



La Llave

Pugna por el AVE británico

Este verano las grandes constructoras españolas tienen una cita ineludible en Reino Unido, donde se dirimen las primeras licitaciones de la segunda línea de alta velocidad en Reino Unido, que unirá Londres con Birmingham, con contratos valorados en 12.600 millones de euros en una primera fase. Hasta la fecha la única línea de alta velocidad en Reino Unido es la que une Londres con París por debajo del Canal de la Mancha y la construcción de una nueva línea abre interesantes posibilidades a la gran empresa española. En concreto, ACS, FCC y Ferrovial tienen ya perfiladas sus alianzas para formar consorcios con socios internacionales y locales con los que acudir a los concursos. El proyecto está liderado por la sociedad pública británica HS2, que dividirá la primera fase de las adjudicaciones en nueve contratos de aproximadamente mil millones de libras cada uno. Las adjudicaciones tendrán lugar a comienzos de 2016 y la entrada en funcionamiento de la infraestructura en 2026. Los grupos españoles –a los que podrían unirse Acciona y OHL en distintos consorcios– tienen a su favor su alta especialización en obras de alta velocidad dada la experiencia

del AVE en España, y en algunos segmentos como Dragados (ACS) en excavación de túneles cuentan con un reconocido liderazgo. Y tanto Ferrovial como FCC tienen importante actividad en Reino Unido en el segmento de servicios, por lo que son contratistas con muy buena reputación en el sector público británico. Además de las grandes constructoras, otros grupos como CAF, Talgo o Duro Felguera pudieran tener en Reino Unido un potente foco de negocio en los próximos diez años.

La Ley de Auditoría, por la vía rápida

El Proyecto de Ley de Auditoría saldrá adelante en el Senado sin enmiendas, ni del Partido Popular ni de ningún otro grupo, para que el texto esté, finalmente, aprobado antes del verano. El Gobierno respalda así la tesis del ministro de Economía, Luis de Guindos que, a diferencia de otras voces del Ejecutivo, ha querido aprobar el texto tal y como está y antes del verano, aunque esa celeridad suponga no contar ni con el respaldo de otras fuerzas políticas –en el Se-

nado se han presentado 132 enmiendas–, ni del sector. Tampoco cuenta con el apoyo de otras instituciones como el Banco de España, la CNMV o el Consejo de Estado que han manifestado sus críticas al proyecto. La ley nace de la transposición de una directiva y un reglamento aprobados en Bruselas hace un año y no entrará en vigor hasta junio de 2016. Este plazo hubiera permitido consensuar el proyecto en sede parlamentaria. Sin embargo, sobre el calendario, han pesado más las cuestiones políticas. El sector critica, sobre todo, el régimen de incompatibilidades que, aseguran, será prácticamente imposible de cumplir. Además, han ido un paso más lejos al afirmar que, tal y como está redactado, el proyecto podría entrar en contradicción con la directiva comunitaria que transpone. Mientras, la CNMV ha asumido que carece de los medios necesarios para supervisar las comisiones de auditoría que deberán tener todas las Entidades de Interés Público (que facturen más de 200 millones y tengan más de 1.000 empleados) sean o no empresas cotizadas.

Globalia y Barceló repiten en el Imsero

Han sufrido más de lo esperado, pero la experiencia de más de dos décadas ha permitido a Globalia y Barceló revalidar su condición de operadores de los viajes del Imsero. Durante años, Globalia y Barceló han gestionado el programa de turismo para mayores, junto a Viajes Marsans y Vibo Viajes. Cuando ambas entraron en concurso de acreedores, ahogadas por sus problemas financieros, Globalia y Barceló se repartieron sus porcentajes. El lucrativo y estable negocio de los viajes del Imsero no pasó desapercibido en esta licitación y, de la noche a la mañana, el tándem vio peligrar sus posibilidades frente al consorcio formado por Iberia, Alsa, Gowaii e IAG7 Viajes y Logitravel. El grupo liderado por Iberia y Alsa empezó con buen pie, al imponerse en la oferta económica. Finalmente, Globalia y Barceló han hecho valer su trayectoria y han ganado la propuesta técnica, la que más puntos otorgaba. Durante dos años, con posibilidad de otros dos, seguirán gestionando los viajes del Imsero, cuyo objetivo es ayudar a desestacionalizar la demanda en los destinos turísticos españoles. En esta ocasión, sin embargo, le han visto las orejas al lobo. La próxima vez, si quieren ganar, tendrán que ofrecer algo más que años de experiencia.

Las opas sobre Realia infravaloran la compañía

Este martes la CNMV autorizó la opa sobre Realia presentada el pasado 20 de marzo por Inmobiliaria Carso, propiedad de Carlos Slim. El empresario mexicano es ya titular del 24,9% anteriormente propiedad de Bankia, y al ser el mayor accionista de FCC, propietaria del 36,9% de Realia, Slim ya tiene una participación directa e indirecta de casi el 62%. La opa a un precio de 0,59 euros por acción marca una prima del 18% sobre la oferta previa lanzada por Hispania Activos, pero a pesar de ello, el precio ofrecido no es nada atractivo dado que supone un descuento del 60% sobre el valor liquidativo neto (NNAV) de Realia (1,46 euros por acción a cierre de 2014). La operación tiene además la peculiaridad de que un cambio de control dispararía el vencimiento anticipado de 790 millones de deuda propiedad de tres fondos, por lo que el folleto de la opa contempla distintas opciones que habrán de ser negociadas con ellos. Para los minoritarios que no tengan necesidades urgentes de liquidez, la venta a 0,59 eu-



ros no es recomendable, pues en un entorno societario normalizado, y por los fundamentales de Realia (que en el primer trimestre ya ha entrado en beneficios), la cotización debiera ir paulatinamente ganando posiciones hasta cotizar a un ligero descuento sobre el valor liquidativo neto, como con frecuencia ocurre en el sector. En el primer trimestre de 2015, Realia tuvo ingresos de 23 millones y ebitda de 10 millones.