

TEMOR AL REFERÉNDUM

Naturhouse se muda a Madrid en pleno rebrote del pánico inversor

El coste de la deuda catalana se dispara y la prima de riesgo marca otro récord

C. Triana / C. Jaramillo
BARCELONA / MADRID.

El Gobierno catalán continúa cerrando los ojos ante el creciente malestar que está creando en los sectores económicos los pasos que da hacia el referéndum ilegal. Si la semana pasada los juristas de la patronal de grandes empresas catalanas, *Foment del Treball*, calificaban de "golpe de estado jurídico" la Ley del Referéndum que habían presentado JxSí y la CUP, esta semana los inversores están poniendo en precio ese riesgo.

En los últimos días, coincidiendo con los pasos dados a finales de julio por los partidos independentistas (como la reforma del reglamento del parlamento catalán, que buscaba aprobar de manera rápida leyes como la del referéndum o la de transitoriedad jurídica), los inversores han comenzado a exigir mayores rentabilidades a los bonos catalanes vivos.

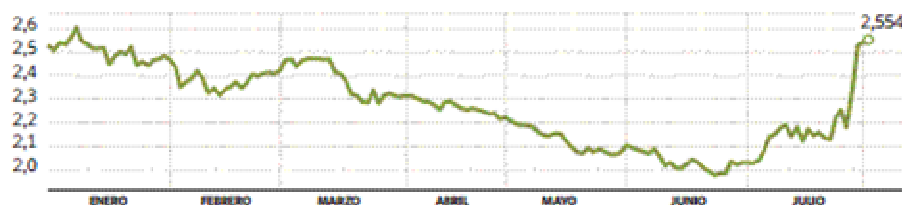
Así, la rentabilidad implícita a la que cotiza uno de los últimos bonos a 10 años emitidos por la Generalitat de Cataluña, que vence en febrero de 2020, se ha disparado hasta el 2,55 por ciento, rozando sus máximos en el año. En consecuencia, la prima de riesgo (el plus de rentabilidad que exigen los inversores a un bono sobre el otro) del bono catalán frente al español, ya roza los 280 puntos, lo que supone su máximo desde octubre del ejercicio pasado.

Este renovado miedo de los mercados ante la radicalización del Gobierno catalán y la aceleración del enfrentamiento con el Ejecutivo de Mariano Rajoy, también se está trasladando a los empresarios individualmente, y algunos nombres pro-

El referéndum unilateral encarece la financiación de Cataluña

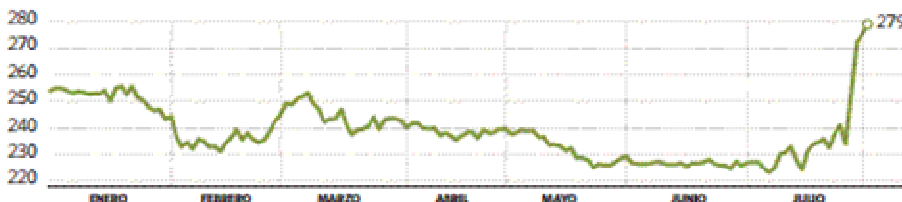
El rendimiento se dispara en julio (%)

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL BONO CATALÁN CON VENCIMIENTO EL 11 DE FEBRERO DE 2020



La apreciación del riesgo aumenta (en puntos)

EVOLUCIÓN DE LA PRIMA DE RIESGO DEL BONO CATALÁN FRENTE AL ESPAÑOL



Importe de los vencimientos de la Generalitat, por meses (en millones de euros)

MES	BONOS	CRÉDITOS	FLA*	TOTAL
Julio	0	43	989	1.032
Agosto	0	6	23	29
Septiembre	0	29	182	211
Octubre	140	39	833	1.012
Noviembre	0	71	23	94
Diciembre	0	237	182	419
Total	140	425	2.232	2.797

*Incluye todos los vencimientos de fondos de liquidez

Fuente: Generalitat.

economista

prios, notablemente conocidos, están haciendo las maletas.

Naturhouse, controlada por Kiluva, *holding inversor* de Félix Revuelta, anunció ayer que trasladaba su sede social de Cataluña a Madrid. Aunque la compañía alegó razones "operativas", ya que la sede

social de Kiluva se encuentra en la capital española y es un paso lógico tras la salida a bolsa del grupo en 2015, Félix Revuelta siempre ha mostrado públicamente su rechazo a cómo se estaban planteando el *procés* y a la inseguridad jurídica que creaba.

Si bien el presidente de Naturhouse siempre había defendido que quería mantener la sede de la compañía en Cataluña, Revuelta tampoco cerró nunca la puerta a un hipotético traslado si la situación política continuaba empeorando. Aunque el paso dado por esta empresa

cotizada pueda quedarse en un hecho aislado, los datos estadísticos demuestran que cuando el independentismo radicaliza su postura, los empresarios son más proclives a trasladar sus domicilios.

En este sentido, durante el primer semestre de 2016, cuando se produjo la investidura de Carles Puigdemont como presidente de Cataluña con el apoyo del CUP, 198 empresas con sede en Barcelona se trasladaron a Madrid. Una cifra mucho más elevada que la de la primera mitad de este año, antes del cese como *conseller* de Jordi Baiget el 4 de julio, cuando los traslados se limitaron a 97 compañías.

Un calendario apretado

Además de la pugna legal que está forzando Cataluña con normas que se salen del marco constitucional, el otro campo de batalla en el que se están tensionando los mensajes es el de la financiación. Las tres agencias de calificación crediticia

En octubre, la Generalitat debe asumir más de 1.000 millones en vencimientos

-S&P, Moody's y Fitch- otorgan una nota equivalente al *bono basura* a Cataluña y mantienen su perspectiva en negativo. Esta visión está relacionada justo con la posibilidad de que el auge del desafío complique el acceso al FLA por parte de Cataluña.

El gobierno catalán, aunque ha anunciado que se estaba reuniendo con inversores, no ha podido o querido desvelar su identidad, por lo que las vías de financiación alternativas a los fondos de liquidez autonómicos parecen nulas. Tras los fuertes vencimientos de deuda de julio, el mes más complicado que le queda por delante a la Generalitat en 2017 es octubre (el hipotético mes del referéndum), por lo que, con los mercados cerrados, dependería del acceso a las líneas de financiación del Estado español (*véase gráfico*) para no impagar.