impulsasen su consumo interno para ayudar a los más desequilibrados de la eurozona a reducir su déficit presupuestario, pero Alemania y otros socios del Norte se cerraron en banda.

Mientras los bancos centrales de EEUU y Japón se han abonado al aumento desenfrenado de su oferta monetaria, el BCE, mantenido por los socios europeos más ortodoxos, dispone de poco margen para insuflar algo de ritmo a la economía de la eurozona. Ni los tipos de interés—situados en el mínimo histórico del 0,5%—ni las inyecciones extraordinarias de liquidez ofrecen mucho recorrido adicional, principalmente porque la banca europea mantiene cerrado el grifo del crédito. Europa estudia ahora otras medidas excepcionales, como reactivar las titulaciones de créditos a pymes, penalizar los excedentes de liquidez que los bancos depositan en el BCE en vez de prestarlos a otras entidades o que el BEI conceda directamente financiación a empresas que contraten a jóvenes en paro, pero está por ver que tengan un gran impacto sobre la economía y que se puedan poner en marcha a corto plazo.

Ante este escenario, la senda a seguir no parece otra que la dibujada por el presidente del BCE, Mario Draghi, para que los gobiernos comunitarios emprendan una reducción aún más ambiciosa del gasto público e introduzcan nuevas reformas que permitan aminorar la carga fiscal que soportan familias y empresas. No hay mejor política para impulsar el crecimiento que una rebaja generalizada de los impuestos que anime la inversión empresarial, el consumo y la creación de empleo.

Tensión en las cuentas de la Seguridad Social

En sólo unos años, y debido a la intensidad de la crisis, la Seguridad Social ha pasado de ser un colchón para las cuentas del Estado a constituir un motivo adicional de preocupación. La caída del total de cotizantes a niveles de hace una década, la subida del paro a máximos históricos y el desorbitado incremento del número de pensionistas (debido a las prejubilaciones masivas) dispararon su déficit al cierre del año pasado hasta los 10.000 millones de euros. En paralelo, la bolsa de deuda pendiente de cobro por la Seguridad Social se ha incrementado desde 2007 un 120%—y ya suma 1.146 millones—, debido a que cada vez más empresas y administraciones públicas solicitan aplazar el pago de las cotizaciones sociales para hacer frente a sus estrecheces financieras. Esta fórmula, ideada como solución temporal para frenar la destrucción de empleo, ha terminado por convertirse en un recurso permanente, algo que el Gobierno intentó desincentivar elevando al 20% la penalización correspondiente, aunque con escaso éxito. Además, Trabajo ha debido endurecer la legislación para evitar que las compañías se escuden en los vericuetos legales para retrasar el pago de las deudas pendientes.

Otro problema que se ha encontrado la Seguridad Social derivado de los impagos ha sido la gestión de una voluminosa cartera de inmuebles adjudicados tras la quiebra de numerosas empresas que mantenían deudas pendientes y por la ejecución de algunos avales presentados por compañías que solicitaron aplazamientos pero no llegaron a abonar sus deudas.

La Llave

Cascada de demandas eléctricas

Los cambios normativos que el Gobierno ha impuesto con carácter retroactivo al sector eléctrico han supuesto la ruptura de la seguridad jurídica y la inviabilidad económica de un gran número de instalaciones de energías renovables en los términos en que fueron inicialmente proyectadas. Los afectados van desde pequeños ahorradores que invirtieron en huertos solares hasta fondos internacionales y grandes compañías eléctricas españolas y extranjeras promotoras de megaproyectos termosolares. El caso con más damnificados particulares—se calcula que ascienden a 55.000—es el de la energía fotovoltaica, que creció al albur de las remuneraciones establecidas en reales decretos que, posteriormente, quedaron laminados por nuevos reglamentos de los gobiernos de Zapatero y de Rajoy. Aunque el problema de fondo es eliminar el déficit de tarifa, los afectados esgrimen que las reglas del juego no pueden cambiarse a mitad del partido, con el agravante de que quien incumple es el Estado. Algo semejante ocurre con la tasa del 7% impuesta en diciembre de 2012 y con la Orden IET/221/2013, que establece deter-

minados peajes. La batalla legal y jurídica ha comenzado, y los juzgados van a recibir una avalancha de demandas de muy distinta naturaleza, pero con un punto de unión: el Ejecutivo ha roto unilateralmente las garantías de remuneración previamente aprobadas. Entre los más beligerantes, se encuentran las asociaciones que engloban a los productores eólicos, termosolares y fotovoltaicos. Supone también, por otra parte, un buen negocio para los principales despachos de abogados.

Los dos retos de Colonial

Colonial está ejecutando una estrategia de compañía patrimonialista centrada en 51 grandes edificios de oficinas en tres mercados: Madrid, Barcelona y París. En el primer trimestre, el grupo ha generado ingresos por rentas de alquiler de 54 millones de euros, un 1,3% más en términos equivalentes, un ebitda recurrente de 40 millones, equiparable al de 2012, y una pérdida atribuible de 24 millones. El año pasado, Colonial

registró unas pérdidas de 1.129 millones como consecuencia de saneamientos extraordinarios y de la consolidación de Grupo Asentia, que engloba a Riofisa. Según la valoración a diciembre de 2012, el valor bruto de los activos de Colonial asciende a 5.535 millones, frente a una deuda a 31 de marzo de 3.396 millones. En Asentia, el valor bruto de los activos suma 1.159 millones y la deuda neta, 1.462 millones. La ocupación en el primer trimestre ha sido del 85%, todavía muy lejos del 97% que alcanzó en 2006. Los dos retos a corto plazo de Colonial son la refinanciación del préstamo sindicado que vence en diciembre de 2014, cuyo principal suma 1.714 millones, y la salida del balance de Asentia. Lo primero parece más realizable que lo segundo. Sin Asentia, Colonial volvería a la estructura de activos previa a la compra de Riofisa en el año 2007. La compañía capitaliza en la actualidad 253 millones y el mercado reaccionó ayer a los resultados trimestrales con una subida del 12% en el valor de la acción, cuya volatilidad en el último año ha sido muy alta.

Evitar cualquier duda en las ayudas a Ford

Ford es un ejemplo de la apuesta a largo plazo de los grandes fabricantes del automóvil por España, pese a la difícil coyuntura del mercado europeo. Con más de mil millones de euros de inversión en el último lustro y la promesa de nuevos modelos, su factoría en Valencia se ha convertido en un bastión industrial que cuenta con respaldo político y social. Una situación similar a la de otras marcas como Renault, Nissan o PSA, que han colocado a sus plantas españolas en el centro de sus planes industriales. Por eso, resulta vital la máxima transparencia en las subvenciones realizadas a esta industria y eliminar cualquier atisbo de duda que pueda generar sombras sobre uno de los pilares industriales y exportadores. La apertura de una investigación por parte de Bruselas sobre los incentivos regionales concedidos el año pasado a Almusafes para fabricar la furgoneta *Transit* tiene que ser un toque de atención para evitar males mayores. Especialmente en un momento en que el cierre de plantas en otros países de la Unión Europea y el traslado de la producción asociada, como ocurre precisamente en Ford con la clausura de su planta en Genk (Bélgica), puede despertar muchos recelos y encender nacionalismos económicos.

Vueling mantiene su rumbo, ahora de la mano de IAG

Vueling forma parte ahora de uno de los grupos aéreos más importantes de Europa, pero la *low cost* confía en que esta circunstancia no suponga un cambio de rumbo en su hoja de ruta. Su consejero delegado, Álex Cruz, enfatizó que Barcelona seguirá siendo su principal base de operaciones, que el grupo no tiene previsto crecer en Madrid y que no se plantea entrar a formar parte de *Oneworld* (la alianza aérea de Iberia y British Airways). El directivo reivindicó que su objetivo seguirá siendo mantener el ritmo de crecimiento de la compañía catalana sin que se dispare la estructura de costes, que, según explicó, ha sido puesta como ejemplo en algunas partidas ante Iberia y British Airways. Cruz avanzó ayer que sus objetivos pasan ahora por aumentar la presencia en Europa aprovechando la crisis de algunos competidores directos, desarrollar aún más su oferta para los pasajeros de negocios y seguir abriendo rutas en el corto y medio radio. El directivo avanzó que aún ve potencial para abrir hasta 25 nuevas rutas



desde Barcelona y que no entra en sus planes empezar a operar vuelos de largo recorrido. Eso podría variar en 2014, cuando IAG ya podrá modificar el plan de negocio de Vueling, tal como especificaba en el folleto de la opa. El objetivo, en todo caso, será mantener la eficiencia y los beneficios. La cotización de Vueling subió ayer un 0,23%, hasta 8,83 euros, aunque todavía se mantiene por debajo de los 9,25 euros pagados en la opa.

Deje sus comentarios a los editoriales y La Llave en www.expansion.com/opinion

La reforma energética la decidirán los jueces

AVANCHA DE RECURSOS EN EL SUPREMO/ Los cambios normativos decretados por el Gobierno han desatado la que puede ser la mayor batalla jurídica de la historia empresarial española, impulsada por asociaciones, compañías y fondos.

Miguel Ángel Patiño. Madrid

La guerra ha empezado. En apenas unas semanas, varias asociaciones energéticas, empresas e incluso administraciones regionales han iniciado medidas legales contra los últimos cambios normativos del sector realizados por el Gobierno central. Otras compañías y fondos de inversión internacionales ultimán otras demandas, incluidos arbitrajes internacionales. Y cientos de inversores fotovoltaicos y eólicos están a la espera de la liquidación definitiva de sus subvenciones para, con esos datos en la mano, inundar los juzgados de media España.

La Audiencia Nacional, el Supremo, el Constitucional, los tribunales ordinarios, la Corte de Arbitraje de Londres... La batalla jurídica contra la reforma energética emprendida por el Ejecutivo de Mariano Rajoy puede marcar un récord en la historia jurídica española, y desde luego, será un negocio para los despachos de abogados. Tanto los más comunes, como los de alto nivel, como **Albiñana Suárez de Lezo, Equipo Económico, PWC, Bird & Bird y Allen & Overy**, entre otros.

Tensión en el Supremo

El frente más caliente, de momento, es el Tribunal Supremo. El 23 de abril, la **Asociación Eólica** (AEE), que aglutina a grupos como **Iberdrola, Enel Green Power, Eolia, Elecnor, Gestamp y Acciona**, entre otros, anunció un recurso contencioso-administrativo contra la Orden IET/221/2013, de 14 de febrero, por la que se establecían los denominados peajes de acceso (una parte de las tarifas de la luz) y las primas (subvenciones) a las renovables.

Un día después del recurso de la AEE, **Protermosolar**, patronal de los termosolares asesorada por **Bird & Bird**, anunció un recurso idéntico ante el Alto Tribunal. Algunas empresas de la AEE y de **Protermosolar**, por su parte, han iniciado actuaciones en paralelo. Es el caso de **Abengoa**, a la que se han unido **FCC, Elecnor y Samca**, entre otros.

Unesa, que representa a **Endesa, Iberdrola, Gas Natural Fenosa, E.ON España y EDP España** (antes HC), también ha recurrido la orden de peajes, y según fuentes del sector, algunas de las empresas asociadas de Unesa, por su cuenta, han iniciado el mismo

Se abre la guerra...

● **La Asociación Eólica (AEE)** ha recurrido la Orden 221/2013 que fijaba subvenciones a las renovables. Su objetivo es tumbar, por esa vía, el real decreto 2/2013, que fija otro sistema de cobro de primas.

● **Protermosolar y Unesa** también han recurrido la orden y, en paralelo, asociados como **Abengoa y Gas Natural** han iniciado otras causas.

● El Constitucional ha admitido recursos de la **Junta de Andalucía** contra las últimas leyes del Gobierno.

● Contra la orden 221/2013 ha habido otra avalancha de recursos por parte de **Olivento (FCC), Acciona**, y otros grupos.

● Los fondos empiezan a disparar. **Aliwin Plus**, que hizo la mayor fotovoltaica de España y que estaba pilotado por el exdirectivo de Telefónica **Javier Revuelta**, también ha recurrido.

● Hay recursos de personas individuales, como el inversor **Vicente Soto Ibáñez**.

● La patronal fotovoltaica **Unef**, asesorada por **Equipo Económico** (formado por antiguos colaboradores de **Cristóbal Montoro**), estudia medidas ante Bruselas.



José Manuel Soria es ministro de Industria.

...y no habrá tregua

● Los gigantes japoneses **Mitsui, Mitsubishi, Itochu y JGC** han remitido un escrito al Gobierno exigiendo que no recorte las renovables. Es el trámite previo para un posible arbitraje internacional.

● La portuguesa **EDP**, con grandes inversiones eólicas en España, ultima un arbitraje contra España acogiéndose a la Carta de Energía de protección de inversiones.

● **Endesa** está a la espera de que se suavice el proyecto de ley que cambia el sistema eléctrico canario. Si no se hace, se propone denunciar ante Bruselas la situación de agravio que le provoca.

● Los fondos **Antin**, vinculado a **BNP Paribas**, y **Rreef**, en la órbita de **Deutsche Bank**, están creando un grupo que podría incluir al fondo árabe **Masdar**, junto a otros inversores como **Infrared Capital Partners**, para plantear un arbitraje internacional. Alguno de estos fondos ya participa en el arbitraje que se abrió hace años y que sigue vivo.

● **Isolux**, que controla **T-Solar**, estudia nuevas medidas. Los accionistas de **Isolux** ya abrieron un arbitraje internacional hace meses por el recorte a las primas fotovoltaicas.

recurso. Aunque la orden ministerial de peajes haya sido un detonante, las estrategias jurídicas son muy variadas. Por ejemplo, el fin último del recurso contra la orden de peajes de la AEE –asesorada por **PWC**– es intentar tumbar el Real Decreto-Ley 2/2013 de medidas urgentes en el sistema eléctrico, en el que se imponían nuevos recortes al sector eléctrico, porque esa orden “aplica por primera vez ese real decreto y constituye la primera posibilidad de discutir judicialmente tales medidas”.

El grupo **Eolia**, donde siguen como accionistas **Sabadell, Banesto, Bankinter y Fonditel (Telefónica)**, ha recurrido, bajo asesoramiento de **Albiñana Suárez de Lezo**, la orden de peajes por el hundimiento de la rentabilidad que esa norma le supone en un parque eólico concreto de Cataluña. A los recursos en terreno nacional, se pueden unir arbitrajes internacionales de grupos de varias nacionalidades, como **EDP** (Portugal), **Masdar** (Arabia Saudí), **Antin** (Francia) o **Mitsubishi** (Japón), entre otros (ver información adjunta).

Distintos magistrados

La batalla legal que se abre ahora contra la reforma eléctrica va a suponer, en cualquier caso, un galimatías jurídico. Por ejemplo, aunque los recursos contra la orden de peajes que se han ido presentando (algunos ya admitidos a trámite), han ido a la sala tercera de lo contencioso administrativo del Supremo, están recayendo en distintos magistrados ponentes.

El recurso de **Protermosolar**, ha ido a parar a las manos del magistrado **José Manuel Bandrés**. El de **Unesa**, ha recaído en la magistrada **Isabel Perelló**. Y en el caso de la **Asociación Eólica**, el ponente será **Manuel Campos Sánchez**. Algunas asociaciones de renovables rezaban para que su recurso no recayera en este magistrado, experto en energía y ponente, en los últimos años, de relevantes casos que han acabado en sentencias contrarias a las eléctricas y a las renovables. Entre ellas, algunas de 2012 que avalaban el recorte de subvenciones, aunque fuera retroactivo. Precisamente son a las que se agarra el Gobierno para seguir adelante con sus reformas.

Crece la incertidumbre



Eduardo Montes, presidente de Unesa.

NACIONALIZAR REDES

En las eléctricas tradicionales, cuya patronal es **Unesa** (presidida por **Eduardo Montes**), temen que el nuevo paquete de reformas llegue a materializar alguna idea peregrina de la que se ha rumoreado, como crear un ente nuevo que gestione las red de distribución de luz.



José Donoso, presidente de Unef.

TEMPORAL Y MÁS ALLÁ

A las fotovoltaicas, cuya patronal es **Unef**, dirigida por **José Donoso**, les pone de los nervios que el Gobierno pueda llegar a mantener el recorte de horas que pueden cobrar primas. Ese recorte fue una medida temporal para 2011, 2012 y 2013, pero ahora se especula con su extensión.



José López-Tafall, presidente de la Asociación Eólica.

PAGA POR APAGAR

Las eólicas, agrupadas en la **Asociación Eólica**, presidida por **José López-Tafall**, reniegan de la idea de que en algún momento las renovables tengan que asumir pagos a los ciclos combinados (gas), a modo de seguro para cubrir huecos de producción.



Manuel Sánchez Ortega, consejero delegado de Abengoa.

MORATORIA SOLAR

Manuel Sánchez, consejero delegado de **Abengoa**, con gran inversión en termosolares, ha sido muy crítico contra la reforma. La califica de expropiación. Una idea que se ha barajado en el Gobierno es una moratoria termosolar, como en su día se hizo con las nucleares.