

Infra-*estructura*

Actualidad y tendencias de la financiación de infraestructuras, APP y transporte

Número 10

El PIC

El plan extraordinario de inversión en carreteras

Las radiales

La relicitación de las autopistas de peaje en quiebra

La Euroviñeta

La financiación de las redes de alta capacidad

Gestión de Riesgos

Lecciones aprendidas para las crisis que vendrán



Contenidos



Página 10



Página 24



Página 34

Abril 2018

Infra-estructura es una publicación de Deloitte de distribución gratuita.

Dirección

Miguel Laserna,
socio Responsable del
Departamento de
Infraestructuras & APPs de
Deloitte España

Coordinación

Macarena del Valle Gelineau,
Associate de Financial
Advisory- Infraestructuras

Diseño

Pablo Pellín

Contacto

Macarena del Valle Gelineau,
mdelvallegelineau@deloitte.es
Tel: +34 918229381

www.deloitte.es

22

Editorial

Por Javier Parada
y Miguel Laserna

10

El plan extraordinario de inversión en carreteras

Por Fernando García Canales
y Francisco Cabrera Pestana

48

CENTROAMÉRICA La revolución de las Asociaciones Público Privadas

Por Macarena del Valle
Gelineau y Ramón Rodríguez
Pérez

62

MÉXICO Pasos sólidos hacia el desarrollo de las Zonas Económicas Especiales

Por Eduardo de la Peña Corral
y José Zavala

94 Entrevista a Pablo Borrego Walker
Director General de Queenspoint

100 Entrevista a Alfonso Budiño
Director General de COINTER

106 Entrevista a José Luis Macicior
Director General Grupo Rover Alcisa



Página 62



Página 80



Página 146

16

La relicitación de las autopistas de peaje en quiebra

Por Fernando García Canales y Francisco Cabrera Pestana

26

ESPAÑA Entrevista a Julián Núñez

Presidente de SEOPAN

34

EUROPA El mercado de APPs de transporte en Europa

Por Macarena del Valle Gelineau

44

URUGUAY Se amplía y diversifica el "pipeline" de proyectos de Participaciones Público Privadas

Por Pablo Rosselli y Patricia Amaya

70

La euroviñeta La financiación de las redes de Alta Capacidad

Por Macarena del Valle Gelineau, Sonia Mateos y Cristina Griñón

80

Infraestructuras al servicio del medio ambiente

Por Fernando García Canales

82

El rol catalítico de los organismos multilaterales en el desarrollo de infraestructura sostenible en el campo de transporte en América Latina y Caribe

Por Rubén López Rivas

88

Meridiam vuelve a España para continuar con su apuesta por la inversión a largo plazo en infraestructuras greenfield

Por Francisco Heras y Aitor Parra

112 Lecciones aprendidas para las crisis que vendrán

118 AEDIP, Project Management.

126 Bonos verdes: una oportunidad de financiación sostenible para las infraestructuras

134 Gestión del riesgo de divisa

146 Novedades normativas

158 Entrevista a Óscar Galán Ferro
Director del Departamento Jurídico de Eiffage Infraestructuras

162 Proyectos licitados, adjudicados o cerrados

176 Impacto en los medios

Editorial

Estimados lectores y amigos:

Una vez más nos aproximamos a todos vosotros con un nuevo ejemplar de nuestra publicación sobre infraestructuras, con referencia a la actividad en España e internacional. Asimismo, incluimos diversas entrevistas con actores relevantes en el sector, así como un resumen de la nueva legislación sobre contratos de las administraciones públicas que entrará en vigor en España a partir del mes de marzo.

En España, destaca el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras (PIC) anunciado por el Ministerio de Fomento, consistente en la licitación de diversas concesiones para la mejora de la red de carreteras, con una inversión total estimada en unos 5.000 millones de euros. Dichas actuaciones se licitarán previsiblemente durante los años 2018 y 2019, mediante concesiones de obra pública con pagos por disponibilidad. Se espera una elevada concurrencia al Plan por parte de consorcios que integrarán a compañías de infraestructuras e inversores institucionales.

Asimismo, el Ministerio de Fomento, a través de la Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT), espera hacerse cargo en el primer trimestre de 2018 de la gestión de 9 autopistas de peaje, una vez se perfeccione el proceso de liquidación de las respectivas sociedades concesionarias. Ha sido anunciada la convocatoria para mediados de 2018 de un concurso para encargar al sector privado la gestión de estos corredores.

Abordamos además, la puesta al día y conservación de nuestras infraestructuras viarias, poniendo foco en lo que se viene haciendo en otros países de la UE, así como el caso concreto de Guipúzcoa.

En cuanto a mercados, nos centramos en las oportunidades existentes en países como México, Argentina y Uruguay, así como el área de América Central.



En este número planteamos también la necesidad de planificar (asignación de responsabilidades, protocolos, formación...) las acciones necesarias para la gestión de situaciones de crisis, entendidas como aquellos hechos imprevisibles, de alto impacto y que requieren respuesta rápida, así como la problemática de la gestión del riesgo de tipo de cambio, en un contexto de internacionalización creciente de la actividad de desarrollo y gestión de infraestructuras.

Incluimos también otras secciones ya habituales, como son el repaso al mercado de transacciones, las actualizaciones normativas aplicables al sector de las infraestructuras o los proyectos licitados más representativos a nivel mundial.

Como siempre, esperamos que esta nueva edición de nuestra revista Infra-estructura sea de vuestro interés.

Un cordial saludo,



Javier Parada Pardo
Socio responsable
de la Industria de
Infraestructuras de
Deloitte en EMEA

A stylized, handwritten signature in black ink.



Miguel Laserna Niño
Socio Responsable
del departamento de
Infraestructuras
Deloitte España

A stylized, handwritten signature in black ink.



A-66a
Oviedo
↓

A-66
Oviedo (ronda)
León
A-63
Grado
↓

500 m 31
A-66
Gijón
Avilés
La Coruña
↓

En portada



El plan extraordinario de inversión en carreteras

El pasado 14 de julio fue presentado, por el presidente del Gobierno, el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras (PIC), un ambicioso proyecto de unos 5.000 millones de euros de inversión a ejecutar en infraestructuras viarias durante los próximos dos años.

Este Plan implica un cambio de directriz respecto a los últimos años, donde la inversión en carreteras ha sufrido un drástico descenso.



Fernando García Canales
Director
Financial Advisory Infraestructuras



Francisco Cabrera Pestana
Assistant Manager
Financial Advisory Infraestructuras



Las restricciones presupuestarias y los objetivos de déficit comprometidos con la Unión Europea han llevado a registrar, en 2016, el nivel de inversión pública más bajo de la serie estadística. La Formación Bruta de Capital Fijo sobre el PIB, medida habitual de la inversión, ha pasado del 5,1% en 2009 a apenas un 1,93% en 2016. En consecuencia, el gasto presupuestado en mantenimiento y explotación de carreteras ha seguido una tendencia decreciente desde 2009, lo que provoca el sucesivo deterioro de los firmes y la ausencia de nuevos proyectos. La Asociación Española de la Carretera (AEC) cifró en 6.600 millones de euros el déficit de conservación de la red viaria a fecha de mayo de 2016, tan solo para devolverla a un estado “aceptable”.

Formación Bruta de Capital Fijo sobre el PIB años 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
FBCF PÚBLICA/ PIB (%)	5,1	4,7	3,7	2,5	2,2	2,1	2,5	1,93

Fuente: Ministerio de Economía

La austeridad en las cuentas públicas continuará en los siguientes años. La última actualización del Programa de Estabilidad, llevada a cabo para el período 2017-2020, pretende que las Administraciones alcancen posiciones muy cercanas al equilibrio presupuestario. El objetivo para el año 2020 es que el déficit público sea de un 0,5% del PIB, muy lejos del 11% que se registró en 2009.

El PIC

El Ministerio de Fomento estima que el PIC va a suponer 189.200 empleos, divididos en 150.000 contratos durante la fase de construcción y 39.200 derivados de la operación de las infraestructuras. En concreto, la construcción generará 48.000 empleos directos, 30.000 indirectos y 72.000 inducidos. Por su parte, durante

la explotación de las vías, se originarán 12.000 contratos de trabajo directos, 8.000 indirectos y 19.200 inducidos.

En sus estimaciones el Ministerio de Fomento calcula que cada euro invertido en infraestructuras genera un retorno fiscal de aproximadamente 0,5 euros. A los efectos del PIC, la recaudación pública prevista asciende 3.000 millones de euros. En consecuencia, cerca de un 30% del gasto público a cargo del Estado se recuperaría a partir de impuestos.

Aunque no se ha publicado el total de proyectos a realizar, se estiman entre 20 y 25 contratos con inversiones entre los 100 y 400 millones de euros por proyecto. Los objetivos prioritarios para el Ministerio de Fomento relativos a estos proyectos son:

- Completar la Red Transeuropea de Transportes (Red TEN-T), un conjunto de infraestructuras prioritarias de interés estratégico para la Unión Europea.
- Reducir los cuellos de botella que se producen en determinados tramos.
- Adaptar las principales autovías a la normativa de seguridad vial: la reducción estimada de la tasa de siniestralidad excederá del 38% en los tramos mejorados.
- Disminuir el nivel de ruido en los tramos contiguos a núcleos urbanos, para reducir la contaminación acústica de las vías.
- Reducir las emisiones de CO₂ en 6 millones de toneladas al año.

Entre las actuaciones que van a realizarse se combinan tramos de nueva construcción y otros de reforma de infraestructuras ya existentes. En estas últimas, se efectuarán obras de adecuación y, en su caso, de reordenación de los accesos y mejora de la capacidad y de la seguridad viaria.

Se priorizarán aquellos proyectos que se encuentran en un grado de tramitación administrativa más avanzado. A la fecha de redacción de este artículo ya se han publicado dos estudios de viabilidad: Arco Noroeste de Murcia y autovía del Mediterráneo tramo Crevillente – Alhama de Murcia.

Posibles proyectos para el año 2018

Para el ejercicio 2018 se estima que se liciten los siguientes proyectos:

Nombre	Descripción	Presupuesto
Eje Este-Oeste de la A-7	<ul style="list-style-type: none"> • Tramo 1: construcción del tercer carril Enlace Crevillente – Enlace Orihuela P.K. 528 – 545 • Tramo 2: construcción del tercer carril Enlace Orihuela – Enlace Fortuna P.K. 545 – 559,4 • Tramo 3: Arco Norte P.K. 0-17,8. Tramo de nueva construcción • Tramo 4: construcción del tercer carril Enlace Alcantarilla – Enlace Alhama P.K. 578,4 – 602 	588 millones de euros
Bypass en la A-7, entre la carretera de Gombalda y el enlace a la A-3	• Construcción de un bypass de 22 kilómetros en la A-7, en Valencia, entre la carretera de Gombalda y el enlace a la A-3	288 millones de euros
Ampliación de la A-73	• Obras de ampliación de la A-73, entre Burgos y Aguilar de Campoo (Palencia), con una distancia de 79 kilómetros	263 millones de euros
Construcción del tramo restante de la A-32 entre Linares y Albacete	• Finalización de la A-32 entre Linares y Albacete, con una afectación de 48 kilómetros	396 millones de euros
Obras de la A-4, en el tramo entre la Radial 4 y Puerto Lápice (Toledo)	• Construcción de 109 kilómetros de carretera	200 millones de euros
N-II Girona – La Jonquera	• Tramo de 38 kilómetros de longitud entre Girona y el municipio gerundense de La Jonquera	199 millones de euros
Obras de un tramo de la A-4, en Córdoba	• Obras en un tramos de 146 kilómetros de longitud	340 millones de euros
Prolongación de la CV-10	• Prolongación de la CV-10 entre Vilanova d'Alcolea y la Jana	366 millones de euros

Fuente: Elaboración interna sobre información pública.

Las asociaciones público privadas, eje del plan de inversión en carreteras

Los compromisos de reducción del déficit y deuda pública en 2017/2019 implican un escenario de inversión pública limitado al entorno del 2% del PIB, situación que no permitirá recuperar los niveles de inversión pública que España necesita recurriendo al esquema tradicional de financiación presupuestaria, dada su incidencia en el déficit público.

En contraste con esta coyuntura de escasez de gasto público, existe en todo el mundo un interés creciente del capital privado por invertir en el sector de las infraestructuras. Cada vez es mayor el número de inversores institucionales presentes en este sector (fondos de pensiones, fondos de infraestructuras, fondos soberanos, aseguradoras, etc.) y cada vez son más las operaciones en las que participan, buscando proyectos donde optimizar la ecuación rentabilidad riesgo.

En este contexto de limitaciones presupuestarias la opción más viable pasa por la colaboración público privada, que además de no impactar negativamente en las cuentas públicas, no altera la titularidad pública de las infraestructuras. Mediante este esquema, el sector privado financia íntegramente la construcción de las infraestructuras y una vez terminadas las obras, comienza a recibir un ingreso con el que hacer frente a los compromisos adquiridos para tal fin. Por tanto, este Plan no tendrá impacto en el presupuesto público hasta que se terminen las obras, período que oscilará entre 2 y 3 años desde la adjudicación de los diferentes contratos de concesión.

El pliego y el reparto de riesgos

Los proyectos incluidos abarcan actuaciones en más de 2.000 kilómetros de tramos carreteros, que se adjudicarán por períodos de treinta años. En particular, las actuaciones engloban:

- Diseño y redacción de los proyectos de construcción, sin que se admitan modificaciones del anteproyecto de la Administración General del Estado
- Ejecución de las obras.

Para poder acometer este volumen de inversiones a través del sector privado, el Gobierno está seleccionando aquellos proyectos con la mayor lógica económica, incorporando análisis coste beneficio y los está estructurando considerando tasas de retorno que tengan una aceptabilidad mínima del sector privado

- Conservación y explotación de los tramos viarios durante el período de operación.

Para poder acometer este volumen de inversiones a través del sector privado, el Gobierno está seleccionando aquellos proyectos con la mayor lógica económica, incorporando análisis coste beneficio y los está estructurando considerando tasas de retorno que tengan una aceptabilidad mínima del sector privado.

Uno de los aspectos más relevantes es el reparto de riesgos entre la Administración y los socios privados. Se busca el equilibrio entre la transferencia de la mayor parte de los riesgos al sector privado para cumplir con la normativa europea y que los proyectos no computen como deuda en contabilidad pública, y la razonabilidad de quién está en mejores condiciones para gestionar dichos riesgos. Entre todos los riesgos inherentes a este tipo de proyectos, se debe destacar los dos que mayor impacto han tenido en las recientes experiencias negativas vividas en proyectos de infraestructuras de transporte en España, estos son el riesgo de demanda y el de expropiaciones.

El mecanismo de retribución planteado consiste en Pagos Por Disponibilidad (PPD) de la infraestructura. Esta fórmula ha crecido exponencialmente en Europa en los últimos 10 años, lapso en el que ha pasado de representar menos del 5% de las concesiones de grandes vías al 90%. El PPD consiste en un canon anual

que la Administración Pública abona a la concesionaria en función del cumplimiento de una serie de indicadores. A diferencia de lo que ocurre en las vías de peaje explícito o en el peaje en sombra, el tráfico de vehículos observado no influye en el canon a percibir por el concesionario.

Se pretende de este modo transferir al concesionario un riesgo que sí puede manejar como es el de disponibilidad de la infraestructura. Dejando de transferir así el riesgo de demanda, que se ha demostrado imposible de mitigar por el sector privado. Esta transferencia de riesgo de disponibilidad es además concordante con las normas de contabilidad SEC 2010, evitando el cómputo de deuda en las cuentas de la Administración Pública. En este sentido cabe señalar que ya existen en España precedentes, como el reciente proyecto del Complejo Medioambiental de Guipúzcoa en el que se ha justificado la transferencia de este riesgo ante la Intervención General del Estado (IGAE).

En cuanto al riesgo de expropiaciones, se está analizando la posibilidad de mitigar este riesgo mediante la incorporación en pliegos de un máximo valor a asumir por el concesionario, a partir del cual sería la Administración quién se hiciera cargo de los sobrecostes por expropiaciones que pudieran acontecer. Esta forma de limitar el riesgo de expropiaciones ya se aplica en otros países, destacando el caso del programa Cuarta Generación de Autopistas de Colombia.

Todas estas medidas pretenden, en definitiva, conseguir la mayor involucración posible del sector privado, ampliando el grupo de entidades interesadas, no solo en el área de los promotores de infraestructuras, sino también en el de los grandes inversores institucionales, cada vez más activos en el sector y con un importante volumen de fondos disponibles para su inversión.

Financiación del plan

Como ya hemos visto, uno de los objetivos fundamentales del programa es el de contar con la mayor participación posible del sector financiero. Según el anuncio del Gobierno, los proyectos podrían llegar a contar con hasta un 80% de financiación bancaria, minimizando las aportaciones de recursos propios de los concesionarios hasta el 20%. Con ello se conseguiría optimizar la estructura de financiación con el consiguiente ahorro en pagos presupuestarios de la Administración, toda vez que la financiación bancaria resulta más barata que el capital.

Para ello se prevé la participación del Banco Europeo de Inversiones (BEI), a través del Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas, que podría abordar la mitad de la financiación bancaria necesaria.

Además, se une la posibilidad de que España obtenga el apoyo del Plan de Inversiones para Europa (popularmente conocido como Plan Juncker).

Para la otra mitad de la financiación ajena, se espera la participación de la banca tradicional, que parece retomar el interés de hace años, y, especialmente, con el mercado de capitales, cada vez más presente en estas financiaciones y otorgando más flexibilidad en plazo y condiciones que las fórmulas tradicionales de deuda a riesgo proyecto. En este sentido, cabe destacar el cierre financiero del Proyecto del Complejo Medioambiental de Guipúzcoa, que ha contado con tramos tanto de deuda como de bonos a unos plazos y condiciones sustancialmente mejorados a los registrados en otras operaciones anteriores.

Acogida del plan

El interés del sector en el Plan ha sido hasta la fecha, máximo. Los grandes promotores de infraestructuras que integran la patronal, Seopan, y algunas medianas de ANCI ya han constituido consorcios con grandes fondos de infraestructuras con el objetivo de presentar oferta para la mayoría de los proyectos que lo integran.

Las constructoras medianas y alguna pequeña, también han mostrado un enorme interés, si bien su estrategia pasa más por ser selectivos en áreas geográficas donde tengan mayores posibilidades de competir.

A la hora de involucrar a los grandes inversores institucionales, las empresas de menor tamaño están encontrando dificultades para cumplir con los criterios de solvencia financiera que exigen contar con recursos propios de, al menos, el 20 por ciento de la inversión inicial. Como quiera que los inversores institucionales contabilizan sus operaciones de forma distinta a los promotores (no tienen fondos propios si no compromisos de aportación), para conformar los posibles consorcios, habrá que atender a la suma ponderada de los recursos propios de cada empresa, en función de su cuota de participación. Los elevados requerimientos de capital han generado críticas entre las constructoras medianas, expresadas mediante su patronal, ANCI. Esta organización entiende que la mayoría de constructoras medianas quedarán excluidas del PIC. Solo aquellas que superen los 30 millones de euros de fondos propios podrán optar a los contratos de menor inversión.

Los grandes promotores de infraestructuras que integran la patronal, Seopan, y algunas medianas de ANCI ya han constituido consorcios con grandes fondos de infraestructuras con el objetivo de presentar oferta para la mayoría de los proyectos que lo integran



La relicitación de las autopistas de peaje en quiebra

Este año se pondrá en marcha el mecanismo que trate de dar solución a la quiebra de 9 autopistas de peaje conocidas coloquialmente como las “Radiales”.

Los inversores expuestos a las mismas han perdido ya la totalidad de su inversión y los acreedores tendrán muy difícil el recuperar la financiación otorgada a las mismas.

El Ministerio de Fomento tomará el control de éstas durante los primeros meses de 2018 a través de la Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre (SEITT) quien las operará, y dirigirá el proceso mediante el cual se terminen sacando al mercado de nuevo mediante concurso público. En paralelo, es de esperar que los acreedores inicien procesos de pleitos y disputas dadas sus manifiestas diferencias con la Administración respecto a la valoración de la RPA (Responsabilidad Patrimonial de la Administración), compensación

que recibirán los acreedores como consecuencia de la terminación anticipada de los respectivos contratos de concesión.

La intención del Gobierno no es otra que tratar de obtener la mayor valoración posible de los activos para su relanzamiento en el mercado, lo cual pasa por dejarlos libres de deudas y con los menores pasivos contingentes posibles. Entre otras medidas para maximizar su valor, se baraja la posibilidad de dejar fuera de la relicitación tramos sin cobro que generan obligación de mantenimiento como la M-50. Con ello se pretende minorar en lo posible el impacto en el déficit público que tendrá el pago de las compensaciones por el rescate de los proyectos.



Fernando García Canales
Director
Financial Advisory Infraestructuras




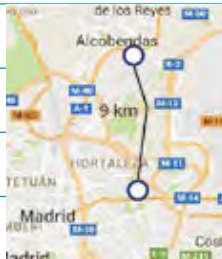






Francisco Cabrera Pestana
Assistant Manager
Financial Advisory Infraestructuras

Autopistas afectadas

Las Radiales son un conjunto de nueve carreteras de peaje licitadas entre 1999 y 2004 como concesiones de obra pública con peaje al usuario. Resultaron otorgadas a diferentes consorcios formados por empresas constructoras y operadoras, tales como Iridium, Abertis, Acciona, Globalvia, Sacyr, Comsa Corporación, Isolux Corsán, Grupo Azvi, Ferrovial y OHL, entre otros. En la construcción de sus 526 kilómetros se estima que se invirtió un total aproximado de €5.100m.

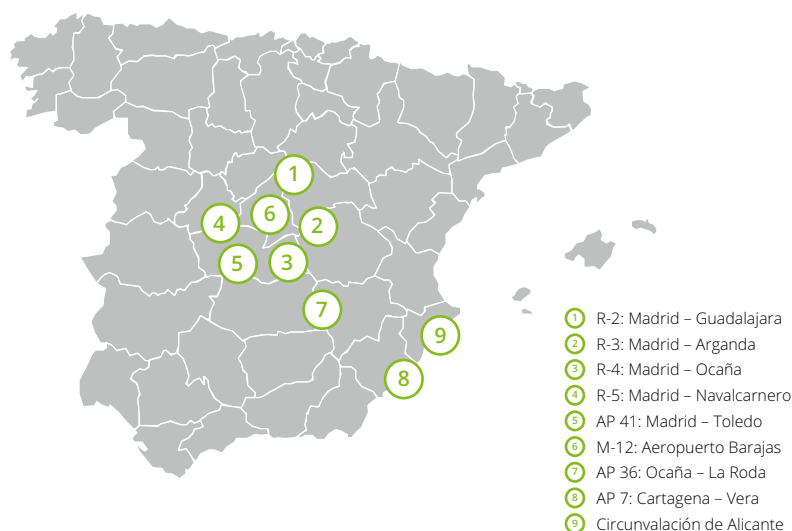
El Ministerio de Fomento tomará el control de éstas durante los primeros meses de 2018 a través de la SEITT quién las operará, y dirigirá el proceso mediante el cual se terminen sacando al mercado de nuevo mediante concurso público

Principales características de las Radiales

Proyecto	R-2: Madrid – Guadalajara		Proyecto	M-12: Madrid – Barajas Aeropuerto Barajas	
Plazo de concesión	2000 - 2039		Plazo de concesión	2002 - 2027	
Inversión total	€563m		Inversión total	€427m	
Capital inicial	€97m		Capital inicial	€42m	
Proyecto	R-3 – R-5 Accesos de Madrid		Proyecto	AP-36: Ocaña – La Roda	
Plazo de concesión	1999 - 2049		Plazo de concesión	2004 – 2040 (+4)	
Inversión total	€1.003m		Inversión total	€524m	
Capital inicial	€224m		Capital inicial	€206m	
Proyecto	R-4: Madrid - Ocaña		Proyecto	AP-7: Cartagena - Vera	
Plazo de concesión	2000 - 2065		Plazo de concesión	2004 – 2040 (+4)	
Inversión total	€1.065m		Inversión total	€649m	
Capital inicial	€285m		Capital inicial	€96m	
Proyecto	AP-41: Madrid - Toledo		Proyecto	Circunvalación de Alicante	
Plazo de concesión	2004 – 2040 (+4)		Plazo de concesión	2004 – 2040 (+4)	
Inversión total	€445m		Inversión total	€456m	
Capital inicial	€145m		Capital inicial	€136m	

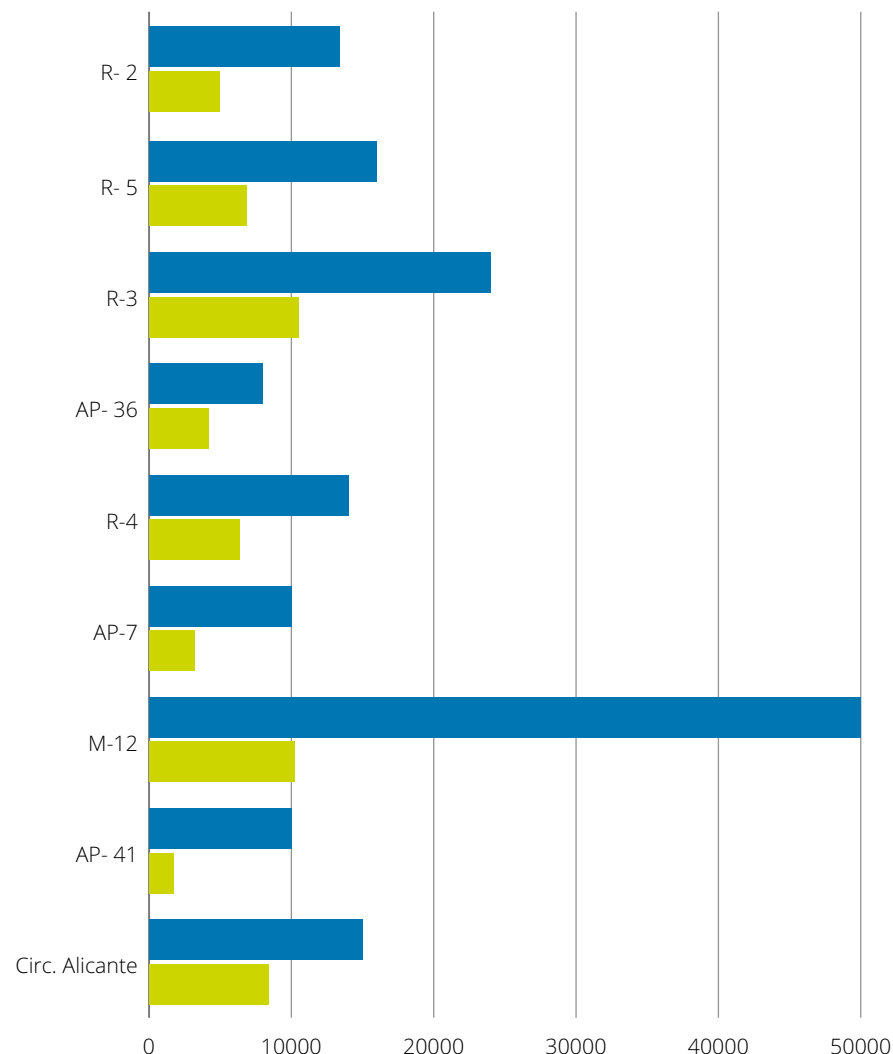
Fuente: InfraNews

Ubicación geográfica de los corredores



Tráfico previsto vs tráfico real

IMD real vs estimada en la entrada en operación



Fuente: Revista de Economía Aplicada, Base de datos del Ministerio de Fomento

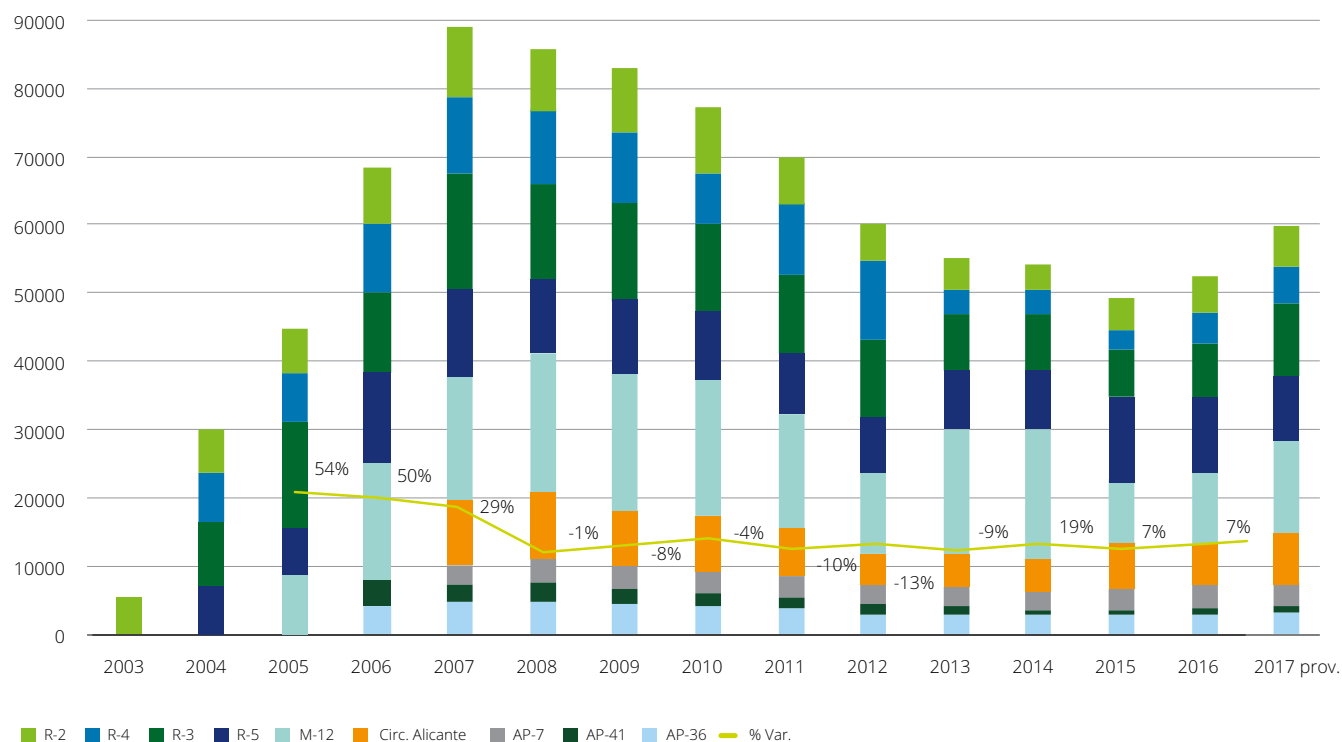
¿Por qué las Radiales entraron en concurso de acreedores?

A lo largo de los últimos años, estos nueve proyectos han ido entrando en concurso de acreedores. Entre otras, cabe citar las siguientes causas:

- **Expectativas de tráfico muy superiores a las reales:** en todos los corredores, las estimaciones de tráfico fueron mucho mayores que las que realmente se registraron en los primeros años. Especialmente llamativos son los casos del Eje Aeropuerto y el de las radiales 3 y 5, en las que el tráfico real resultó 10 veces inferior al previsto.
- **Falta de planificación:** a la hora de estimar la demanda de tráfico futura no se tuvo en cuenta el impacto que sobre ellas tendría la construcción y/o mejora de vías alternativas gratuitas. La M-50 fue construida por los concesionarios como vía gratuita que comunicara las radiales, pero terminó teniendo más accesos y salidas que los inicialmente previstos lo que terminó dando alternativas a los usuarios para no utilizar las vías de pago. Además, se mejoraron muchos de los tramos alternativos libres de peaje y no se completaron conexiones a destinos como Toledo y Córdoba que daban sentido al desarrollo de algunas de estas vías.
- **Crisis financiera y sobreestimación del tráfico:** la crisis financiera tuvo un impacto significativo sobre el tráfico de las Radiales, disminuyéndolo en aproximadamente un 20% sobre el realmente registrado en los primeros años de operación. En el gráfico adjunto se presenta el tráfico promedio diario acumulado desde 2007, primer año en el que los nueve proyectos estaban en fase de operación.

Como se puede ver en la gráfica, el tráfico se está recuperando. Este hecho ayuda a poner en valor los proyectos de cara a una relicitación exitosa de los mismos.

Evolución del tráfico en las Radiales



Fuente: Base de datos del Ministerio de Fomento

- **Sobrecostos de expropiaciones:** el coste de las expropiaciones pasó de 387 millones previstos inicialmente a más de 2.200 millones. La causa principal fue el cambio de criterio que la ley del suelo de 1998 estableció a la hora de valorar los terrenos a precio de mercado, lo que hizo que muchos de los propietarios de estos suelos reclamasen que se valorasen como urbanos dada su cercanía a núcleos poblacionales y por tanto incrementasen sustancialmente su valor.

- **Sobrecostos de construcción:** Si la construcción total estaba prevista en 3.700 millones de euros, hubo cerca de 500 millones de obras adicionales

consecuencia, en su mayoría de peticiones de la Administración no previstas inicialmente en forma de nuevos accesos, desvíos, cambios en la M-50, etc.

La concurrencia de todos estos factores deterioró sustancialmente la actividad de las concesionarias, comenzando muchas de ellas a tener dificultades para atender sus compromisos financieros. Las propuestas de solución de diferentes Gobiernos en forma de préstamos participativos a los concesionarios, resultaron insuficientes y una detrás de otra, estas concesionarias entraron en concurso de acreedores.

¿Cuál es la situación de Las Radiales ahora?

Con el tiempo, la mayoría de los acreedores de la deuda con que se financió la construcción de estas autopistas, han ido vendiendo su deuda a fondos de inversión oportunistas que han aprovechado los fuertes descuentos en vista de las posiciones tan distantes con el Gobierno en lo que al reconocimiento de la RPA se refiere.

De un lado, las estimaciones manifestadas por el Ministerio de Fomento sitúan el valor de la RPA en el entorno de 2.000 millones de euros, incluyendo las expropiaciones a las que ha tenido que hacer frente. Los accionistas y acreedores de las concesionarias han ido rebajando sus expectativas que inicialmente ascendían a unos 5.000 millones de euros. En julio de 2017, El Tribunal de Cuentas en un informe de auditoría de las cuentas del país estimó el gasto de la RPA en 3.718 millones de euros más las indemnizaciones por expropiación de terrenos.

En el verano de 2017, y al no haber llegado a ningún acuerdo, el Ministerio de Fomento tomó la decisión de terminar anticipadamente los contratos de concesión y asumir su gestión como consecuencia de la reversión de las mismas a la Administración. Conforme al Convenio entre Fomento y la SEITT de 16 de agosto de 2017, los activos revertirán a la SEITT quien, para cumplir con sus obligaciones de gestión, operación y mantenimiento de las vías, se subrogará en un gran número de contratos y celebrará nuevos contratos según sea necesario hasta la relicitación de los proyectos.

En paralelo, se han iniciado los procesos correspondientes en los tribunales para determinar las compensaciones finales en forma de RPA. El objetivo último de la Administración es el de volver a sacar al mercado todos los corredores en forma de concurso de concesión de servicios que permita recaudar la mayor cantidad posible de dinero con el que afrontar las diferentes RPAs y, en consecuencia, tener el menor impacto posible en déficit público.

Las Radiales

Concesionaria	Tramos autopista	Año adjudicación	Entrada en funcionamiento	Año expiración
Accesos de Madrid	R-3 Madrid-Arganda; R-5 Madrid-Navalcarnero	1999	2004	2049
Henarsa	R-2 Madrid-Guadalajara	2000	2003	2039
Autopista Madrid Sur	R-4 Madrid-Ocaña	2000	2004	2065
Eje Aeropuerto	Eje Aeropuerto	2002	2005	2027
Autopista Costa Cálida	Cartagena-Vera	2004	2007	2040
Autopista Madrid - Levante	Ocaña-La Roda	2004	2006	2040-44
Autopista Madrid-Toledo	Madrid-Toledo	2004	2006	2040-44
Ciralsa	Circunvalación de Alicante	2004	2007	2040-44

Fuente: Revista de Economía Aplicada

El proceso de licitación

El plan del Ministerio de Fomento consiste en licitar uno o dos concursos en el mes de junio de 2018, una vez que todas las vías hayan pasado a ser gestionadas por la SEITT, y en adjudicar los contratos de concesión correspondientes antes de terminar el 2018. Esto permitiría ingresar una cantidad estimada de forma preliminar por el Gobierno entre 800 y 1.000 millones de euros, y compensar en parte el coste de la Responsabilidad Patrimonial de la Administración (RPA) a abonar a los anteriores concesionarios, minimizando en lo posible el impacto en déficit público en 2018.

Lo anterior podría retrasarse toda vez que la dilatación de algunos procesos judiciales en los que están inmersos las diferentes sociedades concesionarias quebradas, están posponiendo la toma de control por parte de SEITT.

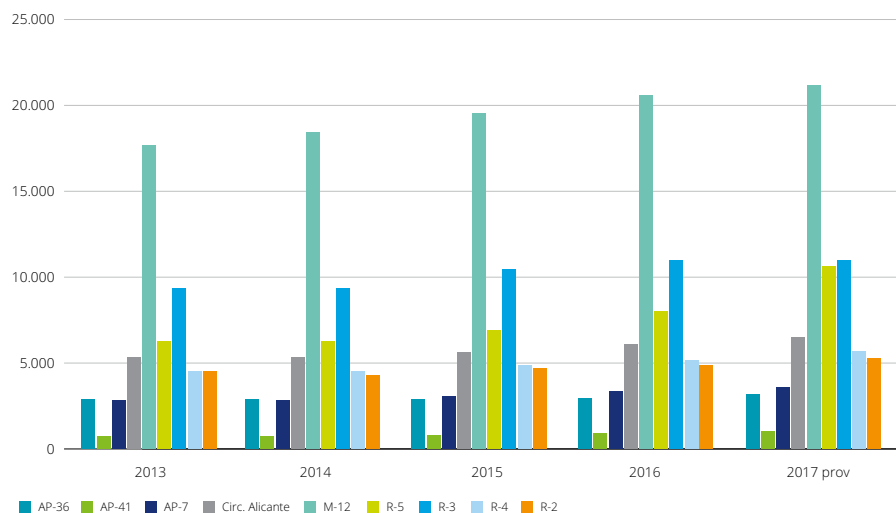
Toda vez que las sociedades concesionarias han sido liquidadas antes de pasar a SEITT, las futuras licitaciones de los corredores no incluirán apenas pasivos. Si acaso algunos contratos vigentes y posibles compromisos con proveedores. El total de trabajadores se subrogarían a la nueva o nuevas concesionarias

Activo	Fecha reversión
Circunvalación de Alicante	01-abr-18
Cartagena-Vera	01-abr-18
R3 y R5	abr/may 18
M-12	15 -abr-18
R-2	01-mar-18
R-4	21- feb-18
AP-36	15-mar-18
AP-41	Por determinar

Se espera que los proyectos se reliciten en uno o dos lotes en base a criterios de proximidad geográfica y ahorros en la operación



Intensidad Media Diaria veh/día



Fuente: Mapas de tráfico del Ministerio de Fomento.

Expectativa e interés en el proceso

El valor agregado de estos corredores totaliza unos ingresos anuales por peaje de algo más de 93 millones de euros y un EBITDA cercano a 50 millones.

Dado que estos corredores se prevé que se liciten sin cargas al no tener deuda asociada, el interés en el mercado será alto. Además, su principal riesgo, el de demanda, parece en buena forma mitigado dado el historial de tráfico ya registrado con afectación de crisis.

En 2017 se han recuperado los tráficos hasta situarse en rangos de IMDs cercanos a los primeros años de operación.

En el gráfico adjunto se puede observar el histórico de tráfico de cada uno de los corredores

Es de esperar que dadas las magnitudes de inversión inicial en concepto de oferta, para su adquisición se alíen grupos integrados por operadores y por inversores institucionales.



Deloitte Financial Advisory gana el prestigioso IJGlobal's Waste Award IJGlobal Awards 2017

Este premio reconoce la ventaja que los APPs ofrecen al desarrollo de infraestructuras medioambientales acordes con las demandas de la sociedades modernas

Deloitte Financial Advisory ha sido galardonado con el IJGlobal's Waste Award por su participación en la estructuración financiera del Complejo Medioambiental de Guipúzcoa. La Fase 1, que alcanzó el cierre financiero en junio de 2017, es el único proyecto greenfield desarrollado en España en los últimos años y el primer proyecto de estas características basado en Pagos por Disponibilidad.

La Infraestructura consiste en una planta de tratamiento de residuos que tiene, como objetivo principal, solucionar la falta de capacidad de los vertederos de Guipúzcoa mediante la priorización de la recuperación, valorización y aprovechamiento energético de residuos. De este modo se evita el tener que transferir los residuos a otras regiones y el consiguiente gasto que conlleva.

Para el desarrollo de este proyecto se ha recurrido a la Colaboración Público Privada por las ventajas que esta ofrece en términos de eficiencia operativa sin por ello comprometer la deuda a la Administración Pública Guipuzcoana. En este sentido, se sigue cumpliendo con la regulación de la Unión Europea y se mantiene la estabilidad financiera de la región.







Mercados

Los grandes planes de inversión en países de Europa y America Latina

España

“El PIC representa un punto de inflexión en la gradual y necesaria recuperación de nuestro modelo concesional”

Infra-estructura cuenta una vez más con Julián Núñez, presidente de SEOPAN, Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarias de Infraestructuras desde hace cinco años, para analizar la actualidad del mercado de construcción y concesional en España.

Julián recientemente fue nombrado presidente de ASECAP, la Asociación Europea de Autospistas de Peaje, puesto que compagina con la presidencia de SEOPAN. Desde este cargo internacional, se potencian ante las instituciones europeas la promoción de la construcción, explotación y conservación de carreteras mediante sistemas de tarificación centrados en los usuarios en lugar de los contribuyentes, ayudando con ello a la sostenibilidad del gasto público de naturaleza social y a la armonización en Europa de un modelo común de financiación de infraestructura.



¿Qué balance hace del ejercicio 2017 en términos de inversión pública en infraestructuras y qué perspectivas cree que se avecinan para 2018?

2017 será el año con menor representatividad de la inversión pública en nuestro PIB, el 1,9%, empeorando con ello el mínimo estadístico de 1979 (2%). Los últimos datos de ejecución inversora en 2017 se refieren al mes de noviembre, confirmando para la Administración General del Estado porcentajes similares a los de 2016, año en el que se dejaron de ejecutar 3.000 millones de euros de los 10.200 recogidos en su Ley de Presupuestos.

Sí disponemos, en lo que se refiere a obra civil, de indicadores anticipados de actividad que confirman una recuperación en 2017 de la licitación y contratación pública, un 39% y 32% respectivamente superiores a los registros de 2016. Ello permite anticipar un incremento de producción para la obra civil en 2018, aunque moderado en términos absolutos, pues se apoya en unos niveles previos de mínimo estadístico.

El inicio de la licitación del Plan Extraordinario de Inversiones en Carreteras (PIC) del Ministerio de Fomento a partir de la entrada en vigor de la nueva Ley de Contratos (el próximo 9 de marzo) prevé licitar en 2018 hasta el 40% de la

inversión total del Plan - equivalente a 2.000 millones de euros de inversión -, lo que incrementará la actividad en obra pública en el último trimestre del año, y que tendrá todavía un mayor impacto en 2019.

Sobre el comportamiento de la inversión pública en 2018, la última previsión oficial remitida a la CE (el ratio de inversión sobre el PIB se incrementará del 1,9% al 2,0%) anticipa un crecimiento inversor de únicamente una décima de PIB (en torno a 1.100 millones de euros), incremento no obstante contra el que habrá que descontar, en su caso, el saldo final del pago de la RPA (sin determinar a la fecha actual) de las autopistas en fase de liquidación tras su re-licitación en el mismo ejercicio, que implicará el pago de un canon por parte de los adjudicatarios

Se puede, por tanto, concluir que con excepción del referido PIC, no se prevén grandes cambios en 2018, acumulando con ello el sector de la obra civil más de siete años consecutivos de recesión, y consolidando a España en el país con menor ratio inversor de la UE27, y con un volumen de inversión pública un 60% inferior a la media de las cuatro mayores economías europeas. Seguimos, por tanto, muy lejos de la inversión en obra pública que nuestro país necesita.

¿Cree que la nueva Ley de Contratos del Sector Público servirá para mejorar los procesos de planificación y ejecución de los contratos con las administraciones públicas? ¿Qué balance general hace de esta nueva regulación?

La planificación de infraestructuras públicas requiere más voluntad política que Leyes que la promulguen. La capacidad de generar nueva legislación puede ser infinita, pero el problema de la planificación y priorización de infraestructuras en España se resume en tres planes directores en 12 años - PIT 2000/2007, PEIT 2005/2020 y PITVI 2012/2024 - que no han servido para consensuar y priorizar nuestra inversión pública.

La nueva Ley de Contratos poco puede hacer en relación a la planificación, aunque ha recogido cuestiones de este ámbito - pendientes de desarrollo reglamentario - como la Oficina de Regulación Pública de la que depende la Oficina Nacional de Evaluación que validará, entre otras cuestiones, la viabilidad de futuros planes CPP de las AAPP. Si se da cancha y participación al sector privado en ambas oficinas, tendrán un papel sin duda positivo.

La nueva regulación, no habiendo tenido por cuestiones de tramitación un plazo adecuado de discusión parlamentaria, se ha limitado a transponer las Directivas

“La excelencia del modelo concesional se fundamenta en asignar determinados riesgos - total o parcialmente - a los que mejor pueden gestionarlos. Y es por ello que la matriz de transferencia de riesgos es uno de los aspectos más relevantes del nuevo pliego del PIC”

sin adentrarse demasiado en cuestiones prioritarias como la mejora de la eficiencia, eficacia y transparencia de nuestro sistema de contratación pública, cuestiones que el sector ha reclamado a través de nuestros informes.

¿Qué opinión tiene acerca del Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras (PIC) anunciado por el Ministerio de Fomento? ¿Considera que va en la línea de seguir apostando en el futuro por la aportación del sector privado en el desarrollo de infraestructuras? ¿Cuáles cree que son los aspectos más relevantes que han de abordarse en los pliegos del programa para facilitar la concurrencia y la financiabilidad de estos proyectos?

En una coyuntura de gasto público donde cada vez presionará más el sostenimiento de nuestras prioridades en protección social, salud y educación, recuperar la iniciativa privada en la promoción de infraestructuras de titularidad pública es la única alternativa posible para mantener el nivel de inversión que nuestro país necesita minimizando los recursos públicos. Es por ello que el PIC representa un punto de inflexión en la gradual y necesaria recuperación de nuestro modelo concesional, y merece por ello una muy positiva valoración.

Los mecanismos de pago por disponibilidad al concesionario representan no obstante una de las varias alternativas disponibles en el modelo concesional, en la que el pago de la infraestructura y su conservación y mantenimiento sigue siendo realizada, en origen, por el contribuyente en lugar de los usuarios, por lo que el recurso de este sistema en el futuro vendrá marcado por el techo de gasto disponible en el presupuesto de las AAPP. El modelo tiene no obstante recorrido, muy particularmente en las infraestructuras de equipamiento público donde constituye una importante referencia en otros países como Reino Unido, al igual que en otras infraestructuras de transporte igualmente



relevantes como el ferrocarril, o de ámbito hidráulico y de medio ambiente.

Los modelos con mecanismos de pago con origen en los usuarios, potencian si cabe aún más los saludables efectos de la colaboración público privada de infraestructuras, entre los que destacan el incremento de la recaudación fiscal - me refiero al IVA - de forma sostenida en el tiempo, ello como consecuencia del concepto de quien usa paga o quien contamina paga, que es más democrático y equitativo que hacer pagar vía impuestos a los contribuyentes que por razones de oportunidad o de renta no utilizan determinadas infraestructuras.

La excelencia del modelo concesional se fundamenta en asignar determinados riesgos - total o parcialmente - a los que mejor pueden gestionarlos. Y es por ello que la matriz de transferencia de riesgos es uno de los aspectos más relevantes del nuevo pliego del PIC.

En relación con el pliego, es muy importante no caer en los mismos errores que en el pasado, que han hecho fracasar algunos importantes proyectos concesionales. En este sentido, el riesgo más relevante lo constituye el de expropiación de los terrenos donde la capacidad de gestión del concesionario es nula, encontrándose dicha cuestión en análisis interno por el ministerio en la fecha de redacción de esta publicación. El riesgo expropiatorio, de acuerdo a la nueva Ley de contratos que entrará en vigor el 9 de marzo, no forma parte del riesgo operacional de la concesión, no existiendo por ello obligación alguna de ser transferido a la parte privada, cuestión también reconocida por la CE. Cuestión distinta sería fijar en el pliego unos mecanismos automáticos de compensación para que a partir de un determinado umbral de costes de expropiaciones - el valor prefijado por la Administración en el pliego -, se aplique una compensación a favor de la concesión en caso de ser preciso, situación que

“En España, nuestros municipios vierten anualmente a vertederos 5 millones de toneladas de residuos sin pretratamiento alguno, incumpliendo con ello tanto nuestra normativa nacional como la europea”

evitaría el cómputo en el déficit público de dichos sobrecostos. Otro aspecto relevante es la información a facilitar a los licitadores sobre el estado de conservación de la infraestructura preexistente, al igual que los mecanismos de actualización del canon de disponibilidad. Al tratarse de contratos que operan en el largo plazo - 30 años - la no consideración en el pliego de mecanismos e índices de revisión de tarifas adaptados a la estructura real de costes de operación y mantenimiento de la concesión implicaría encarecer innecesariamente su valor actual, además de incrementar muy significativamente los importes de los cánones a satisfacer por la Administración durante los primeros años de concesión.

El Ministerio de Fomento ha anunciado que en 2018 asumirá una serie de autopistas de peaje y licitará su gestión a largo plazo ¿Qué opinión tiene acerca del modo en que se está abordando este proceso?

El ministerio está preparando internamente la documentación que regirá la re-licitación de estas autopistas - estudios de tráfico, pliego y due diligence -, por lo que no

podemos realizar una valoración hasta que dicha información sea pública.

En mi opinión hay otras cuestiones también relevantes y pendientes de confirmar como son el ámbito de los nuevos contratos, dado que integran actualmente casi 200 km de vías libres de alta capacidad representando la M-50 la mitad, y las eventuales mejoras que se podrían considerar, como por ejemplo el tratamiento a dar a la autopista M-12 en su futura interacción con el aeropuerto y la nueva variante de la A-1. En algunos casos como en las radiales de Madrid, se están planteando simultáneamente actuaciones puntuales en las vías libres alternativas de alta capacidad (N-II) para mejorar el transporte público, y ello debería planificarse conjuntamente con el ámbito final de las autopistas a re licitar.

La quiebra de estos contratos, con excepción de los fondos distress, ha supuesto un dramático quebranto económico para los agentes privados que intervinieron en su ejecución - accionistas, constructores, concesionarios

y financiadores -, además de un importante daño reputacional para el futuro de la actividad concesional en España. Es por ello prioritario gestionar bien el futuro de estas autopistas, cuyo modelo de contratación tendrá, cada vez más, un mayor protagonismo en la promoción de nuestra obra civil.

¿Cree que 2018 será un año en el que la Administración abordará de una manera más decidida inversiones necesarias en sectores como AGUA y RESIDUOS?

No hay acciones concretas, de momento, que inviten a pensar en 2018 como un año clave para la recuperación de nuestras inversiones prioritarias en materia de infraestructuras hidráulicas y de medio ambiente. Seguramente, las sanciones pendientes de fijar por la CE a España en materia de agua y residuos, contribuirán a sensibilizar al conjunto de nuestras AAPP para abordar la resolución de los déficits inversores acumulados en el pasado, igualando con ello el bienestar social de nuestros ciudadanos con los del resto de las economías europeas.

Según recoge nuestro informe de infraestructuras prioritarias presentado en 2017, en materia de inversiones hidráulicas del ciclo integral del agua - abastecimiento, tratamiento, distribución y regulación - tenemos programadas más de 4.200 actuaciones que requerirán 18.000 millones de euros en el periodo 2016/2021. Ello representa para el conjunto de nuestras AAPP una inversión media anual objetivo de 3.000 millones de euros, valor casi tres veces superior a nuestro esfuerzo inversor actual, constituyendo ello una prioridad nacional en cuya resolución deberían trabajar conjuntamente todas nuestras formaciones políticas.

En lo relativo a nuestras infraestructuras de medioambiente - tratamiento y valorización energética de residuos -, la situación que vivimos es igual de preocupante que en el agua. En España, nuestros municipios vierten anualmente a vertederos 5 millones de toneladas de residuos sin pretratamiento alguno, incumpliendo con ello tanto nuestra normativa nacional como la europea. Otro dato estadístico relevante es el porcentaje de vertido final a vertedero que representan los residuos sin pretratamiento y los rechazos de las plantas de tratamiento; en España, ambos conceptos representan, de media, el 60% de los residuos totales generados mientras que en los países europeos de referencia se sitúa en el 29%. Se trata sin duda de otra prioridad que resolver que incide negativamente en nuestro bienestar social, y para cuya resolución sería preciso invertir más de 6.500 millones de euros hasta 2020 en plantas de tratamiento y de valorización energética.

¿Percibe una actitud más favorable por parte de los otros niveles de la Administración (CCAA y entidades locales) hacia la participación más activa del sector privado en el desarrollo de nuevas infraestructuras?

A nivel autonómico no se percibe nada, dado que el conjunto de nuestras autonomías tuvo una licitación nula en contratos de concesión de obra pública en el periodo 2016/2017, hecho que contrasta con los más de 10.000 millones de euros que licitaron en 2010 - en términos de valor de concesión -. A nivel de Administración local, se licitaron 297 y 368 millones de euros en 2016 y 2017 respectivamente, destacando la re-licitación de las dos fases del complejo medioambiental de

Guipúzcoa (308 millones de euros) y la licitación de una concesión de un centro deportivo en Torrejón de Ardoz en Madrid (123 millones de euros).

En lo que se refiere al Estado, situación que a lo largo de 2018 tendrá un significativo punto positivo de inflexión como consecuencia del inicio de la licitación del PIC, en 2016 licitó 132 millones de euros en concesiones, destacando un contrato de 83 millones de euros del centro Vialia de la estación de Vigo (Adif) y la concesión para la construcción y explotación de la nueva terminal de contenedores del Puerto de Cádiz, de 16 millones de euros. Por el contrario, en 2017 el Estado apenas licitó una concesión de 3 millones.



En relación con la actividad concesional, es preciso recordar que los niveles de licitación pública de todas nuestras AAPP en 2017 representaron menos del 4% del valor licitado en 2007.

¿Qué aportación espera que tenga la Edificación en la actividad del sector durante 2018?

En 2016 (nuestra estadística de cierre de 2017 se encuentra en actual elaboración), el agregado nacional de actividad en construcción de nuestras compañías asociadas solo recogió crecimiento de actividad en el sector de edificación privado, un 7% de crecimiento respecto a 2015, teniendo mayor intensidad en la edificación no residencial (8% de incremento) que en la residencial (2% de incremento).

Los datos de viviendas visadas al cierre de 2017 permiten anticipar un crecimiento sostenido de actividad en este campo durante 2018, aunque nos seguimos moviendo en niveles de actividad muy bajos (79.800 nuevas viviendas visadas en 2017), y no será este el mercado prioritario ni el factor de competitividad internacional de referencia para nuestras compañías de infraestructuras.

¿Cree que es necesario comenzar a abordar de manera seria la posibilidad de aplicar mecanismos de tarificación para la red de carreteras de alta capacidad, siguiendo el modelo aplicado por Guipúzcoa y en línea con otros países de la UE?

Se debe abordar en primer lugar cual es el modelo de financiación de infraestructuras viarias más adecuado para nuestro país. Debe hacerse basándose en el diagnóstico actual y tendencias globales que condicionarán cada vez más la movilidad viaria urbana e interurbana.

El diagnóstico en nuestro país confirma importantes desafíos a resolver. El primero es el aumento de la congestión y sus costes externos en emisiones en la movilidad urbana. Las nuevas tendencias de movilidad en las ciudades como el coche compartido o los nuevos operadores, están incrementando el uso del vehículo privado, como de facto ya está ocurriendo en otras ciudades del mundo.

El segundo desafío es que en España existe una manifiesta desigualdad territorial en el reparto de nuestras vías de accesibilidad y de alta capacidad interurbana tarifadas, al existir regiones donde sus conductores pagan, en algunos recorridos, la infraestructura y su mantenimiento, frente

a otras donde quienes pagan no son los usuarios sino todos los contribuyentes. Esta falta de armonización interna, se reproduce también, si cabe con mayor intensidad, a nivel europeo, donde España es el único país de tamaño relevante en el que el transporte de mercancías por carretera no paga por circular en la totalidad de sus vías de alta capacidad.

El tercer desafío es recuperar las inversiones en infraestructuras de transporte público de accesibilidad urbana como son las cercanías ferroviarias y metro, para recuperar los usuarios perdidos como consecuencia de la nula inversión realizada en ambos modos durante la crisis. En 2005/2015, el tráfico ferroviario de viajeros en larga distancia, que incluye alta velocidad, creció un 74% hasta alcanzar los 30,7 millones de viajeros/año; por el contrario, el tráfico de viajeros de cercanías en el mismo periodo se redujo casi un 10% registrando 561,5 millones de viajeros en 2015. Nuestro reciente informe de análisis de infraestructuras en España identifica 66 nuevas actuaciones prioritarias planificadas que totalizan más de 30.000 millones de euros de inversión en cercanías, metro y tranvías, y ello constituye el mejor antídoto para mejorar y potenciar el transporte público en nuestras ciudades.

“Todo ello ha consolidado al sector español de infraestructuras en el segundo del mundo por actividad internacional y en el líder global en la promoción y operación de concesiones de infraestructuras y servicios”



El cuarto y último desafío consiste precisamente en la definición de un modelo que permita la captación de los recursos necesarios para financiar nuestras prioridades de inversión pública sin comprometer la disponibilidad presupuestaria para atender el sostenimiento de nuestras prioridades en materia de protección social, salud y educación.

La solución de todos estos problemas, debe sustentarse en bases económicas y no de oportunidad política, a través de un pacto de Estado con el mayor consenso político posible.

El modelo de tarificación recientemente implantado en Guipúzcoa, que sienta el precedente positivo e inusual de haber sido consensuado sin un voto en contra de su arco parlamentario, resuelve sin duda, en lo relativo a su ámbito, la ausencia de armonización en la gestión del tráfico viario interurbano de mercancías con el resto de Europa.

¿Qué otros mercados cree que van a ser preponderantes para las compañías españolas de infraestructuras? ¿Ve nuevos mercados emergentes con potencial?

La diversificación geográfica de nuestras compañías de infraestructuras más internacionalizadas se está concentrando más, por un lado en mercados maduros con una alta predictibilidad y seguridad jurídica en lo relativo a su actividad concesional, y por otro en países con mayores planes de infraestructuras en desarrollo y ejecución. En el top ten global de países con mayor volumen de inversión pública en planificación, diseño y contratación, figuran 7 de las mayores economías del mundo, y ello explica bien que, en 2016, según datos de la publicación internacional ENR, la región con mayor facturación internacional en construcción de las compañías españolas fue, por primera vez, Norteamérica. Todo ello ha consolidado al sector español de infraestructuras en el segundo del mundo por actividad internacional y en el

líder global en la promoción y operación de concesiones de infraestructuras y servicios.

No obstante, sigue siendo difícil romper barreras en Asia y África, regiones ambas dominadas por las compañías chinas y asiáticas que cuentan con instrumentos de financiación de sus gobiernos inigualables para las compañías europeas.

Si se tiene en cuenta que la cifra de actividad internacional de los 10 mayores grupos de infraestructuras españoles representa actualmente el 76% de sus ventas totales - el 90% si se considera únicamente su actividad pura en construcción -, el mercado con mayor potencial de desarrollo futuro debería ser España, porque nuestra situación de déficit inversor así lo requiere, y porque es la mejor garantía para sostener la actividad internacional de nuestras compañías, que representa actualmente el 4,8% del PIB español.





Macarena del Valle Gelineau
Associate
Financial Advisory Infraestructuras

Europa

El mercado de APPs de transporte

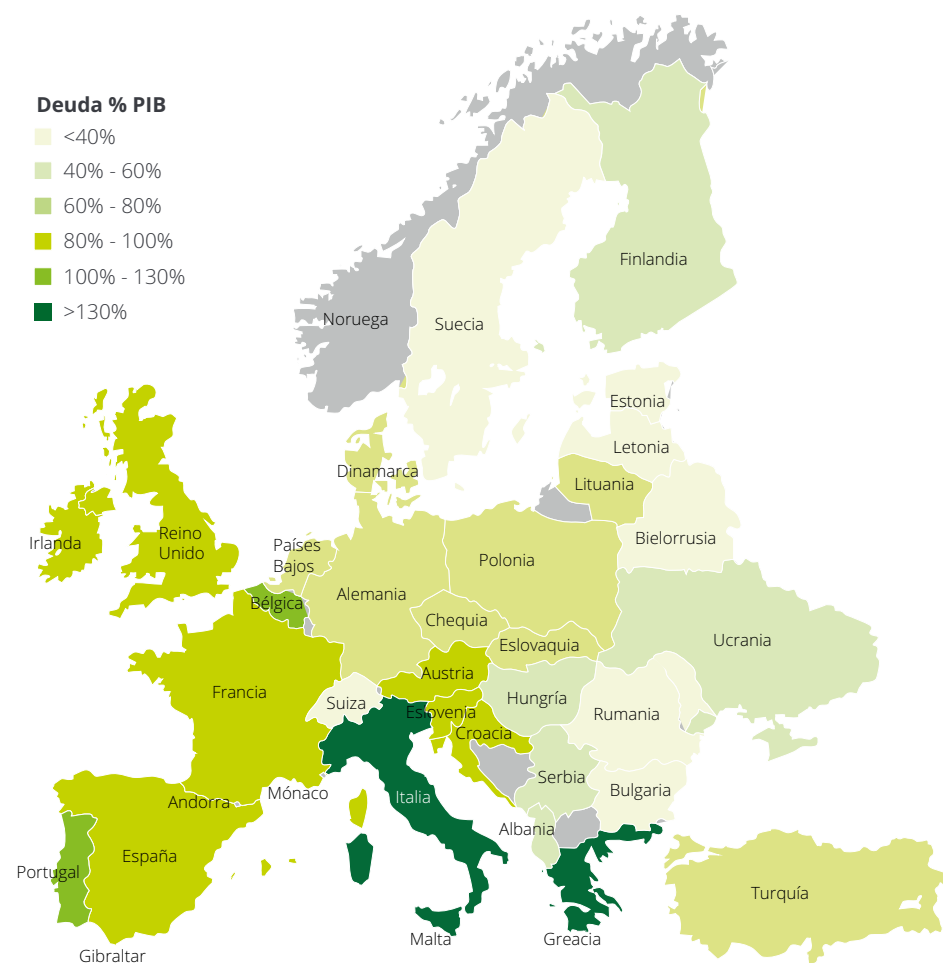
En el contexto de los ambiciosos planes de transporte en Noruega y Alemania, o del PIC en España, Deloitte publicó el pasado septiembre el primer informe sobre el mercado europeo de APPs de transporte “European Public-Private Partnership transport market”.

Este informe recaba las tendencias de los últimos tres años en materia de APPs en el sector transporte; incluyendo los 28 países de la Unión Europea, Turquía y Noruega.

Enmarcada en el fuerte impacto de la crisis sufrida por la economía mundial, la inversión pública en materia de infraestructuras se ha visto afectada, entre otros, por la necesidad de los países de la UE de ajustar el déficit y la deuda pública a los requisitos marcados por la Comisión Europea. Debido a la urgente necesidad de cumplir las exigencias de la CE, la inversión

en transportes se ha visto notablemente perjudicada, siendo este uno de los principales sectores afectados.

Ante la necesidad de reducir el gasto mientras se continúa fomentando la inversión y el desarrollo de infraestructuras, aparecen **las APPs como la fórmula más adecuada.**



Fuentes: Trading economics, Base de Datos de Eurostat.

SEC 2010

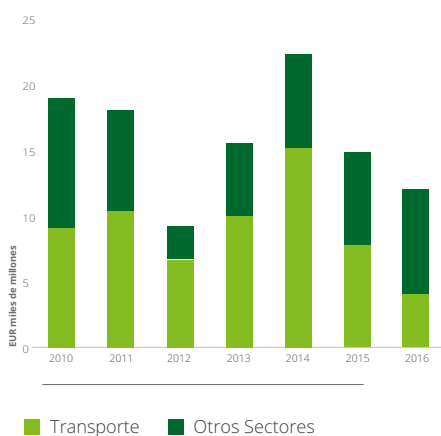
El SEC 2010 presenta las APPs como una alternativa al endeudamiento público tradicional, permitiendo financiar obras y servicios públicos mediante fórmulas que no incrementan los niveles actuales de déficit y deuda públicos; para ello será necesario que en la APP se establezca una determinada distribución de los riesgos. La Comisión insiste en dos aspectos fundamentales: la necesidad de optimizar la transferencia de riesgos al sector privado, garantizando que el sector público obtenga el mejor valor posible por su inversión (*Best Value for Money*); y la constatación de que para que la APP tenga éxito, puesto que los riesgos se comparten, también deben compartirse los beneficios. En la actualidad el SEC-2010, en su apartado 20.283, establece que deben evaluarse cinco tipos de riesgos. Junto a los tres riesgos tradicionales (el riesgo de construcción, el riesgo de demanda y el riesgo de disponibilidad), deben tomarse en consideración el riesgo del valor residual y el riesgo de obsolescencia.

Bajo la SEC 2010 este tipo de contratos permite mantener grandes inversiones fuera del balance de las administraciones y, por tanto, no incrementar la deuda pública.

El mercado europeo de APPs en transporte

En los últimos 3 años la tendencia a licitar nuevas infraestructuras (greenfield) ha sido decreciente. No sólo por número de transacciones sino también por volumen de inversión, concentrándose esta en el sub-sector de las carreteras.

Cierre financiero en APPs (Greenfield)



Fuente: EPEC

La transacción más relevante que ha alcanzado cierre financiero en este trienio ha sido el **tercer aeropuerto de Estambul** (Turquía), alcanzando un monto de unos 6 billones de Euros en 2015. Por otra parte, los países más activos en cuanto a número de transacciones han sido Francia y Holanda.

La tendencia en cuanto a periodos de concesión y mecanismos de retribución ha sido conservadora, manteniendo unos 30

años de media y una retribución basada en la mayoría de los casos en pagos por disponibilidad (hasta un 82% de los proyectos en 2016).

Estudiando la financiación de estos proyectos greenfield los bancos comerciales fueron la principal fuente de fondos, con unos ratios de endeudamiento de un 80% aproximadamente. Aun así, el papel que la UE ha jugado en el impulso a estos proyectos desde 2014 hasta 2016 se ha mantenido en todo momento relevante, tanto mediante la participación del BEI como con la participación del BERD.

Al cierre del año 2016 continuaban en proceso avanzado de licitación casi 6 billones de Euros distribuidos en 5 proyectos, entre ellos, la carretera Roma-Latina en Italia por un valor de 2,7 billones y dos carreteras en Turquía.

El mercado secundario de APPs de transporte en Europa

Entre los años 2014 y 2016 el mercado secundario, tanto en refinanciaciones como en M&A, se ha mantenido altamente activo. Con un total de 45 refinanciaciones entre 2014 y 2016, las infraestructuras que han pasado por este proceso han sido tanto basadas en pagos por disponibilidad como susceptibles al riesgo de la demanda. En Europa el mercado más activo sin duda ha sido el español con un total de 21 refinanciaciones. Entre ellas, destaca la transacción de Itínere en 2016.

La estructura de refinanciación más utilizada ha sido la deuda bancaria, aunque en 2016 el mercado de capitales ya alcanzaba un 44% de las refinanciaciones de ese año.

En cuanto a M&A se refiere, cabe destacar la venta de Globalvia y la escisión de Isolux Infrastructure (y su posterior cambio de nombre a ROADIS). Los países más activos en los últimos años han sido Reino Unido, Francia, España y Alemania.

El papel de los inversores institucionales en la industria de M&A fue muy relevante, ya que participaron en 18 de las 22 transacciones. A pesar de esto, su participación fue muy diversa, pues únicamente repitieron participación JLIF, Aberdeen, DIF y Meridiam, mientras que el resto de actores participaron únicamente en una transacción.



El contexto europeo.

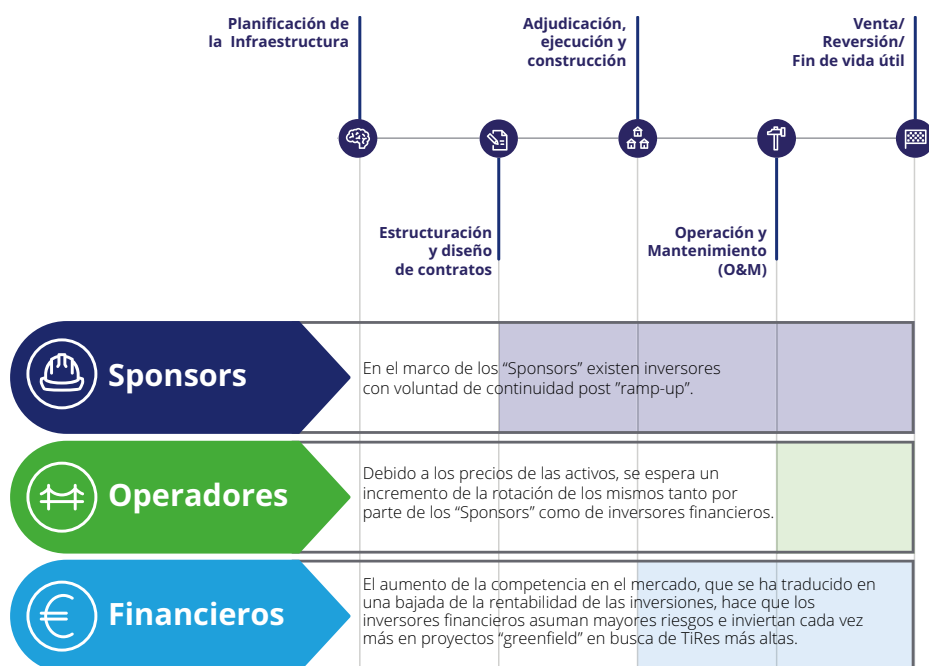
Un adecuado contexto regulatorio es clave para el desarrollo de las infraestructuras. En Europa las APPs emergen de diversas situaciones contractuales y es por eso incorporar en su Derecho nacional una o más de las tres Directivas. Los países en los que no existe una definición específica o una regulación que englobe a todos los mecanismos de estas alternativas contractuales.

La ausencia de unas normas claras a nivel de la Unión en el ámbito de la adjudicación de contratos de concesión acarrea problemas de inseguridad jurídica, obstaculiza la libre prestación de servicios y falsea el funcionamiento del mercado interior.

Es por esto que, enmarcados dentro del Horizonte 2020, se publicaron en marzo de 2014 tres directivas europeas. Estas

directivas se crearon con el objeto de instaurar un marco jurídico adecuado, equilibrado y flexible en el ámbito de la adjudicación de concesiones, que garantizara a todos los operadores económicos de la Unión un acceso efectivo y no discriminatorio al mercado y, que afianzara la seguridad jurídica, favoreciendo así la inversión pública en infraestructuras y servicios estratégicos para el ciudadano.

Los Principales Actores



Las directivas son:

- Directiva 2014/23/UE relativa a la adjudicación de contratos de concesión
- Directiva 2014/24/UE sobre contratación pública
- Directiva 2014/25/UE relativa a la contratación por entidades que operan en los sectores del agua, la energía, los transportes y los servicios postales.

Como es bien sabido, las directivas de la Unión Europea se utilizan con el objeto de armonizar las legislaciones nacionales estableciendo una obligación de resultados, pero dejando libertad con respecto a los medios para alcanzarlos. Sin embargo, en diciembre de 2016 quince Estados miembros fueron instados a incorporar en su Derecho nacional una o más de las tres Directivas. Los países en cuestión fueron: Austria (tres directivas), Bélgica (tres), Bulgaria (una), Chipre (dos), Croacia (tres), Eslovenia (una), España (tres), Estonia (tres), Finlandia (tres), Irlanda (una), Letonia (tres), Lituania (tres), Luxemburgo (tres), Portugal (tres) y Suecia (tres).

**Desarrolladores Mundiales De Infraestructuras de Transporte según la revista
Public Works Financing. 2017**

Compañía	en Operación o Construcción	Vendidas / Finalizadas	En seguimiento
ACS / Hotchief (España)	59	54	56
Vinci (Francia)	47	8	15
Abertis (España)	45	17	n/a
Macquarie (Australia)	41	28	3
Ferrovial / Cintra (España)	39	26	15
Sacyr (España)	33	22	7
Meridiam (Francia)	30	0	9
Globalvía (España)	27	9	2
John Laing (UK)	25	8	6
Egis (Francia)	25	2	16
Bouygues (Francia)	24	7	6
OHL (España)	23	17	10
Atlantia (Italia)	22	4	n/a
Odebrecht (Brasil)	21	6	n/a
NWS Holdings (China)	21	3	2
Transurban (Australia)	18	2	1
SNC-Lavalin (Canadá)	17	0	1
InfraRed (UK)	17	n/a	2
Acciona (España)	16	13	7
DIF (Holanda)	15	n/a	2
Balfour Beatty (UK)	14	3	2
Strabag (Austria)	14	1	4
BBGI (Luxemburgo)	13	0	1
Plenary (Australia)	12	0	4
Empresas ICA (México)	11	14	1
Eiffage (Francia)	10	1	2
Ideal (México)	9	0	n/a
Skanska (Sweden)	8	4	5
Roadis (Formerly Isolux) (Holland)	8	2	2
Salini Impregilo (Italia)	7	13	2
Fluor (US)	6	4	6
Itinere (España)	6	0	n/a



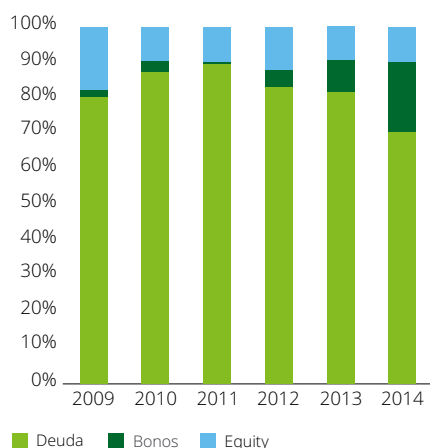
Tendencias de financiación dentro del marco europeo

Según EIB Working Papers 2016/01 – Infrastructure Investment in Europe and International Competitiveness publicada en julio de 2016, las APPs se financian principalmente vía deuda, siendo muy común el uso de préstamos sindicados. En estos últimos años, a causa de las limitaciones de capital crecientes en el sector bancario europeo, la financiación bancaria ha mermado de manera significativa.

La financiación a través de Bonos tenía un rol relevante antes de la crisis, pero en el periodo comprendido entre 2009 y 2012 prácticamente era inexistente.

Con intención de promover la inversión en infraestructuras el Banco Europeo de Inversiones, en colaboración con la Comisión Europea, está promoviendo diversos mecanismos de financiación innovadores que ofrezcan alternativas a la financiación tradicional.

Estructuras financieras de APPs en el ámbito Global



EIB Working Papers 2016/01 – Infrastructure Investment in Europe and International Competitiveness

Los mecanismos de apoyo del BEI

Préstamos:

- **Para proyectos específicos.** Creados con el objetivo de financiar proyectos de transporte con una inversión total superior a los 25 millones de euros. El BEI no cubre más del 50% de la inversión total del proyecto. Ejemplos recientes incluyen el puerto de Dublín.
- **Intermediarios** (a entidades de crédito) Estos mecanismos permiten financiar a bancos locales y otros intermediarios que luego otorgan préstamos a los beneficiarios finales. Por ejemplo, el BEI financió un préstamo que permitió a la región de Baden-Württemberg, en Alemania, comprar trenes y arrendarlos a operadores de servicios para que estos no fueran excluidos de la licitación del proyecto.
- **Préstamos marco.** Estos permiten financiar planes de transporte con un costo total de inversión de menos de 25 millones de euros combinando varios proyectos en un solo préstamo. La renovación y mejora de la red de metro de Madrid se financió a través de un préstamo de estas características.

- **Fondos de infraestructura.** Permiten catalizar la inversión en transporte mediante inversiones intensivas de capital.

Mecanismos fusionados:

- **Project Bond Initiative.** Una iniciativa conjunta del BEI y la CE para facilitar el acceso a la financiación ofreciendo una mejora crediticia para ayudar a los promotores de proyectos a atraer financiación privada adicional de inversores institucionales, como son las

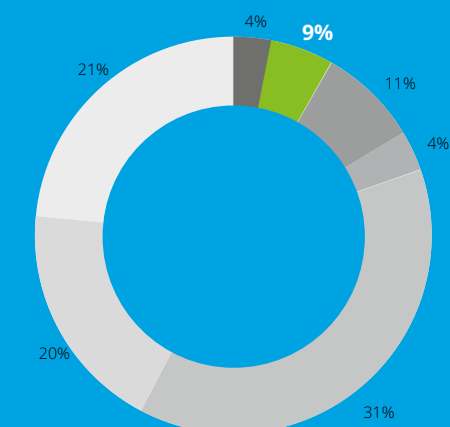
compañías de seguros o los fondos de pensiones.

- **Connecting Europe Facility (CEF).** Permite el desarrollo de instrumentos financieros innovadores para financiar una amplia gama de proyectos.
- **Loan Guarantee Instrument (LGTT)** (instrumento de garantía de préstamos). Permite la cobertura de los riesgos asociados a los ingresos en las primeras etapas de los proyectos de APPs de transporte para fomentar una mayor participación del sector privado en la financiación de las TEN-T. Un ejemplo de un proyecto apoyado por estos mecanismos es la autopista A11 en Brujas.

Asesoramiento:

- **Joint Assistance to Support Projects in European Regions (JASPERS)** (asistencia conjunta para apoyar proyectos en las regiones europeas). Proporciona asistencia para preparar, evaluar y apoyar la implementación de proyectos de transporte. Un ejemplo significativo es el Metro de Varsovia.
- **European Public-Private Partnership Centre (EPEC)** (centro de APPs europeo). Proporciona apoyo para las asociaciones público-privadas.
- **European Investment Advisory Hub (EIAH).** Ofrece servicios de asesoramiento y asistencia técnica integrales con una visión de 360°.

Inversión del EFSI por sector



- Transporte
- Infra - Social
- Digital
- Medio Ambiente
- PYMES
- Energía
- RDI



Inversión Movilizada

Financiación aprobada	Inversión asociada
EUR 51.3 bn	EUR 256.9 bn

Fuente: Banco Europeo de Inversiones.

El Plan Juncker

El plan de inversiones para Europa, más conocido como Plan Juncker, busca relanzar la inversión en la UE movilizando mejor los recursos financieros y eliminando las barreras a la inversión en la UE. Además, permite que el BEI financie proyectos más arriesgados y con carácter innovador. La parte central del plan es la financiación de proyectos de inversión a través del Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas (FEIE), puesto en marcha en junio de 2015.

¿Cómo funciona?

El FEIE ofrece una garantía total de 21.000 millones de euros para proyectos empresariales y de infraestructuras, de los cuales 16.000 millones son del presupuesto de la UE y 5.000 millones del Banco Europeo de Inversiones, y se propone desbloquear nuevas inversiones por un valor mínimo de 315.000 millones de euros en un periodo de tres años. A cierre de 2017, la financiación del FEIE tiene potencial para movilizar 256.900 millones de euros, es decir, el 82% de la cifra establecida.

Los países que más recursos han conseguido activar son Francia, Italia o España, superando los 30.000 millones de euros cada uno. Si se analizan los recursos activados en proporción al PIB de cada país encabezan la lista Estonia, Bulgaria y Grecia.

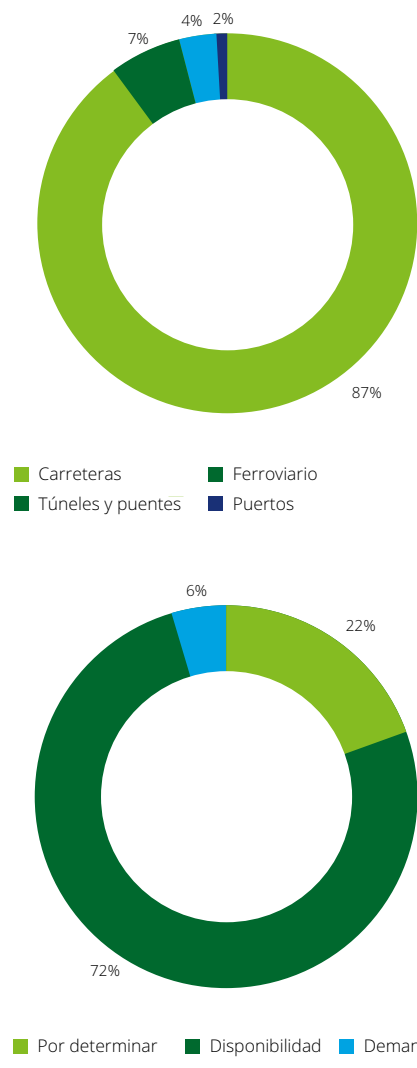




Los planes de infraestructura en Europa

Al igual que en 2016, en los planes de 2017 primaba sin duda el desarrollo de carreteras, que representa un 87% de los proyectos en cartera de los países de estudio.

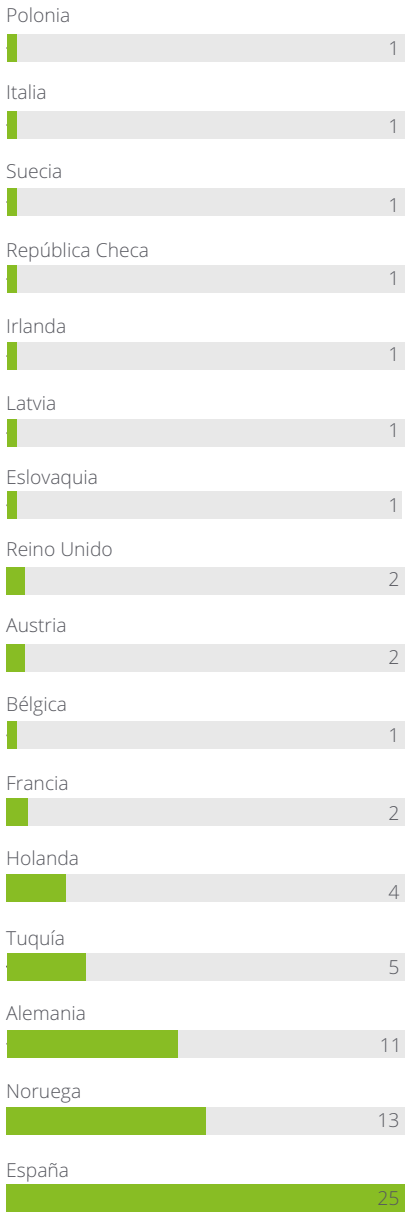
Los mecanismos de pago que más se plantean para estas nuevas transacciones son los basados en pagos por disponibilidad, pues se entiende que con estos esquemas se da una mayor seguridad al socio privado.



Fuente: Infradeals.

Los países con mayores proyectos en cartera son Alemania, Noruega y España, como se ve en el gráfico a continuación.

Número de Proyectos



Los planes de infraestructura en Europa



NORUEGA

El gobierno noruego ha implementado recientemente un marco para APPs. El Plan Nacional de transporte (2018-2029) noruego es un plan a 12 años que subraya

cómo el gobierno pretende priorizar sus recursos dentro del sector de transporte. De los 112,7 billones presupuestados hasta 2,3 se asignarán a carreteras y 45 a transporte ferroviario



ALEMANIA

El plan de infraestructuras de transporte para 2030 en Alemania incluye las 11 autopistas que se han lanzado recientemente. El presupuesto del ministerio alcanza casi

los 270 billones con más de 1.000 proyectos de modernización de infraestructuras. En este plan se incluyen 7,5 billones de nuevos proyectos de carreteras.



ESPAÑA

El gobierno lanzó en julio de 2017 un plan para actuar en 2.000 km de autovías y en 20 grandes corredores con el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras. El plan incluye entre 20-25 proyectos con un

rango de inversión de 100 millones de euros a 400 millones de euros por proyecto. La intención del gobierno es que todos los proyectos estén licitados para final de 2019. Se licitarán como pagos por disponibilidad para un periodo de concesión de 30 años. (*)

i (*) Para más información sobre el PIC, diríjase al artículo de portada de la revista.



Pablo Rosselli

Socio
Asesoramiento Financiero



Patricia Amaya

Gerente Senior
Asesoramiento Financiero

Uruguay

Se amplía y diversifica el “pipeline” de proyectos de Participaciones Público Privadas

La primera PPP, el recinto penitenciario de Punta de Rieles, ingresará en breve en la fase de operación. Se han iniciado las obras del primer proyecto vial y otros seis continúan avanzando en el proceso. Las primeras PPPs de infraestructuras educativas ya cuentan con adjudicaciones provisionales. Si se suma con el proyecto Ferrocarril Central, con una inversión estimada próxima a los US\$ 800 millones para la rehabilitación de 270 km de vías férreas, el pipeline de PPPs supera los US\$ 1.200 millones.

El crecimiento económico de Uruguay en la última década ha puesto de manifiesto la necesidad de una mayor inversión en carreteras, puertos y vías férreas. Asimismo, las deficiencias edilicias para la enseñanza pública y la insuficiencia de una adecuada infraestructura carcelaria han puesto en la agenda proyectos en estas áreas.

La Ley de Participación Público-Privada de 2011 brindó un nuevo marco normativo para la inversión en obras de infraestructura, con el fin de potenciar la modesta participación del sector privado en la financiación, desarrollo y explotación de infraestructura en Uruguay.

El primer contrato PPP fue firmado en junio de 2015, para la construcción, conservación y operación de un recinto penitenciario, con las firmas españolas Teyma (del grupo Abengoa) e Instalaciones Inabensa y por Goddard Catering Group Uruguay, con una inversión inicial de unos US\$ 100 millones.

Se finalizaron las obras en diciembre de 2017, con lo cual será el primer proyecto en iniciar la fase de operación.

El plan de rehabilitación de corredores viales comprende a la fecha seis iniciativas públicas y una privada.

El plan de rehabilitación de corredores viales ha continuado avanzando. A la fecha, se ha firmado el contrato por el circuito

de las Rutas 21 y 24, con las firmas Sacyr-Grinor, con una inversión inicial de US\$ 75 millones. Este proyecto fue adjudicado provisionalmente en noviembre de 2015 y en junio de 2017 se firmó el contrato y se inició la fase de construcción.

En tanto, tres circuitos cuentan con adjudicaciones provisionales (realizadas en diciembre de 2016, abril de 2017 y septiembre de 2017), dos circuitos están en

etapa de licitación abierta y otro en fase de revisión de estudios previos.

Desde el sector público se ha ido recogiendo la experiencia de los sucesivos procesos licitatorios con el fin de introducir diferentes mejoras. Entre los objetivos de las mismas se incluye lograr una reducción de los plazos del proceso y establecer condiciones que faciliten el cierre del financiamiento de los proyectos.

Tipo	Proyecto	Estado	Inversión (millones US\$)
Infraestructura Social	Recinto penitenciario Punta de Rieles	Contrato firmado con Teyma-Inabensa-Goddard / 96,3% grado de avance en construcción al 22-09-2017	100
Carreteras	Rutas 21 y 24	Contrato firmado con Sacyr-Grinor / 31-07 se firmó acta de toma de posesión	75
Carreteras	Rutas 12, 54, 55 y 57 y Bypass Carmelo (Circuito 1)	Adjudicado Provisionalmente a CIEMSA-Traxpalco-H&G	62
Carreteras	Rutas 9 y 15 (Circuito 2)	Adjudicado Provisionalmente a CIEMSA-Traxpalco-H&G	55
Carreteras	Ruta 14 oeste y Bypass a Sarandí del Yí (Circuito 3)	Adjudicado Provisionalmente a ESPINA-COPASA	93
Infraestructura Social	Educativa - Primer proyecto (44 jardines infantiles y 15 centros de atención a la infancia y la familia)	En evaluación de ofertas	48
Infraestructura Social	Educativa - Segundo proyecto (23 escuelas, 10 gimnasios y 9 polos educativos)	En evaluación de ofertas	79
Subtotal PPP ya licitadas, con contrato firmado, adjudicación provisional o en proceso de evaluación de ofertas.			512
Carreteras	Ruta 14 y Ruta 15 (Circuito 5)	En proceso licitatorio	127
Carreteras	Ruta 6 y Empalme San Ramón (Circuito 6)	En proceso licitatorio	76
Carreteras	Ruta 3 y Bypass a San José (Iniciativa Privada) (Circuito 7)	Revisión estudios previos	72
Infraestructura Social	Educativa - Tercer proyecto	Revisión estudios previos	41
Infraestructura Social	Educativa - Cuarto proyecto	Revisión estudios previos	120
Ferroviario	Ferrocarril Central	Registro iniciativa pública	770
Infraestructura Social	Hospital Pasteur	Registro iniciativa pública	ND
Infraestructura Social	Vivienda	Revisión estudios previos	35
Subtotal PPP en Pipeline			1.241
Total general			1.753

Se prevén retribuciones anuales al privado en concepto de pago por disponibilidad que se componen de 3 partes distintas:

- Pago fijo anual por disponibilidad con el objetivo de cubrir la inversión inicial.
- Pago fijo anual con el objetivo de cubrir los gastos de mantenimiento.
- Peaje en sombra por vehículo en circulación, con el objetivo de cubrir los gastos de operación y mantenimiento.

Uno de los cambios que se han introducido desde el lanzamiento de la primera

licitación es que el oferente puede solicitar que el pago se efectúe hasta en un 50% en dólares americanos. El porcentaje restante se mantiene en una unidad de cuenta que se ajusta por la inflación local (Unidad Indexada).

Entendemos que con este cambio se procura generar espacio para nuevos oferentes de financiamiento.

En efecto, el financiamiento disponible en Unidades Indexadas proviene casi exclusivamente de las administradoras locales de fondos de pensiones (AFAPs).

La CAF – Banco de Desarrollo de América Latina – ha estructurado un Fondo de Infraestructura en el que participan como inversores los fondos de pensiones.

El Gobierno procura inversiones bajo modalidad de PPP en cuatro proyectos de infraestructura educativa, por un monto total cercano a los US\$ 300 millones.

Tres consorcios se presentaron en junio de este año al primer proyecto de infraestructura educativa del país, que abarca la construcción de 44 jardines de infantes y 15 centros de atención a la infancia y la familia. Los consorcios están integrados por las siguientes empresas locales y extranjeras:

- Ebital, Aldesa y Nirazeld.
- Berkes, Saceem y Stiler.
- Basirey, Nelit y Conami.

Por su parte, en septiembre de 2017 también se presentaron 3 ofertas para la licitación del segundo proyecto de infraestructura educativa. Los oferentes estuvieron integrados de la siguiente forma:

Los PPP viales prevén pagos por disponibilidad y peaje en sombra en moneda local ajustada por inflación y se ha incorporado la posibilidad de que hasta el 50% del pago se realice en dólares americanos



- BTD Capital 12, Tecnove, Conami y Basirey.
- Berkes, Saceem y Stiler.
- Ebital, Aldesa y Nirazeld.

Este proyecto comprende la construcción de 23 escuelas, 9 polos tecnológicos y 10 polideportivos en distintos puntos del país.

Las ofertas para ambos proyectos se encuentran actualmente en la etapa de evaluación.

El plazo de estos contratos es de 22 años, incluyendo una estimación de 3 años para el período de construcción.

El privado se debe ocupar del diseño, construcción, financiamiento y mantenimiento de las instalaciones, mientras que el Estado se debe encargar de brindar los servicios educativos y de alimentación correspondientes.

Al igual que en los proyectos viales, los proyectos educativos prevén la posibilidad de solicitar hasta un 50% de los pagos por disponibilidad en dólares americanos.

Se trata del diseño, financiamiento, construcción y mantenimiento del tramo ferroviario que une el Puerto de Montevideo con la ciudad de Paso de los Toros en el centro del país, con una extensión de 273 kilómetros. El contrato no incluye la operación del transporte ferroviario.

El diseño y construcción de la infraestructura (ya sea nueva o a renovar) se ejecutarán de acuerdo con las normas y especificaciones técnicas europeas.

El pago al privado será íntegramente por disponibilidad, independientemente del tráfico existente. Se prevé que los pagos podrán ser en Unidades Indexadas y/o

en dólares americanos sin un tope al componente en cada moneda.

El Gobierno propone este proyecto en el marco del desarrollo de Uruguay Agroindustrial y como Hub logístico regional. Este proyecto toma impulso con las necesidades logísticas derivadas de la instalación de una tercera planta de celulosa en el entorno de la ciudad de Paso de los Toros.

En noviembre de 2017 se publicaron los pliegos de la licitación para consulta pública y se espera que el llamado público a interesados se concrete a principios de 2018.

En agosto de 2017 el Gobierno efectuó el lanzamiento del proyecto Ferrocarril Central a ejecutar mediante una PPP. Involucra una inversión cercana a los US\$ 800 millones, una cifra sustancialmente superior a las iniciativas consideradas hasta la fecha





Centroamérica

La revolución de las Asociaciones Público Privadas



Macarena Del Valle Gelineau
Associate
Financial Advisory Infraestructuras



Ramón Rodríguez Pérez
Associate
Financial Advisory Infraestructuras

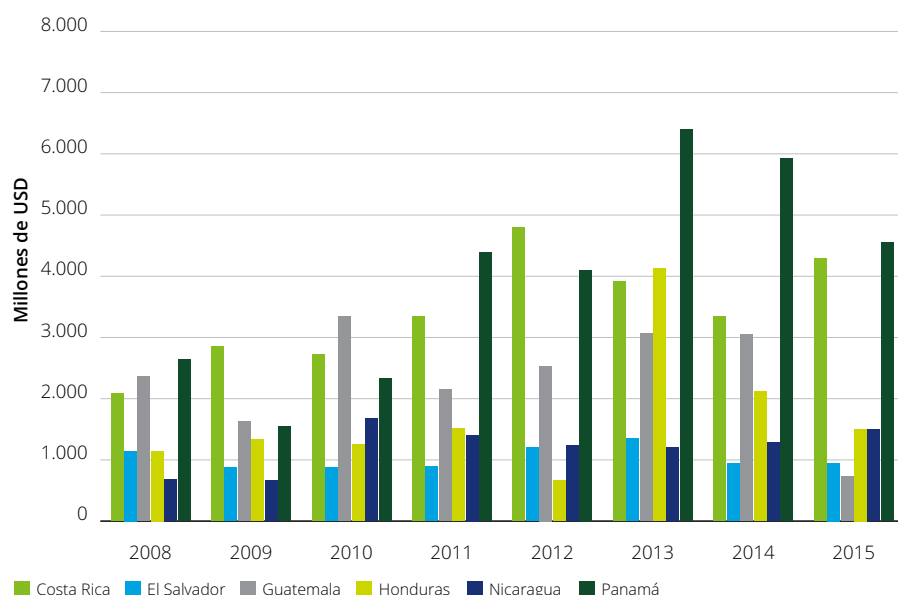


En los últimos años, los distintos países que integran la subregión centroamericana han incrementado sus esfuerzos por ampliar y promover nueva infraestructura. Según diversos informes sobre infraestructura estratégica en Latinoamérica, las infraestructuras en Centroamérica tienen cada vez más fuerza y visibilidad y, por tanto, compiten por la participación de los inversores globales.

El esfuerzo por una mayor inversión en infraestructura viene acompañado de un reconocimiento de las limitaciones fiscales de los Estados para acometer obra pública y por un interés, muy reciente en algunos países como Nicaragua, para potenciar modelos de negocio alternativos como las APPs o sencillamente modelos

concesionales. Este cambio ha acarreado una nueva oleada legislativa con leyes que favorezcan las APPs y creen un marco adecuado para su desarrollo. Pero también con la constitución de agencias públicas que promuevan los proyectos bajo la modalidad de APPs.

Inversión en Infraestructura⁽¹⁾



No obstante, existen importantes diferencias entre los distintos países. Si nos basamos en las cifras de inversión en infraestructuras como porcentaje del PIB de cada país. Países como Nicaragua, Panamá, Honduras y Costa Rica han invertido 5,9%, 5,3%, 4,9% y 4,1% de su PIB entre 2008 y 2015, mientras que Guatemala y El Salvador sólo invirtieron el 2,5% y 2% respectivamente. En los años recientes la inversión en este sector ha estado fomentada principalmente por la cooperación internacional y la financiación de la banca multilateral.

En el caso de la región centroamericana, las limitaciones en materia fiscal de los sectores públicos de los países, hacen complejo lograr esfuerzos para proyectos de infraestructura a largo plazo y de mayor envergadura. Ante esta realidad, la realización de proyectos a través del esquema de Asociaciones Público Privadas (APP) toma mayor relevancia como alternativa de financiación facilitando la participación del sector privado. Este tipo de mecanismos permite a los gobiernos ejecutar proyectos importantes sin necesidad de realizar elevados desembolsos iniciales ni incurrir en gastos considerables durante los periodos de construcción.

Con el objetivo de facilitar y atraer la inversión del sector privado, los países centroamericanos están acometiendo diferentes acciones que van desde la elaboración de leyes y reglamentos de APP, hasta la constitución de instituciones enfocadas en la atracción de la inversión privada y el fomento de los contratos de infraestructura bajo el esquema de APP. Estas iniciativas pretenden asegurar que los procesos de APP se adhieran a las mejores prácticas internacionales, lo que conduce a una infraestructura de alta calidad y rentabilidad.

Principales áreas de desarrollo



1. Datos de www.infralatam.info no incluyen la inversión en infraestructura destinada a la producción de petróleo y gas, refinación y petroquímica o infraestructura social

Aspectos que integran el pilar de infraestructuras en The Global Competitiveness Report 2016-2017

Categoría	Nicaragua	Honduras	Guatemala	El Salvador	Costa Rica	Panamá
Pilar Infraestructura	104	99	81	69	67	36
Calidad general de las infraestructuras	105	83	89	91	106	37
Calidad de la infraestructura de carreteras	84	76	92	73	125	48
Calidad de la infraestructura ferroviaria	NA	NA	NA	NA	97	27
Calidad de la infraestructura portuaria	116	51	86	91	102	5
Calidad de la infraestructura aérea	109	83	98	74	59	6
Asiento de aerolíneas disponible	119	118	101	82	74	49
Calidad del abastecimiento eléctrico	95	98	43	69	44	57
Suscripciones telefonía móvil	69	102	80	25	20	8
Líneas telefónicas fijas	101	100	80	70	63	67

Fuente: The Global Competitiveness Report 2016-2017

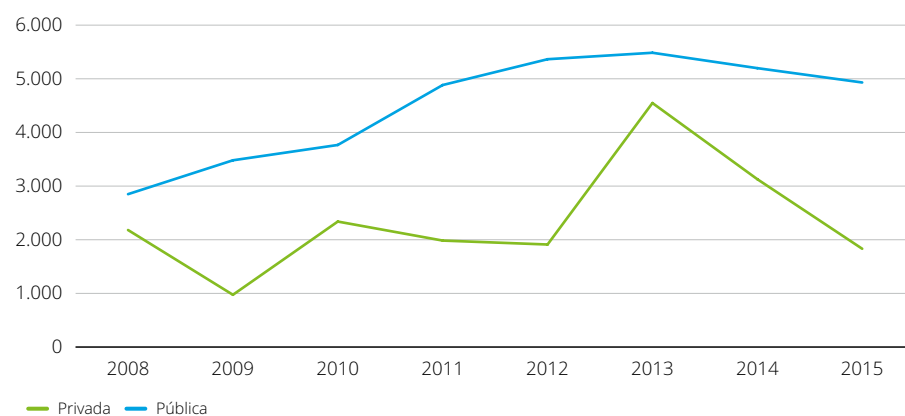
Aunque la inversión en infraestructura ha crecido de forma general, cada país se enfrenta a unos desafíos particulares.

Con el objetivo de reducir las deficiencias en materia de infraestructura y fomentar el desarrollo de los países, la inversión ejecutada por las diferentes Administraciones se está extendiendo principalmente a los sectores transporte, energía, agua y saneamiento.

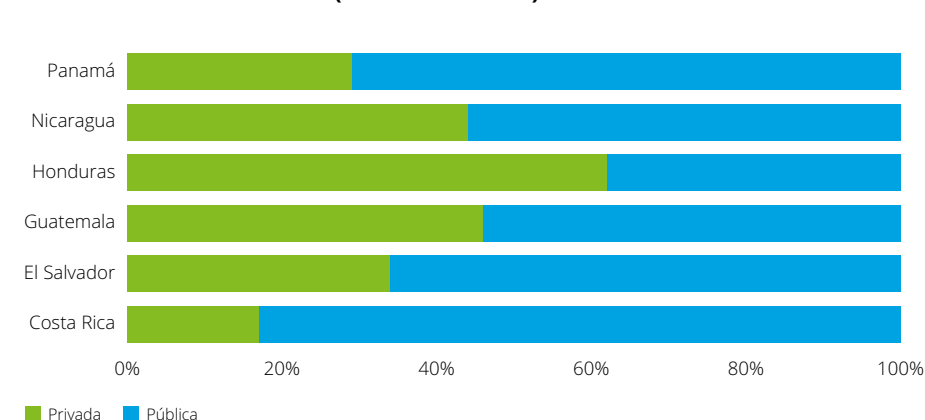
Tal y como se aprecia en el gráfico anterior, la región sigue apostando por la inversión pública en infraestructura, más aún en los años posteriores a la crisis financiera sufrida en 2009. Sin embargo, la inversión privada ha ido cobrando mayor relevancia a lo largo del tiempo, representando un promedio de casi el 40% del total de la inversión.

Inversión en infraestructura en Centroamérica por tipo de financiación

(Millones de USD)



Peso relativo de la inversión (Media 2008-2015)



Fuente: www.infralatam.info

Valoración media de Infrascope

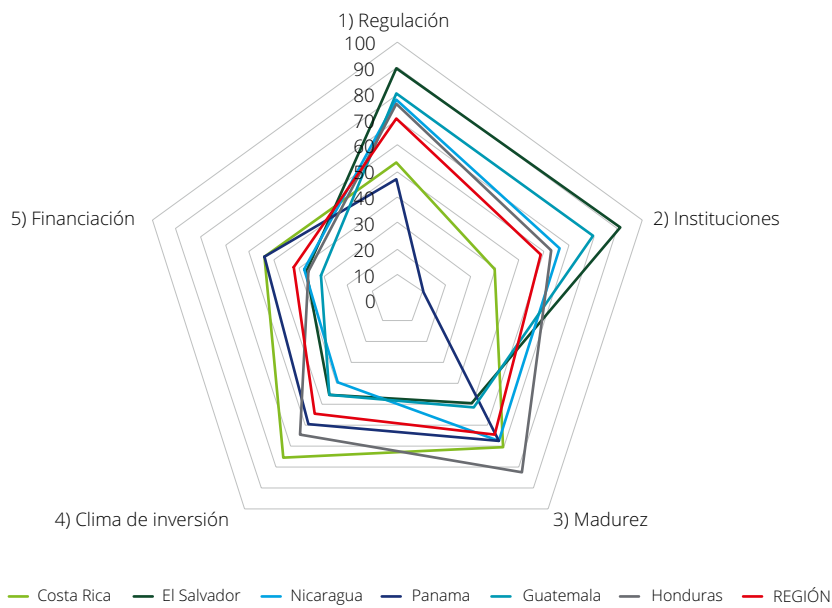


A su vez, dentro de estas inversiones, los sectores más apoyados por el inversor privado han sido las telecomunicaciones y la energía.

Como combinación de estos factores, Centroamérica tiene una calificación global de 58 sobre 100 en el índice de InfraScope, un índice que evalúa la capacidad que tienen los países para implementar APPs sostenibles y eficientes en los sectores claves, principalmente: transporte, electricidad, agua y residuos. Este índice tiene cinco componentes: regulación, instituciones, madurez, clima de inversión y financiación.

La provisión de servicios de infraestructuras se encamina hacia una participación más activa del sector privado. Para el apoyo de las Asociaciones Público Privadas de la Región los países centroamericanos han establecido marcos legales e instituciones que legitiman estas asociaciones, si bien estos marcos legales no presentan el mismo grado de desarrollo. Estas acciones llevadas a cabo por los gobiernos, aportan seguridad jurídica a los proyectos y reducen los riesgos de cambios regulatorios o compromisos de garantías. Tal y como se puede apreciar en la siguiente tabla, todos los países han establecido decretos o leyes que enmarcan las APPs, incluso han establecido agencias para el monitoreo de estas inversiones.

Índice de Infrascope



Fuente: The Economist Intelligence Unit

Marcos legales en Centroamérica

País	Agencia / Ministerio	Ley	Año de implantación
Nicaragua	Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)	Ley N° 935	2016
Honduras	Comisión para la Promoción de la Alianza Público-Privada (COALIANZA)	Decreto N° 143	2010
Guatemala	Agencia Nacional de Alianzas para el Desarrollo de Infraestructura Económica (ANADIE)	Decreto 16-2010* *la Ley no es aplicable a la infraestructura en educación, salud y agua.	2010
El Salvador	Organismo Promotor de Exportaciones e Inversiones de El Salvador (PROESA) y Ministerio de Hacienda	Decreto N° 379	2013
Costa Rica	Consejo Nacional de Concesiones (MOPT) Unidad de APPs dentro del Ministerio de Finanzas	Ley N° 7762 (Ley de Concesiones)	2016
Panamá	Consejo de Gabinete	Ley N°5* *la Ley no es de APPs si no de inversión privada. No hay ley específica de APPs	1988

Con el objetivo de facilitar y atraer la inversión del sector privado, los países centroamericanos están acometiendo diferentes acciones que van desde la elaboración de leyes y reglamentos de Asociación Público Privada, hasta la constitución de instituciones enfocadas en la atracción de la inversión privada y el fomento de los contratos de infraestructura bajo el esquema de APP

A continuación, se describen los principales aspectos en el mercado APP en los diferentes países de la región:

Nicaragua

Hasta el momento, la estrategia de Nicaragua se ha basado en la realización de inversiones iniciales mediante la modalidad de obra pública. No obstante, el gobierno ha mostrado interés en desarrollar una nueva generación de proyectos mediante modelos APP.

En los últimos años, la inversión privada en Nicaragua se ha centrado principalmente en los sectores de electricidad y telecomunicaciones. Nicaragua se encuentra por debajo de la media en lo que a cobertura eléctrica se refiere, dependiendo así en exceso de la generación energética procedente de productos petrolíferos, siendo muy susceptible a las variaciones del precio del crudo.

Al respecto, existen claros ejemplos de la buena voluntad del gobierno de Nicaragua en este sector. Fruto de estos esfuerzos ya

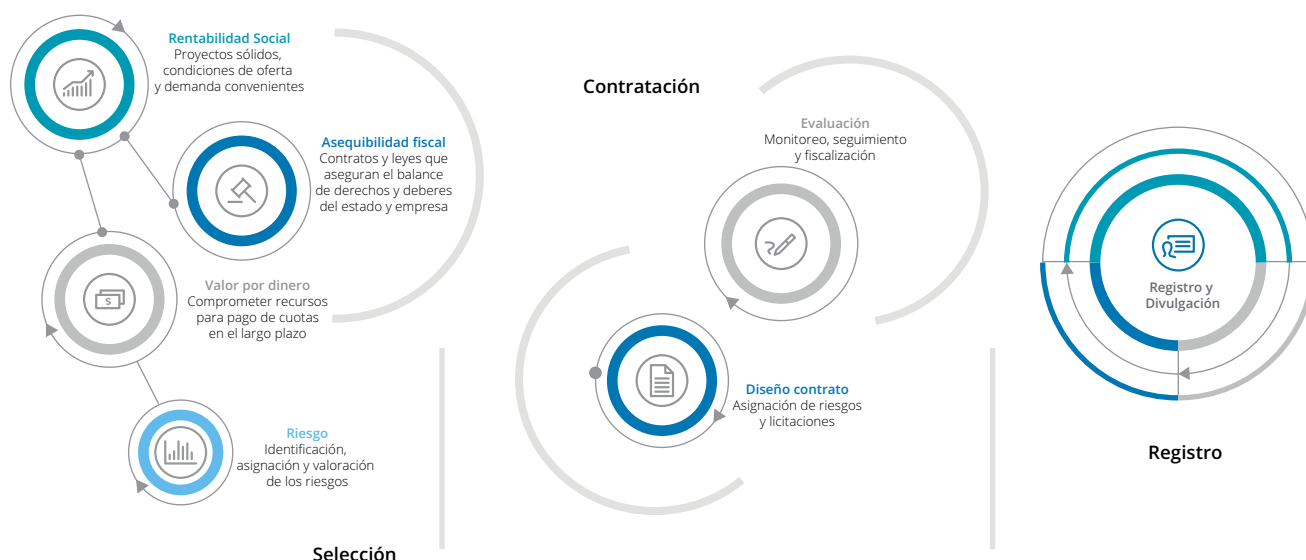
se han producido los siguientes cambios en el sector:

- La cobertura eléctrica ha llegado al 90,14% en el ámbito de las viviendas².
- La matriz energética ha sufrido un cambio drástico, llegando a alcanzar un total de aproximadamente 83% de energías renovables.³

Hasta el momento en Nicaragua no se ha llevado a cabo ningún proyecto mediante modalidad APP. No obstante, con la promulgación de la Ley de Asociación Público Privada hacia finales del año 2016⁴, Nicaragua da un paso importante al abrir nuevos modelos de negocio para las obras de infraestructura que requiere el país. Asimismo, el 10 de marzo de 2017 fue aprobado el Reglamento de la Ley APP, que junto a la Ley constituyen un cuerpo normativo que incentiva la participación privada en proyectos de interés público.

Esta herramienta se torna relevante, dada la necesidad de cerrar el rezago en inversión pública y la situación

Modelo de implementación de las APPs en Nicaragua



Fuente: Sistema Nacional de Inversiones Públicas (SNIP). Nicaragua

2. <http://www.enatrel.gob.ni/alcanzamos-el-90/>

3. http://www.cndc.org.ni/graficos/graficaGeneracion_Tipo_TReal.php

4. Ley N°935. Ley de Asociación Público Privada

macroeconómica que podría enfrentarse en los próximos años. PRONicaragua es la agencia de promoción de las APP en el país, responsable de la coordinación y las alianzas entre las entidades públicas y los agentes privados.

El gobierno de Nicaragua tiene preparada una lista de proyectos que se podrán implementar a través de contratos APP, en función de la financiación disponible. Estos proyectos se detallan en el documento *Políticas y Proyectos de Desarrollo Para Potenciar la Inversión 2017-2021* publicado en 2016.

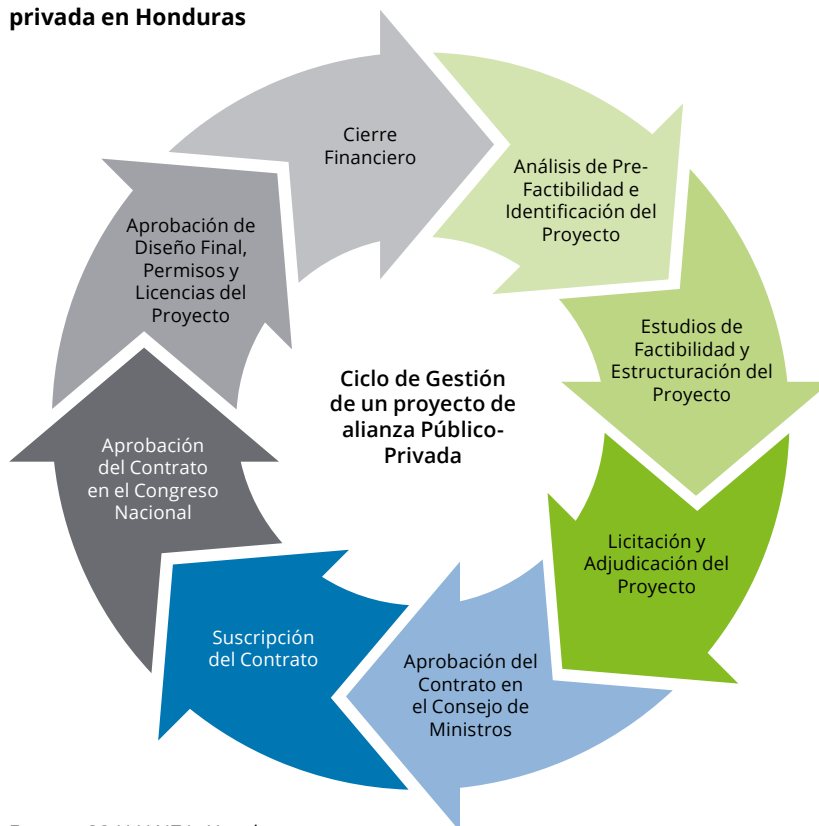
Honduras

Honduras ha sido uno de los primeros países de Centroamérica en adoptar el nuevo modelo de inversión de APP como parte de las estrategias para enfrentar los efectos de la crisis mundial y la desaceleración económica. En 2010, tras la crisis económica mundial, el gobierno de Honduras aprobó la Ley de Promoción de la Alianza Público Privada, mediante Decreto Legislativo número 143-2010. La vigencia se ha facilitado con la normativa reglamentaria a dicha ley, a través de la aprobación del Reglamento General de la Ley de Promoción de la Alianza Público Privada mediante el Decreto Ejecutivo N° 02073-2010.

Honduras ha implementado 22 proyectos de APP con un valor total de aproximadamente 3,1 bn de USD en el marco aprobado en 2010.

Así se han respaldado los objetivos nacionales para promover el desarrollo sostenible mejorando la infraestructura de transporte y aumentando la capacidad de energía renovable. La supervisión y las operaciones se consolidan a nivel nacional y local bajo la agencia de APPs, Comisión para la Promoción de la Colaboración Público-Privada (COALIANZA) y la Secretaría de Finanzas (SEFIN), que supervisa la viabilidad fiscal. La Superintendencia de Alianzas Público-Privadas (SAPP) es la responsable de regular y monitorear el desempeño de los proyectos una vez que han sido contratados.

Ciclo de gestión de un proyecto a través de la alianza público privada en Honduras



Fuente: COALIANZA, Honduras.

El marco legal hondureño permite contratos de 20 a 40 años con una asignación de riesgos adecuada y una retribución mediante pagos por disponibilidad o bajo riesgo demanda. Los criterios de selección incluyen: sostenibilidad económica y financiera, relación calidad-precio y responsabilidad fiscal, distribución adecuada del riesgo y adhesión a los derechos e intereses de obras públicas y servicios.

Estas leyes definen el entorno regulatorio para implementar proyectos de APP. El marco ha sido eficaz para promover la inversión y el país ha experimentado una recuperación moderada impulsada en parte por inversiones en infraestructura pública.

El marco de APP es aplicable en todos los sectores, incluidos el transporte, el agua y la energía.

El ámbito de las APPs de infraestructuras en Centroamérica ha progresado en los últimos años gracias a los esfuerzos de los países para cerrar la brecha de inversión actual mediante modelos alternativos que no acarreen la fuerte carga fiscal derivada de la obra pública

Por otra parte, Honduras sigue la práctica habitual de utilización de fideicomisos como mecanismo de administración de los flujos de un proyecto de APP. Asimismo, la función estructuradora del proyecto se suele delegar de manera casi sistemática, en fideicomisos estructuradores.

En diciembre de 2016, la comunidad internacional reconoció los logros del país en el aumento de la transparencia. Honduras ganó el tercer lugar en los Premios del Gobierno Abierto por hacer que el gobierno sea más responsable en el gasto en construcción e infraestructura.

Guatemala

Según datos de CAF, Cepal y BID, la inversión total en infraestructura de Guatemala alcanzó los 1.000 millones⁵ de USD (1.88% del PIB) en 2013, su cifra más alta hasta el momento.

Tras la guerra civil (1960-1996), Guatemala buscó nuevas formas de financiación a través de los bancos multilaterales de desarrollo y el Programa Social de Empresariado.

El *pipeline* actual de proyectos APP de Guatemala cuenta con seis proyectos en distintas etapas de desarrollo. Estos incluyen un programa de revitalización

para Puerto Tecún, la construcción de un nuevo Centro Administrativo Estatal, la revitalización del Aeropuerto Internacional La Aurora, un proyecto de construcción de autopistas, un proyecto de rehabilitación vial y la construcción de un nuevo sistema de metro ligero-tranvía en la Ciudad de Guatemala.

El marco legal de las APPs en Guatemala está codificado en la Ley de Alianzas Para El Desarrollo E Infraestructura Económica, promulgada en 2010, y el Reglamento de esta Ley, promulgada en 2011. Este Decreto constituye una plataforma legal para promover proyectos de inversión en carreteras, generación y distribución de energía eléctrica, puertos, y aeropuertos. Sin embargo, la Ley no es aplicable a la infraestructura en educación, salud y agua.

La Ley de Alianzas Para El Desarrollo E Infraestructura Económica también exige la creación de la Agencia Nacional de Alianzas para el Desarrollo de la Infraestructura Económica (ANADIE), una institución estatal especializada responsable de la promoción, asistencia técnica, licitaciones, contratación y supervisión de las APPs.

Otra entidad de apoyo a las APPs es el Programa Nacional de Competitividad de Guatemala (PRONACOM), adscrito al Viceministerio de Inversión y Competencia del Ministerio de Economía y financiado con el apoyo del Programa de Apoyo a Inversiones Estratégicas y Transformación Productiva del BID.

Guatemala cuenta con un desafío adicional a la hora de desarrollar infraestructuras y es la alta concentración de sitios arqueológicos y comunidades mayas, que requieren la inclusión en los proyectos de componentes de protección ambiental y cultural, por encima de lo que habitualmente se considera en proyectos de infraestructura.

5. Datos de www.infralatam.info no incluyen la inversión en infraestructura destinada a la producción de petróleo y gas, refinación y petroquímica o infraestructura social

El Salvador

En 2016, la inversión pública total de El Salvador en infraestructura alcanzó los 713 millones de USD, incluyendo carreteras, pasos a nivel, aeropuertos y centros logísticos. Con el Gobierno actual, se han llevado a cabo numerosos proyectos de infraestructura para carreteras, viviendas y transporte. Sin embargo, en lo que APPs respecta, El Salvador aún no ha desarrollado ninguna infraestructura bajo este esquema. La terminal de carga del Aeropuerto Internacional de El Salvador Monseñor Óscar Arnulfo Romero y Galdámez (AIESMOARG) será la primera infraestructura pública en El Salvador que se ampliará mediante este mecanismo con una inversión de unos 57 millones de USD.

El Salvador tiene un marco legal sólido para el desarrollo de proyectos de APP, comenzando con disposiciones constitucionales específicas que permiten y promueven la participación del sector privado en el desarrollo de la infraestructura y la prestación de servicios por parte del estado. La Ley Especial de Asociados Público Privados (enmendada por última vez en 2014) y su reglamento contienen un conjunto de reglas que describen en detalle los aspectos técnicos, sociales, ambientales, fiscales, económicos, legales y regulatorios de una APP.

Institucionalmente, El Salvador ha creado dos agencias clave para el desarrollo de las APP: un órgano de supervisión técnica, la Oficina de Auditoría para Asociaciones Público Privadas (OFAPP) y el Organismo Promotor de Exportaciones e Inversiones de El Salvador (PROESA).

La Ley Especial de Asociados Público Privados de 2013⁶ es aplicable a todos aquellos contratos en los cuales las entidades estatales encarguen a un inversionista privado el diseño y construcción de una infraestructura y sus servicios asociados, o su construcción, reparación,

mejoramiento o equipamiento, actividades todas estas, que deberán involucrar la operación y mantenimiento de dicha infraestructura. También podrán versar sobre infraestructura para la prestación de servicios públicos o la explotación o ejecución de una actividad de interés general.

Se excluye del ámbito de esta Ley, los proyectos en los sectores de salud, seguridad social, incluyendo el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), seguridad pública, justicia en lo referente a custodia, rehabilitación y trabajo penitenciario de internos, agua y educación, incluyendo la Universidad de El Salvador.

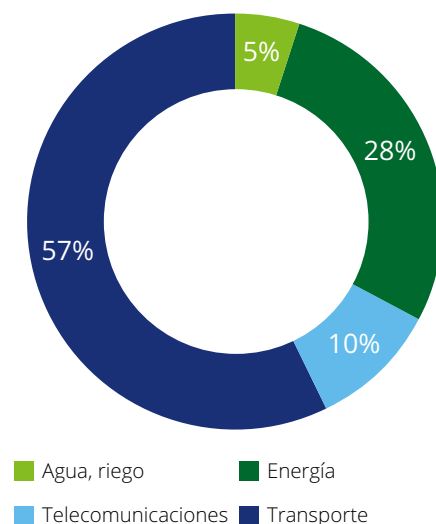
Como otros países de la subregión, El Salvador está expuesto a desastres naturales extremos y problemas climáticos que pueden dañar, como ya lo han hecho anteriormente, la infraestructura. Estos riesgos deben abordarse específicamente cuando se administran proyectos de APP.

Costa Rica

Costa Rica actualmente sufre de una red de carreteras y puertos de baja calidad, deteriorados a lo largo de los años a causa de un bajo gasto público en infraestructura de transporte en los últimos años (una media del 0,8% del PIB entre 2008 y 2013).

Según datos de Infralatam, la base de datos de CAF, Cepal y BID, la inversión total en infraestructura de Costa Rica fue de 2.150⁷ millones de USD (4,1% del PIB) en 2015. Las inversiones públicas representaron el 62% del total y la inversión privada el 38%. Se gastaron 597 millones de USD en el sector energético, 99 millones de USD en infraestructura de agua y riego, 1.226 millones de USD en el sector transporte y 228 millones de USD en telecomunicaciones.

Inversión en infraestructuras en Costa Rica



6. Decreto N°. 379

7. Datos de www.infralatam.info no incluyen la inversión en infraestructura destinada a la producción de petróleo y gas, refinación y petroquímica o infraestructura social

Estos hechos también han afectado a la red ferroviaria que se cerró en la década de los 90 debido a la ausencia de un proyecto a nivel nacional, y sólo se ha reactivado recientemente.

El Plan Nacional de Transporte 2011-35, desarrollado por el Ministerio de Obras Públicas, tiene como objetivo abordar el déficit, aumentando el gasto anual en infraestructura al 3,99% del PIB hasta 2035, con dos tercios a ser financiados por el sector privado.

La principal ley de concesión es la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, Ley N° 7762/1998, que fue modificada en junio de 2008 para agilizar los procesos (Modificación parcial de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, Ley No. 8643). Las Leyes 7762 y 8643 y sus regulaciones asociadas (Reglamento de los Proyectos de Iniciativa Privada de Concesión de la Obra Pública o de Concesión de la Obra Pública con Servicio Público, Decreto No. 31836) establecieron el marco de concesión y crearon el Consejo de Concesiones (CNC), que es responsable del desarrollo y gestión de las concesiones.

En los años transcurridos desde que se aprobó la Ley de Concesiones de Obras Públicas, solo se han materializado cuatro proyectos. Esto refleja de un entorno

institucional fragmentado y complejo, que consta de más de 40 entidades públicas, ha impedido una visión uniforme y de largo plazo y una planificación estratégica para establecer proyectos de proyectos claros.

En diciembre de 2016, el gobierno emitió el Reglamento para los Contratos de Colaboración Público Privada, Decreto N° 39965/2016, para permitir proyectos de APP por primera vez al vincular nuevas regulaciones a legislación existente.

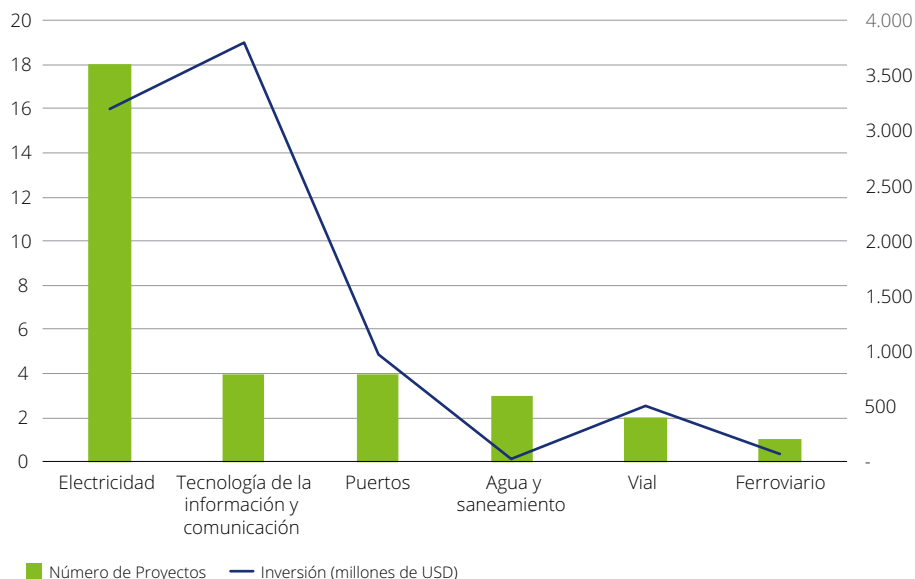
Se espera que este marco más claro, resultante de las nuevas reglamentaciones, ayude a atraer la inversión privada necesaria para el crecimiento y la mejora de la infraestructura.

Panamá

En 2013, Panamá llegó a invertir 3.100 millones (6.9% del PIB) en infraestructura, su máximo hasta ahora, alcanzando la financiación privada un 24% del total invertido. Las actuaciones de este año se centraron principalmente en transporte, incluyendo entre ellos la gran obra de ampliación del canal de Panamá.

Entre 1990 y 2016, Panamá ha otorgado un total de 36 proyectos de infraestructura bajo APP valorados en más de 10 mil millones de USD. Según el Banco Mundial, en Panamá 32 proyectos han alcanzado cierre financiero:

Inversión en infraestructuras en Panamá



En 2011 el gobierno panameño intentó aprobar una ley de APPs, la Ley N° 349, pero finalmente esta fue retirada al enfrentarse con la oposición de los trabajadores del sector público, que consideraban que la seguridad laboral estaba amenazada por una mayor participación del sector privado.

Actualmente, existen varios marcos legales por los cuales el capital privado puede ser

utilizado en proyectos públicos en varios sectores, como las leyes 2 y 6 de 1997. Sin embargo, la ley enfrenta desafíos en términos de eficiencia y transparencia. Además, existe el problema de la confianza pública en las APPs. El principal desafío para el país es, por tanto, convencer al público en general de que una ley de APPs brindaría valor a la nación y buenas prácticas, junto con instituciones sólidas, para contrarrestar la opacidad.

Proyectos destacables de cada país

País	Proyecto	Inversión Estimada (USD)	Descripción
Nicaragua	Carretera Costanera del Pacífico	120 millones	Estratégicamente ubicada entre dos aeropuertos internacionales, el Augusto C. Sandino en Managua, y el de Liberia en Costa Rica, la carretera constituirá el enlace directo entre los mercados mobiliarios y turísticos de ambas naciones. La primera fase del proyecto tendrá una extensión de aproximadamente 138 km.
	FFCC Managua – Masaya - Granada	130 millones	El Proyecto de reimplantación del ferrocarril del pacífico: tramo Managua – Masaya – Granada, consta de 59,3 km de longitud, constituido por los siguientes tres ramales: <ul style="list-style-type: none"> • Ramal 1: Managua – Aeropuerto • Ramal 2: Conexión Ramal 1 – Granada • Ramal 3: Conexión Ramal 2 – Aeropuerto
	Puerto Bluefields	200 millones	El Proyecto prevé la construcción de un puerto que cuente con 8-10 m de profundidad, esperando que la producción anual sea de hasta 4.5 millones de toneladas. Se espera que la longitud del muelle sea de 322 metros, con un área de depósito de contenedores y almacenamiento.
	Fase II del Programa Integral de Agua y Saneamiento Humano (PISASH)	322 millones	Es un programa destinado a incrementar la cobertura de agua potable hasta el 95% en el sector urbano y una continuidad de al menos 16 horas por día y 75% en alcantarillado sanitario. Esto incluye la intervención en 41 ciudades del país.
	Managua Metropolitana	120 millones	Saneamiento del Lago de Managua, un proyecto que afectaría a las ciudades de Managua, Tipitapa y Ciudad Sandino.
Honduras	Libramiento San Pedro Sula	70,3 millones	Diseño, Financiamiento, Construcción y Mantenimiento de rutas que permitan el descongestionamiento de la ciudad de San Pedro Sula.
	Libramiento de Puerto Cortés	26,57 millones	Diseño, Financiamiento, Construcción y Mantenimiento de rutas que permitan el descongestionamiento de la ciudad de Puerto Cortés.
Guatemala	Metro Riel de Ciudad de Guatemala	770 millones	El proyecto de ANADIE consiste en construir un sistema de transporte ferroviario de pasajeros que acercará a las personas de los extremos norte (Centra Norte) y sur (Centra Sur) del área metropolitana al centro de la ciudad, en una quinta parte del tiempo. Se licitará en modalidad DBOT ⁸ .

8. Fuente: <http://www.agenciadealianzas.gob.gt/es/proyecto/metro-riel>

País	Proyecto	Inversión Estimada (USD)	Descripción
El Salvador	Iluminación y Videovigilancia de Carreteras	N.D.	El Ministerio de Obras Públicas, deseando aumentar la seguridad vial, disminuir la probabilidad de accidentes nocturnos por falta de iluminación y reducir los actos vandálicos a la propiedad pública y privada, señaló la necesidad de evaluar la posibilidad de proveer alumbrado público mediante técnicas financieras alternativas y un apoyo por medio de equipos tecnológicos de videovigilancia.
	Terminal de Carga del Aeropuerto Internacional Óscar Arnulfo Romero y Galdámez	57 millones	La Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma, de acuerdo a sus facultades legales, ha exteriorizado la intención de explorar la figura de Asocios Público Privados con miras a mejorar la operación y el flujo de la Terminal de Carga del Aeropuerto Internacional de El Salvador Monseñor Óscar Arnulfo Romero y Galdámez e implementar procesos modernos y eficientes que aumenten la competitividad.
Costa Rica	Tren Rápido de Pasajeros (T.R.P.)	1.600 millones	Construcción, equipamiento y puesta en operación de un sistema de tren rápido de pasajeros (T.R.P.) en la Gran Área Metropolitana (G.A.M.). ⁹
	Aeropuerto Internacional Metropolitano de Costa Rica	2.000 millones	Se estima que el nuevo Aeropuerto de Costa Rica inicie operaciones en el año 2027 con un tráfico de aproximadamente 7,8 millones de pasajeros, y con una inversión inicial en el entorno de los 2.000 millones de Dólares. ¹⁰
Panamá	Línea 3 del Metro de Panamá	N.D.	Diseño, construcción, instalación y suministro de equipos incluyendo material rodante y puesta en marcha del sistema. 26,7 kilómetros de viaducto elevado iniciando desde la estación de Albrook de Línea 1 del Metro hasta la estación Ciudad del Futuro (Fase I) con 14 estaciones elevadas y suministro de 26 trenes de tipo monorriel grande de 6 vagones cada uno. ¹¹

Si los países centroamericanos avanzan en la experiencia, el marco normativo, la viabilidad financiera y, sobre todo, en una aceptación del modelo por parte de la ciudadanía y entidades públicas, las APPs se perfilan como la herramienta a utilizar en el impulso de las infraestructuras en los próximos años

9. Fuente: <http://www.incofer.go.cr/wp-content/uploads/2017/05/PERFIL-PROYECTO-TRP-INCOFER-espanol.pdf?x28024>

10. Fuente: <http://presidencia.go.cr/comunicados/2017/05/gobierno-recibe-estudio-de-emplazamiento-y-plan-maestro-para-nuevo-aeropuerto-internacional-metropolitano-de-costa-rica/>

11. Fuente: <http://www.elmetrodepanama.com/transparencia-3/proyectos-institucionales/>

El ámbito de las APPs de infraestructuras en Centroamérica ha progresado en los últimos años gracias a los esfuerzos de los países para cerrar la brecha de inversión actual mediante modelos alternativos que no acarreen la fuerte carga fiscal derivada de la obra pública. Los recientes cambios legislativos implementados en El Salvador, Nicaragua y Guatemala, auguran un futuro prometedor en estas naciones, mientras que, en Honduras, la práctica APP está consolidada y Costa Rica y Panamá tienen que luchar frente a una imagen popular negativa de este modelo de negocio.

Aparte de Panamá y Costa Rica, que cuentan con capacidad financiera para acometer proyectos APP, el resto de países de Centroamérica disponen de una capacidad fiscal más limitada y se apoyan principalmente en préstamos de la banca multilateral y de agencias de cooperación, como el Marco Multilateral de Competencia (MMC). Los mercados de bonos de deuda son limitados en Guatemala, Honduras y Nicaragua, mientras que la financiación a través de deuda condicionada se mantiene en lo alto, especialmente en

Guatemala donde es la fuente del 100% de la financiación.

El principal desafío al que se enfrentan estos países es garantizar modelos contractuales que den confortabilidad y seguridad jurídica a los futuros inversores en APP, para lo que se necesita un mayor desarrollo normativo, capacidad de financiación y, sobre todo, ir consolidando experiencias en proyectos de pequeño tamaño. En ese sentido, los primeros proyectos APP que se están implementando en Guatemala, El Salvador y los futuros proyectos de Nicaragua son claves para el éxito de este modelo en la subregión.

Si los países centroamericanos avanzan en la experiencia, el marco normativo, la viabilidad financiera y, sobre todo, en una aceptación del modelo por parte de la ciudadanía y entidades públicas, las APPs se perfilan como la herramienta a utilizar en el impulso de las infraestructuras en los próximos años y serán determinantes para mantener el crecimiento económico y el crecimiento social en los seis países de la subregión.





Eduardo de la Peña Corral
Gerente
Infraestructuras y Proyectos
de Capital



José Zavala
Gerente
Infraestructuras y Proyectos
de Capital

México

Pasos sólidos hacia el desarrollo de las Zonas Económicas Especiales

Las Zonas Económicas Especiales (ZEE) son áreas geográficas ubicadas dentro de un país, en las cuales las reglas para el establecimiento de ciertos negocios son distintas respecto de las demás regiones, siendo tales Zonas los vehículos que coadyuvan al incremento del comercio, la infraestructura, la inversión y la industria en la región en donde se ubican¹.

1. Fuentes de la información empleada: ¿Qué son las ZEE? (s.f.) Obtenido el 19 de mayo de 2016 de <http://www.presidencia.gob.mx/zonaseconomicasespeciales/> ; Special Economic Zone (SEZ) (s.f.) Encyclopedia Britannica. Obtenido el 19 de mayo de 2016 en <http://global.britannica.com/topic/special-economic-zone> ; y de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales.



El desarrollo global de este esquema tuvo su auge en la década de los 80, con el establecimiento de cuatro ZEE en China. Para 1995, de acuerdo con diversas estimaciones, se habían multiplicado a alrededor de 500, mientras que para 2015 ya sumaban más de 4.300 a nivel global.

De los casos de éxito más sonados está el de Shenzhen, en China, que a partir del establecimiento de este esquema, pasó de ser un pueblo de pescadores a una de las ciudades de mayor crecimiento en las últimas tres décadas. Sin embargo, algunas otras ZEE exitosas debido a sus impactos generados son: i) Aqaba Special Economic Zone, Jordania, ii) Jebel Ali Free Zone en Dubai y iii) Panamá Pacífico Special Economic Area, Panamá.




Pasos sólidos hacia el desarrollo de las ZEE en México

Las Zonas Económicas Especiales en México se establecieron con un objetivo claro: el de impulsar, a través de la inversión productiva, el crecimiento económico sostenible, sustentable y equilibrado de las regiones que tengan mayores rezagos en el

desarrollo social, siempre que tales Zonas reúnan ciertos requisitos. Esta última situación es particularmente relevante en la región centro y sur de México, donde se ubican las entidades más rezagadas en términos de desarrollo económico y bienestar social.

El primer paso fue construir el andamiaje legal e institucional de las ZEE en México. En ese contexto, el 1 de junio de 2016, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se expide la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales (LFZEE) y posteriormente, el 30 de junio de 2016, se emitió el reglamento de la ley junto con el Decreto por el que se crea la Autoridad Federal para el Desarrollo de las Zonas Económicas Especiales (AFDZEE).

La planeación, promoción, regulación, supervisión y verificación de todas las ZEE mexicanas se confiere a la AFDZEE. La Ley (LFZEE) define que la operación de cada ZEE correrá a cargo de un Administrador Integral (AI) quien tendrá a su cargo la construcción, desarrollo, administración y mantenimiento de la misma.

Casos de referencia	Principales características				
	Agencia Reguladora	Superficie (Ha)	Año fundación	Impactos generados	Aspectos a destacar
Aqaba Special Economic Zone (Jordania)		37.500	2001	<ul style="list-style-type: none"> Más de 90 empresas instaladas 66.000 empleos creados US\$254 millones de aportación al PIB US\$20 mil millones de Inversión Extranjera Directa (IED) 	<ul style="list-style-type: none"> Ubicación estratégica: (i) único acceso de Jordania al mar; (ii) puerto más cercano a muchas áreas de la región Se ha desarrollado una "zona dentro de la zona", el Parque Industrial Internacional de Aqaba (AIIE) En 2015, FDI Intelligence clasificó a la ASEZ y el AIIE como la novena y décima mejor zona franca del mundo respectivamente
Jebel Ali Free Zone (Dubai / Emiratos Árabes Unidos)		4.800	1985	<ul style="list-style-type: none"> 7.100 empresas instaladas 166.000 empleos creados US\$18,8 mil millones de IED 	<ul style="list-style-type: none"> Ubicación estratégica: (i) al lado de aeropuertos y puertos marítimos más grandes del mundo; (ii) cerca de importantes mercados Las exportaciones de la zona representan el 50% de todas las exportaciones de Dubai El éxito de Jebel Ali estimuló la creación de otras zonas francas en Dubai y a lo largo de los Emiratos Árabes Unidos
Panamá Pacífico Special Area (Panamá)		2.005	2001	<ul style="list-style-type: none"> 244 empresas instaladas 7.500 empleos creados US\$430 millones en inversiones realizadas 	<ul style="list-style-type: none"> Ubicación estratégica: se sitúa en el Canal de Panamá Caso de referencia por ser el área económica más grande de América Latina Para el 2047 se espera que alcance US\$3 billones en Inversión Extranjera directa (IED), y la creación de 20.000 empleos Excelente caso de estudio en cuanto al impacto que tiene la asignación del desarrollo y operación a una compañía del sector privado de alta capacidad; creando una autoridad reguladora eficiente y utilizando activos existentes



El 28 de septiembre de 2017 se llevó a cabo a la firma del Decreto de Declaratoria de las primeras Zonas Económicas Especiales, donde se establecen diversos beneficios e incentivos de carácter fiscal a los Administradores Integrales e Inversionistas que realicen actividades económicas productivas en las Zonas. Estas primeras tres Zonas son: Coatzacoalcos en el estado Veracruz; Puerto Chiapas en Chiapas; y Lázaro Cárdenas-La Unión, en los estados de Michoacán y Guerrero.

Además, habría otras cuatro Zonas de nicho o con una vocación específica, como Puerto Progreso en Yucatán, el corredor petrolero Tabasco—Campeche, y otras dos en Puebla e Hidalgo.

La apuesta de invertir en México

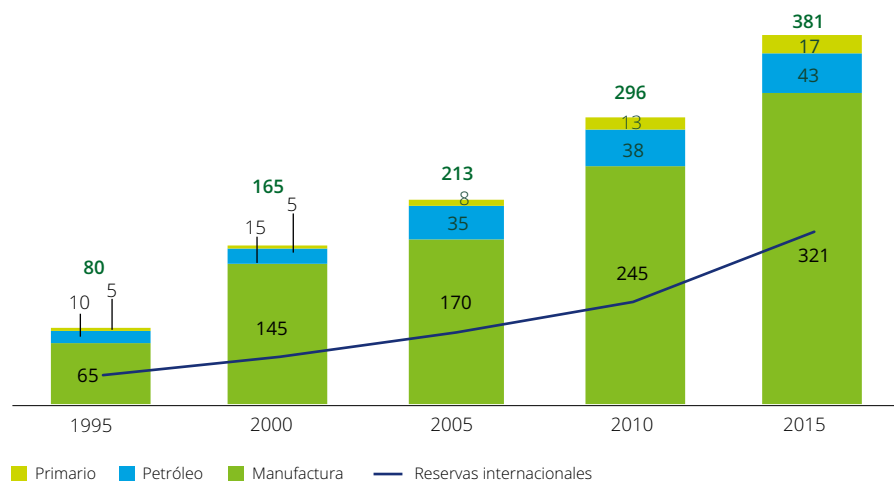
La proximidad geográfica a los Estados Unidos y una gran red de Tratados de Libre Comercio con las economías más grandes del mundo respaldan el atractivo de México para los inversores extranjeros. Además, el mercado local es cada vez más atractivo ya que es el quinto mercado emergente más grande del mundo (después de China, Brasil, Rusia e India), con la 11ª población más grande y se espera que el ingreso per cápita aumente en 2017-21².

Las Zonas Económicas Especiales en México se establecieron con un objetivo claro: el de impulsar, a través de la inversión productiva, el crecimiento económico sostenible, sustentable y equilibrado de las regiones que tengan mayores rezagos en el desarrollo social, siempre que tales Zonas reúnan ciertos requisitos

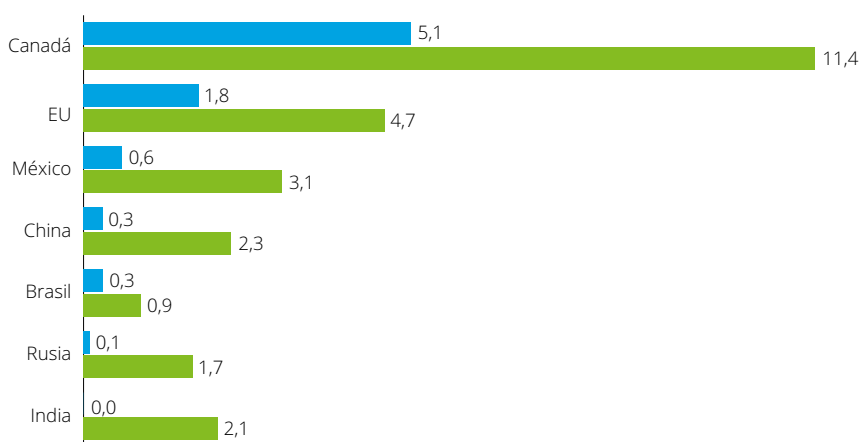
2. Country Forecast November 2017. The Economist Intelligence Unit Limited.

Exportaciones y reservas internacionales en México

(1999 – 2015; miles mdd)

**Exportaciones per cápita**

(1993; 2015; miles mdd)



La proximidad geográfica a los Estados Unidos y una gran red de Tratados de Libre Comercio con las economías más grandes del mundo respaldan el atractivo de México para los inversores extranjeros

México presenta un ambiente macroeconómico sólido, como se observa en la creciente evolución de sus exportaciones y reservas internacionales. Por su parte, las exportaciones per cápita se han multiplicado más de cinco veces, situando a México por encima del bloque BRIC.

El acceso comercial preferencial de México a las economías más grandes, su orientación hacia las exportaciones y su proximidad geográfica con el mercado de los Estados Unidos siguen siendo un gran atractivo para los inversores extranjeros. A pesar de la incertidumbre en la renegociación del Tratado de Libre Comercio con Canadá y Estados Unidos, se espera que México continúe cercano a dichas economías debido a que son socios comerciales geográficos. Además, los acuerdos comerciales con la UE, así como con otros países de Asia y América Latina, ampliarán oportunidades de inversión.

Tratados de libre comercio

- Red de TLC con acceso privilegiado a 46 países (mercado total de más de 1,200 millones de personas):
 - TLCAN: (25% del PIB global) EEUU, Canadá, México
 - TLCUEM: Unión Europea y México
 - Alianza del Pacífico: Chile, Colombia, Perú
- TPP: (36% del PIB global) México incrementará su presencia en la región Asia-Pacífico (Australia, Brunei, Malasia, Nueva Zelanda, Singapur y Vietnam)
- 6 acuerdos de complementación económica (Brasil, Argentina, Bolivia, Ecuador, Guyana y Surinam)

El marco legal que rige a las Zonas Económicas Especiales debe garantizar certidumbre a la inversión, la participación activa del sector privado, la coordinación entre los tres niveles de gobierno, así como las condiciones más favorables para el desarrollo de los negocios, otorgando seguridad jurídica a los inversionistas nacionales e internacionales.

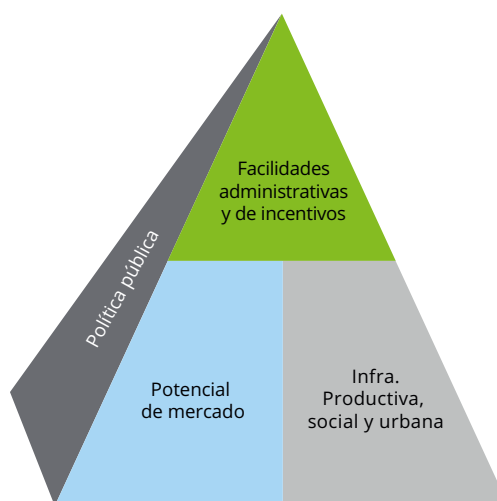
Beneficios e Incentivos de las ZEE de México

Los beneficios que ofrecen las ZEE deben estar apoyados en cuatro condiciones estructurales que son: el potencial de mercado, la definición de necesidades de infraestructura, las acciones de política pública complementaria y las facilidades administrativas e incentivos.

El potencial de mercado radica en identificar la vocación de cada Zona y crear el entorno adecuado para la atracción de la inversión nacional o extranjera. Así mismo, se deben identificar necesidades de infraestructura para atender la demanda futura generada por la actividad de la ZEE y se han de definir una serie de proyectos para cubrirlas.

La política pública establece los lineamientos para las acciones que impactan la ZEE de manera integral como el fortalecimiento del capital humano, apoyo al financiamiento, promoción de encadenamientos productivos e innovación, fomento al desarrollo económico, social y urbano, y fortalecimiento de las acciones de seguridad pública que se requieren para el desarrollo de las ZEE, entre otros.

Finalmente, se otorgan a los Administradores Integrales e Inversionistas que realicen Actividades Económicas Productivas en las Zonas mencionadas diversas facilidades administrativas e incentivos. Dentro de las facilidades administrativas se encuentra la simplificación de trámites federales, estatales y municipales; así como la creación de una “Ventanilla Única” que sirva como único contacto entre los inversionistas y el Gobierno con el objetivo



de simplificar y agilizar los trámites y regulaciones de las empresas tanto en la ZEE como en el Área de Influencia. Como parte de los incentivos de carácter fiscal, los cuales se detallan en los Decretos de Declaratoria de cada Zona. A continuación se enuncian los principales:

Derechos

- Se exenta a los Administradores Integrales del pago de derechos por el uso, goce o aprovechamiento de bienes del dominio público de la Federación.

El potencial de mercado radica en identificar la vocación de cada Zona y crear el entorno adecuado para la atracción de la inversión nacional o extranjera. Así mismo, se deben identificar necesidades de infraestructura para atender la demanda futura generada por la actividad de la ZEE y se ha de definir una serie de proyectos para cubrirlas

Impuesto sobre la renta

- Los contribuyentes dentro de las ZEE, tendrán una disminución en su carga tributaria durante los primeros 15 ejercicios fiscales, comenzando con una disminución del 100% en la tasa para los primeros 10 años y del 50% de disminución los siguientes 5 años posteriores al décimo ejercicio.
- Los contribuyentes residentes en México, podrán acreditar contra el impuesto a pagar, el ISR que hayan pagado en el extranjero para fines del acreditamiento de un descuento similar.
- Se concede una deducción adicional equivalente al 25 % del gasto efectivamente erogado por concepto de capacitación para los trabajadores dentro de la ZEE.

Impuesto al Valor Agregado

- Estarán afectas a la tasa del 0 % al valor de la enajenación de los bienes cuando sean adquiridos por los administradores integrales o inversionistas ubicados en la ZEE. Estas operaciones no se considerarán como una exportación efectos del IVA.
- Los administradores integrales o los inversionistas ubicados en la ZEE que adquieran bienes de personas físicas o morales residentes en México, localizados fuera de dicha zona, y los introduzcan en aquella, podrán obtener la devolución del IVA que se les hubiese trasladado.
- Las personas físicas y morales mexicanas ubicadas fuera de la ZEE aplicarán la tasa del 0 %:
 - A los servicios prestados al Administrador Integral o Inversionista, si se trata de los de soporte vinculados con la construcción, administración y mantenimiento de estas zonas privilegiadas.
 - Al otorgamiento del uso o goce temporal de bienes tangibles otorgados al Administrador Integral o a los Inversionistas, acreditando la introducción de los bienes tangibles a la ZEE.
- No se considerará importación la introducción de bienes provenientes del extranjero a la ZEE, ni la adquisición de intangibles, el uso o goce temporal de intangibles, y tangibles, cuando sean enajenados o proporcionados por personas no residentes en el país y adquiridos, usados o aprovechados por los administradores integrales o los inversionistas para construcción, desarrollo, administración, operación y mantenimiento de las multicitadas áreas.

- Los bienes extraídos de la ZEE para ingresarlos al resto del territorio nacional pagan el impuesto a la tasa general, excepto que se trate de productos que no sean objeto del tributo o cuando sean afectos a la tasa del 0 %. Si la entrada de bienes se deriva de su enajenación solo se causará el gravamen por la introducción y no por la venta.

Régimen aduanero

- Se otorga al Administrador Integral o Inversionistas que introduzcan mercancías a la Zona bajo el régimen aduanero, beneficios fiscales consistentes en la menor incidencia que corresponda conforme a la Ley Federal de Derechos y la aplicación de su Artículo 49, según trate el pago de impuestos al comercio exterior, o a los aranceles aplicables a los insumos o mercancías después de ser sometidas a procesos de elaboración, transformación o reparación en el interior de la Zona.
- Diversas facilidades administrativas, como la posibilidad de introducir mercancías a las Zonas a través de pedimentos consolidados, transferir mercancías entre inversionistas ubicados en las ZEE, extraer temporalmente maquinaria y equipo para reparación y mantenimiento, entre otros.

De esta forma, las Zonas Económicas Especiales buscan dinamizar la economía regional por medio del aprovechamiento de las facilidades e incentivos, utilización de infraestructura de conectividad y de la localización y vocación de zonas industriales, así como de su conexión con los mercados internacionales.







Proyectos

Los proyectos más destacables de la actualidad

La financiación de las redes de Alta Capacidad

La Euroviñeta

La carretera es, y seguirá siendo, previsiblemente, el principal medio de transporte de pasajeros y mercancías de la Unión Europea. La red de carreteras europeas supone un medio esencial para el crecimiento de las economías de los países miembros y facilita la movilidad de sus ciudadanos. A pesar de esto, España encadena un déficit de inversión en infraestructura vial y necesita nuevas vías de financiación para cerrar esta brecha.



Macarena del Valle Gelineau
Associate
Financial Advisory Infraestructuras





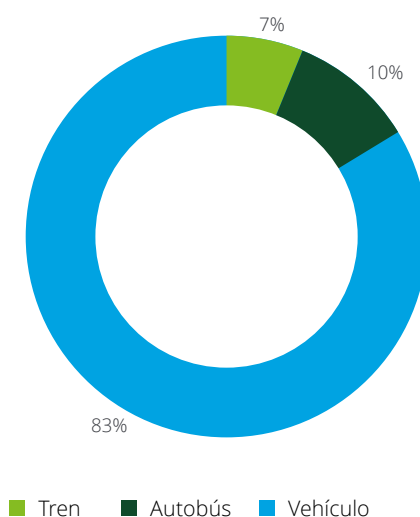
Sonia Mateos
Associate
Financial Advisory Infraestructuras



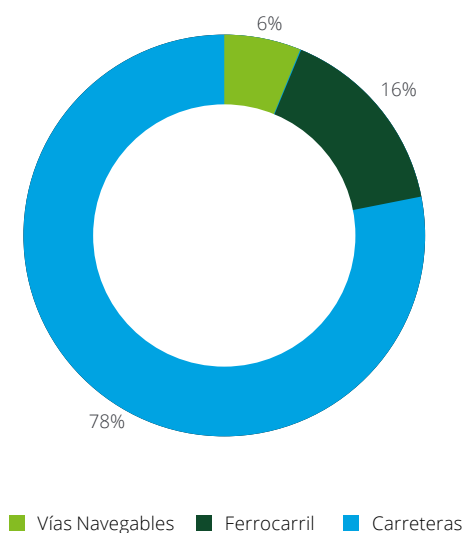
Cristina Grifón
Analyst
Financial Advisory Infraestructuras

Según el informe *Contribución de las infraestructuras al desarrollo económico y social de España* publicado por ATKearny en 2015, 1 euro de inversión en infraestructuras genera 1,92 euros de volumen de actividad económica en España. Por ello, la inversión en proyectos de infraestructuras de transporte es imprescindible para permitir el desarrollo y el bienestar de la sociedad.

Reparto modal del transporte interior de pasajeros en Europa % pasajeros-km



Reparto modal del transporte interior de mercancías en Europa % toneladas-km



De acuerdo con los datos de Eurostat, en 2016, España dispone de la red de vías de alta capacidad más extensa de Europa, con 17.108 km, lo que supuso un incremento del 0,5% con respecto al año anterior. Sin embargo, sólo un 17,8 % de la red total son carreteras de peaje.

A pesar del crecimiento en la inversión año tras año, sigue siendo necesaria una inversión adicional a la recibida por parte de los impuestos para conseguir una infraestructura de transporte por carretera más eficiente, inteligente y sostenible en el tiempo. Además, ésta resulta necesaria para poder garantizar las condiciones óptimas de seguridad de las vías para todos los usuarios, así como para mantener los estándares patrimoniales de España, en lo que a infraestructura viaria se refiere.

España encadena un déficit de inversión en el mantenimiento de la infraestructura vial, ya que la inversión que se ha destinado a la conservación y mantenimiento de las carreteras ha ido disminuyendo en los últimos diez años. Según los datos de la Asociación Española de la Carretera, España acumula un déficit de 6.617 millones de euros en conservación de carretera, habiendo presupuestado en los Presupuestos Generales del Estado para 2017 (prorrogados para 2018) únicamente 884 millones en conservación.

En este contexto, el Estado, con este modelo de financiación no podrá hacer frente a las necesidades de inversión presentes y futuras que requieren las vías de Alta Capacidad españolas, ya que esto contribuye al aumento del déficit público.

La inversión pública de España viene limitada por el Programa de Estabilidad actualizado para el periodo 2017-2020 y publicado en marzo del pasado año por el Ministerio de Hacienda. En este programa se establece un techo de inversión pública total del 2% del PIB.



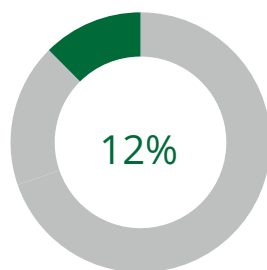


En España existen un total de 3.039 km de autopistas de peaje concesionadas, entre concesiones estatales y autonómicas. Las autopistas otorgadas por el Gobierno Central transportaban en 2015 un promedio de 16.218 vehículos diarios, de los que 13,7% son vehículos pesados con una gran variación en los flujos entre las distintas concesiones: hay tramos con menos de 5.000 veh. /día, mientras que hay tramos que soportan más de 40.000 veh. /día. La situación es más favorable en términos de demanda, en el caso de las autopistas concesionadas por los gobiernos autonómicos, aunque España posee más de 11.500 km de autovías, de estándar similar, sin pago. También en esta categoría hay tramos de baja demanda.

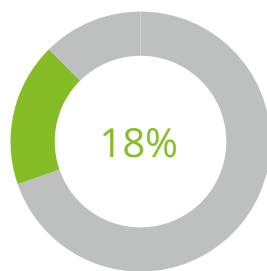
A esto se une el hecho de que en los próximos años llegarán a su fin algunas concesiones relevantes de autopistas de peaje.

En este entorno, es importante detenerse a repensar el modo de hacer frente a las necesidades presentes y futuras en relación con el desarrollo de nuevas infraestructuras, así como garantizar la adecuada conservación de las mismas, invirtiendo una cantidad al menos equivalente a la depreciación anual. Todo ello en un contexto de déficit público y de exigencia de cumplimiento de los objetivos de estabilidad señalados en el Programa de Estabilidad 2017-2020.

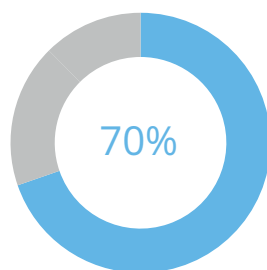
Las vías de alta capacidad



2.119 km
Peaje en sombra



3.039 km
Peaje explícito



11.950 km
Sin peaje

17.108 km Total

Fuente: Página web del Ministerio de Fomento

Normativa

Según el Libro Blanco del Transporte, la provisión de infraestructuras es eficiente si se tienen en cuenta todos los beneficios y costes, tanto privados como públicos. El uso eficiente de la infraestructura de transporte, en este caso la infraestructura viaria, se promueve cuando los costes variables se reflejan en los precios finales que soportan los usuarios. En este contexto, se defiende que los diferentes modelos de tarificación actuales distorsionan la competencia, y por tanto tienen un impacto negativo sobre el comercio y el bienestar social, mientras que un modelo común de tarificación permite jugar a todos en las mismas condiciones de igualdad y corrige los desequilibrios intra e intermodales. Por ello, surge la Directiva 1999/62/CE de tarificación, donde se permite que los Estados Miembros de la UE puedan aplicar un peaje o tasa a los vehículos pesados de más de 12t en la Red Transeuropea de carreteras en el país o en determinados tramos de dicha red.

En este sentido, los Estados miembros han tendido a gravar el transporte por carretera según el criterio de aumentar los ingresos gubernamentales, más que con el objetivo de cubrir los costes variables o totales de transporte. Todavía las distorsiones como el desequilibrio modal, la congestión y la contaminación son frecuentemente consideradas como problemas específicos aislados, más que como problemas interrelacionados.

Por tanto, el nuevo enfoque de la Comisión Europea, como así refleja la propuesta de modificación de la Directiva Europea, publicada el 31 de mayo de 2017, respecto a la fijación de precios por el uso de la infraestructura de transporte, consiste en el desarrollo de un marco basado en principios comunes de tarificación que se propone para los vehículos pesados y con la opción de extender su campo de aplicación a todos los vehículos que usen la infraestructura. Además, la Comisión Europea cuenta con que sea posible la cobertura total del coste para la provisión de infraestructuras de transporte, eliminando, o al menos reduciendo, la necesidad de los subsidios

La propuesta de nueva Directiva Europea.
31 de mayo de 2017



del gobierno o la provisión gubernamental de infraestructura de transporte. De la misma forma, la introducción de un marco de tarificación como el que propone la Unión Europea a través de la Directiva 1999/62/CE tendría un escaso efecto o nulo en el crecimiento del PIB, aunque permitiría obtener un beneficio a través de la posterior utilización de los ingresos.

Los cobros a usuarios por mantenimiento son legítimos y necesarios para no subsidiar el transporte vial sobre el transporte por ferrocarril. Lo ideal es combinar distintos cobros, detallado como sigue a continuación:

- Un impuesto a los combustibles concebido estrictamente como un impuesto a las emisiones de carbono y de una magnitud en consonancia con la externalidad asociada a estas emisiones. Con ello se reducen estas emisiones y se promueve el cambio a otros medios de transporte o a automóviles que no emiten carbono. Los recursos que genera este impuesto no deben destinarse al mantenimiento de las vías de Alta Capacidad, aunque pueden destinarse al mantenimiento de la vialidad urbana y otras vías de Baja Capacidad, o para aumentar los ingresos del fisco y reducir las distorsiones impositivas.
- Una tarifa por deterioro de las vías de Alta Capacidad, cobrada exclusivamente a los camiones en base a su peso por eje, número de ejes y distancia recorrida.
- Un cobro común a todos los vehículos para recuperar aquellos costos de mantenimiento y operaciones distintos de aquéllos relacionados con la superficie de la pista.
- Un cobro por congestión en aquellas partes de la vía y en aquellas horas en las que se produce congestión. Esto desincentiva los viajes a estas horas, reduce los tiempos de viaje y genera ingresos para el fisco.

Coste del transporte por carretera en Europa

A pesar de los beneficios generados por las infraestructuras de transporte, éstas también incurren en numerosos costes durante toda su vida útil, tanto para los ciudadanos como para los gobiernos. Los costes del transporte por carretera incluyen tanto los costes propios de la infraestructura, costes de construcción y el mantenimiento anual, como los costes externos entre los que se encuentran la congestión en las vías de comunicación, los accidentes de tráfico y las emisiones y la contaminación atmosférica. Por ello, es importante analizar la rentabilidad de estas infraestructuras. Diferentes estudios han evaluado el impacto de los medios de transporte, entre los que destaca “Las cuentas del transporte en España”, publicado por la Fundación de Estudios de Economía. En este informe se analiza el coste del transporte en España con el objetivo de determinar si los distintos modos de transporte (terrestre, marítimo, ferroviario y aéreo) son rentables para el Estado, es decir, si a partir de los ingresos generados y las contribuciones recibidas, es posible cubrir los costes de la infraestructura y los costes externos generados.

Según los datos del informe, el transporte por carretera acumula costes entre 15.000 y 23.000 millones de euros e ingresan unos 11.000 millones de euros. La variación en los costes se debe principalmente a la alta incertidumbre que hay en torno a los costes medioambientales, por lo que se incluyó un rango de valores que distingue entre posibles costes medioambientales altos y posibles costes medioambientales bajos. Si se tuvieran en

cuenta exclusivamente los costes totales de la infraestructura y de los accidentes, estos se podrían cubrir con los ingresos generados con una tasa del 104%. Sin embargo, si se tuvieran en cuenta también los costes medioambientales, y considerando un escenario pesimista con altos costes de contaminación, la tasa de cobertura de los costes en el transporte por carretera se desplomaría hasta el 49%.

Objetivos de la tarificación de la red de carreteras

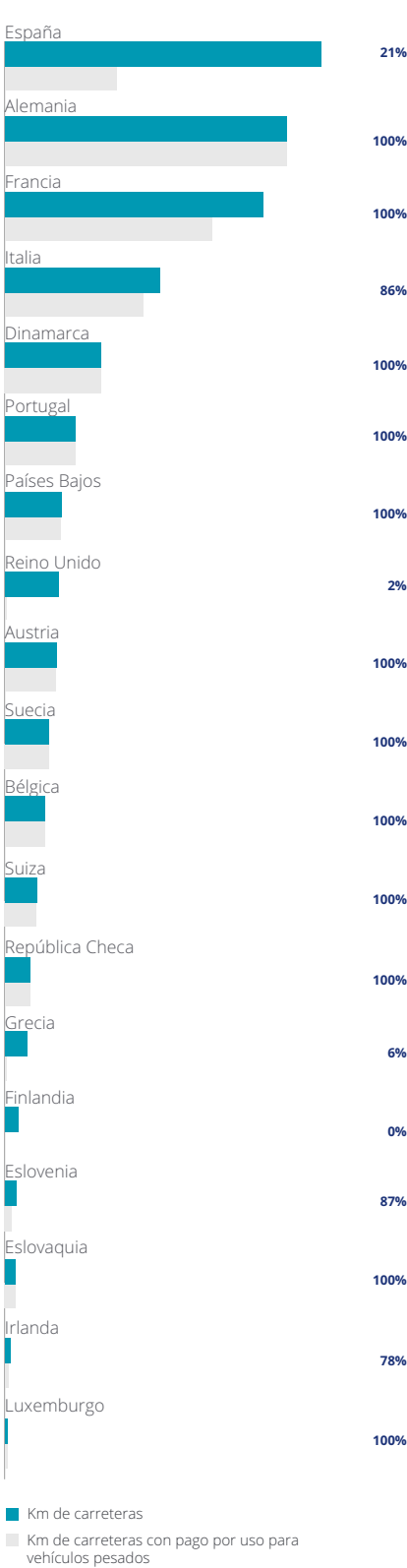
Financiación de infraestructura y generación de ahorro publico

El objetivo tradicional de la tarificación por uso de las carreteras ha sido financiar la construcción y/o mantenimiento de la infraestructura vial. La mayoría de los sistemas de peaje de las autopistas interurbanas pretenden cubrir costes financieros de los contratos de concesión, firmados con las operadoras para la construcción y mantenimiento de las autopistas.

El peaje explícito tiene, sin embargo, mayor potencial de ingresos para la financiación de infraestructuras. Actualmente, en Europa existe mucha heterogeneidad en cuanto a red tarificada. Italia, por ejemplo, tiene el 85% de su red tarificada, mientras que España solo cuenta con el 21% del total de vías de Alta Capacidad con peaje.

Por ello, debido al periodo de consolidación fiscal y reducción del déficit público en el que nos encontramos, resulta necesario desarrollar un mecanismo de financiación de la infraestructura viaria que garantizaría las inversiones necesarias para conservar y desarrollar la red de vías de Alta Capacidad.

Distribución de las Autovías de peaje en Europa



Fuente: INECO





Internalización de los costes

Las externalidades del transporte hacen referencia a que el usuario no paga los costes totales (incluyendo los medioambientales, de congestión y de accidentes) de la actividad de transporte, o no recibe todos los beneficios de la misma, como recoge el *Libro Verde del Transporte y el Cambio Climático de la Comisión Europea* (junio 2010).

La internalización de los costes externos consiste en incluir estos efectos en el proceso de decisión de los usuarios de transporte. Así, según la teoría del bienestar económico, la internalización de los costes puede hacer que los usuarios tengan un uso más eficiente de la infraestructura y el vehículo privado, así como poder reducir los efectos externos negativos de la actividad de transporte y la movilidad para así mejorar la equidad entre los usuarios de los distintos modos. Los costes incluyen el deterioro por el uso de infraestructura, la congestión, los accidentes y los costes medioambientales.

La demanda es uno de los aspectos clave donde la tarificación puede ser el mejor instrumento para su gestión. Aunque los

peajes en las redes de Alta Capacidad tienen una larga tradición con fines financieros, el uso de una tarificación diferenciada se considera cada vez más como una manera eficiente de gestionar el tráfico. El peaje puede utilizarse fácilmente para tarificar los niveles de contaminación de los vehículos y ya existen algunos ejemplos como se recoge en la Directiva Europea. Las externalidades por ruido pueden tratarse de forma similar, aunque sus beneficios son más difíciles de medir, ya que los agentes son menos sensibles a sus variaciones. Los impactos negativos sobre el paisaje pueden mitigarse con un mejor mantenimiento y más financiación para infraestructuras, con mejores estándares en las carreteras de peaje en general. Además, el tráfico de las autopistas tiene unos costes marginales de externalidades más bajos que los de otros tipos de vías.

Por último, el impacto de la tarificación sobre la seguridad vías ha sido difícil de valorar. Sin embargo, está demostrado que las autopistas son más seguras, y cada vez más, que el resto de la red vial. Las concesionarias se ocupan debidamente de la seguridad en todas las etapas del

ciclo de vida de una autopista, es decir, planificación, construcción y operación. La reducción del número de fallecidos en la red de autopistas de peaje del Estado ha sido próxima al 85%, en comparación con el 65% en las vías de libre circulación, y con una tasa de peligrosidad total de aproximadamente la mitad que en las autovías gratuitas.

Impacto sobre la competencia

El transporte por carretera es uno de los pilares fundamentales de la competitividad, la cohesión social y el desarrollo sostenible, tanto a nivel europeo como a nivel nacional, así como la libre circulación en el Mercado Único.

Adaptar a las necesidades futuras

La brecha de inversión constante y muy probablemente creciente que presenta la red viaria española refleja que es necesario contar con más participación privada, no solo en términos de financiación, sino también en la gestión de las infraestructuras. Las ganancias de productividad resultantes reducirían la financiación necesaria.

El caso BIDEGI

El pasado 9 de enero entró en vigor el nuevo peaje para vehículos pesados de la N-I en Guipúzcoa, implantando así, en una vía por la que circulan a diario 8.000 vehículos pesados (aproximadamente el 60% de origen extranjero), la primera **Euroviñeta** en España.

Fue en el año 2003 cuando se creó BIDEGI con el fin de gestionar, construir y mantener las autopistas de Guipúzcoa, entre ellas la recién revertida concesión de la AP-8.

Desde entonces la sociedad Foral ha asumido la responsabilidad no sólo del mantenimiento de la AP-1/AP-8, sino también la ejecución y financiación de la nueva AP-1, el Segundo Cinturón de Donostia-San Sebastián y la construcción

de los terceros carriles desde Irún hasta Orio de la AP-1/AP-8, entre otras.

Gracias a su autonomía fiscal y las competencias sobre la red viaria de su propia Diputación, Guipúzcoa es responsable de la planificación, proyección, construcción, conservación, gestión y **financiación** de las carreteras del territorio. Aun así, estas competencias han de trabajar bajo los parámetros de la legislación española y europea que sea de aplicación.

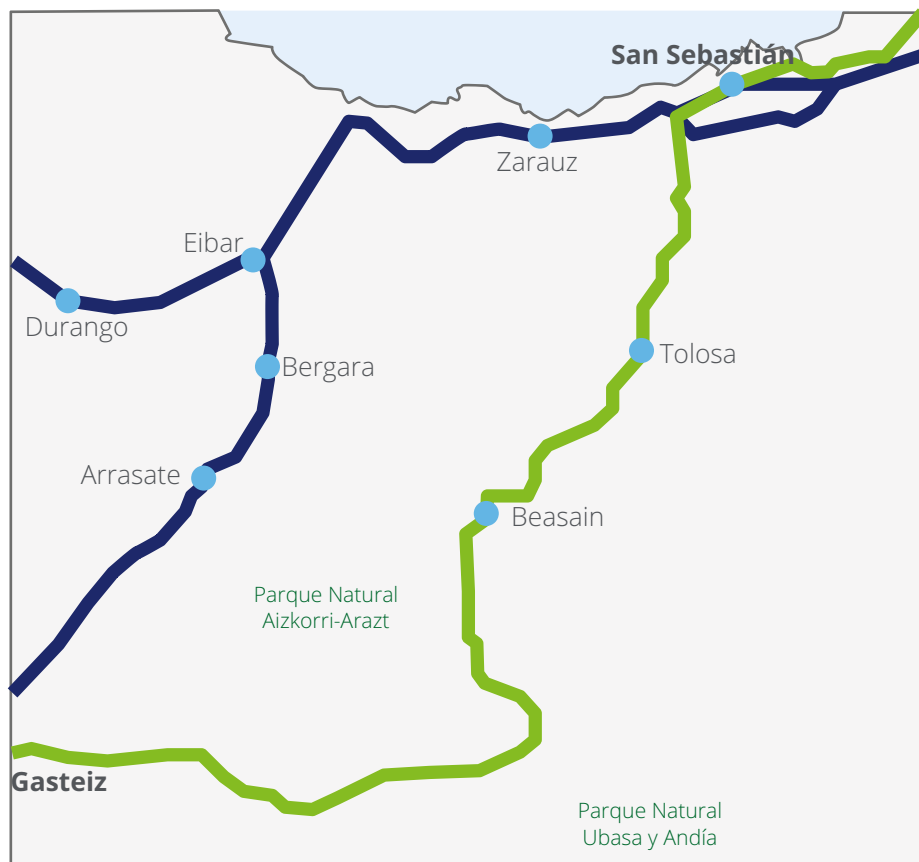
Habiendo invertido en los últimos 7 años unos 1.300 millones de euros en la financiación de la red de carreteras guipuzcoana, en 2010 las Juntas Generales de Guipúzcoa abordaron la financiación a través de una Euroviñeta.

Implantación de la Euroviñeta

Tras la mencionada ponencia de 2010, la Diputación Foral abordó la financiación de las carreteras, promoviendo que se cobrara a los usuarios, buscando un mejor uso al corredor de larga distancia, más equitativo, equilibrado territorialmente y que permitiera recuperar los importantes costes de conservación y gestión.

Siguiendo los esfuerzos de búsqueda de financiación y la armonización de la gestión de tráfico interurbano de mercancías con Europa, las Juntas Generales aprobaron en 2016 la Norma Foral 7/2016 de 15 de diciembre para la implantación de la Euroviñeta en tramos de la N-I y la A-15. Esta aprobación sentó precedente ya que fue consensuado sin un voto en contra de su arco parlamentario.

Desequilibrio a Solucionar



- Ruta de Pago
- Ruta Alternativa

AT Sistema es el sistema elegido por la Diputación en respuesta a la Directiva Europea 2011/76/UE para el reparto del coste de mantenimiento de las infraestructuras de la N-I y la A-15 entre la Diputación Foral de Guipúzcoa y el conjunto de vehículos de transporte de mercancías que atraviesan diariamente estas dos vías de gran capacidad.

Mediante este sistema, al pasar por los pódicos se detecta, clasifica y se procede al cobro del vehículo de transporte de mercancías de más de 3,5tn, bien por el dispositivo VIA-T compatible que lleva a bordo o por la lectura de la matrícula.

Para que esta *Euroviñeta* sea conforme a la ley, la recuperación de los costes no puede ser superior a los gastos ocasionados y no se permite la discriminación de los transportistas según su origen, por tanto, no es contemplable un descuento para los transportistas de la propia Comunidad Autónoma, ni a los del territorio Nacional.

Según la Diputación Foral de Guipúzcoa, con el establecimiento del peaje de la N-I se cumplirán dos objetivos principales:

equilibrar los tráficos y conseguir que los transportistas foráneos aporten al mantenimiento de esa infraestructura. Entre otros, se busca:

- Que los vehículos pesados de mercancías que diariamente cruzan Guipúzcoa de Irún al puerto de Etzegarate por la N-1 contribuyan a su mantenimiento. Actualmente se financia exclusivamente a través de los impuestos de los habitantes de Gipuzkoa.
- Redirigir parte de los camiones hacia la AP-1/AP-8 y aliviar los tráficos que históricamente ha venido soportando la N-1 y que afecta a la movilidad diaria de los miles de guipuzcoanos de los municipios por las que transcorre.

Los puntos de detección

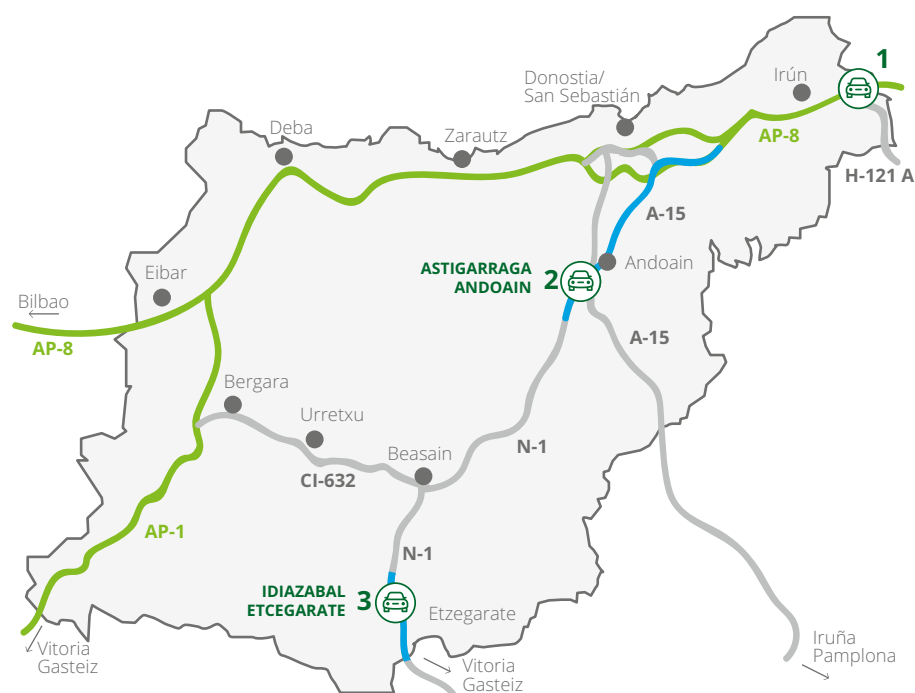
El sistema cuenta con tres puntos de detección:

- AP-8, Irún. IMD: 28,914. 12,16% pesados
- N-1, Andoain. IMD: 44,700. 13,04% pesados
- N-1, Etzegarate. IMD: 13,900. 36,71% pesados



Puntos de detección

Fuente: <https://www.bidegi.eus>



Guipúzcoa y las TEN-T

La Red Transeuropea de Transporte (Trans-European Transport Networks, abreviado como TEN-T) son un conjunto planificado de redes prioritarias de transporte pensadas para facilitar la comunicación de personas y mercancías a lo largo de toda la Unión Europea. **Guipúzcoa** es un territorio pequeño atravesado por **el eje Atlántico** de la red, por tanto, tiene la obligación de dotar de una red de carreteras de alta capacidad para dar servicio a todo el tráfico de paso.

Fuente: Comisión Europea.



Fernando García Canales
Director
Financial Advisory Infraestructuras

Infraestructuras al servicio del medio ambiente

La UE apuesta por la gestión de los residuos mediante procesos que los eliminan y generan electricidad.



La importancia que la Unión Europea otorga a las políticas de protección del medio ambiente y los recursos naturales ha ido aumentando gradualmente en los últimos años. En su Hoja de Ruta para una Europa Eficiente, se apuesta por políticas de gestión y prevención de residuos y de tratamiento y eliminación de los mismos. La UE genera cada año unos 2.000 millones de toneladas de residuos, con una tasa de crecimiento anual de más del 10% en los últimos seis años. Estos residuos se depositan en su mayor parte en vertederos, que crean problemas al subsuelo donde se ubican y generan gases tóxicos y explosivos. Además, existe un número de vertederos ilegales, indeterminado, pero cada vez mayor, con los consiguientes riesgos imposibles de cuantificar.

La UE está aplicando estrategias activas para resolver este problema. Unas pasan por el reciclaje y la reutilización. En 2014, la UE recicló el 44% de los desechos, aunque la diferencia entre países es significativa. Austria recicló un 56%, España, el 30% y Malta, el 8%. En 2020, todos sus países miembros deberán reciclar el 50% de sus residuos, que se prevé ampliar hasta el 70% en 2030.

Otras políticas se centran en la limitación del uso de los vertederos. Aunque la UE lo limita al 35% y prohíbe la eliminación de residuos no tratados, muchos países están lejos de conseguir estos objetivos. Uno de ellos es España, que envía el 55% de los residuos a vertederos, muchos en situación irregular. Para 2030, el Parlamento Europeo propone que se limite al 5% el uso de vertederos, aunque con excepciones.

La situación en España con respecto al cumplimiento de estos objetivos es preocupante. Ya existe una doble sentencia del Tribunal de Justicia de la UE (TJUE), que condena a España por la existencia y absoluto abandono de 88 vertederos incontrolados. La primera se emitió en

Se ha recurrido a la colaboración público privada por las ventajas que ésta da en términos de eficiencia operativa sin por ello comprometer deuda pública

febrero de 2016 y señaló 27 vertederos que o bien seguían en activo o bien no fueron sellados tras su cierre. Además, en otra sentencia reciente, se señalan irregularidades en otros 61 vertederos, el 80% de los cuales se reparte entre las Islas Canarias y Castilla y León.

Más allá de seguir insistiendo en el fomento de las políticas de reciclaje, los métodos alternativos de eliminación de residuos pasan por la gestión de los residuos mediante procesos de valorización energética, que permitan eliminar físicamente los residuos y generar energía eléctrica. Por ejemplo, aunque Dinamarca es de los países que más residuos genera, solamente un 1% termina en vertederos. En los últimos tiempos la evolución de la tecnología que se aplica en estos procesos se ha desarrollado de forma relevante, sin poner en riesgo la salud de los residentes cercanos.

Guipúzcoa tiene sus vertederos colapsados desde hace tiempo, hasta el punto de tener que trasladarlos a otras regiones con el coste que ello conlleva. Para poner remedio a esta situación, ha optado por la valoración energética mediante la construcción del Complejo Medioambiental de Gipúzcoa que, con el uso de tecnología de primer orden, permitirá eliminar los residuos de todo el territorio, convirtiéndolos en energía eléctrica.

Para su desarrollo, se ha recurrido a la colaboración público privada por las ventajas que esta da en términos de eficiencia operativa sin por ello comprometer deuda pública. El contrato para su puesta en marcha, que incluye su diseño, construcción y mantenimiento durante un plazo de 35 años, ya se ha firmado. Como la mayor parte de los riesgos operacionales se han transferido al sector privado, el proyecto no computará, según la normativa europea de cuentas SEC 2010, como deuda pública para la Administración. Recientemente se hizo público que el proyecto, de unos 250 millones de euros, ha cerrado financiación mediante una combinación de bonos y préstamos bancarios, captando el interés de un gran número de bancos e inversores institucionales.

Necesitamos acometer las medidas necesarias para cumplir con las directrices de la UE. Contamos para ello con las herramientas necesarias: por un lado, la colaboración público privada que no supone incurrir en más deuda pública y, por otro, el interés de los inversores y financiadores de todo el mundo dispuestos a canalizar la gran liquidez que gestionan hacia estos proyectos. No aprovecharlo nos aboca al pago de sanciones y a un futuro medioambiental cada vez más alejado de las demandas de las sociedades modernas.





Perfiles

Los actores del panorama actual



Rubén López Rivas

Gerente

Responsable de negocios
multilaterales

El rol catalítico de los organismos multilaterales en el desarrollo de infraestructura sostenible en el campo de transporte en América Latina y Caribe



Los organismos multilaterales ⁽¹⁾ (OMs) son instituciones sin ánimo de lucro, cuya misión es coadyuvar al desarrollo de las regiones a las que atienden, y cuyo capital social pertenece a la aportación de sus países miembros, prestatarios y no prestatarios. Los países no prestatarios son países desarrollados que, aunque comúnmente no pueden recibir financiación multilateral, aportan capital para contribuir al desarrollo y para que sus empresas puedan participar en los proyectos con financiación multilateral. Los países prestatarios son países en vías de desarrollo que, gracias a su aportación de capital, pueden optar a financiación multilateral (mayor que la aportada) y en los proyectos e inversiones con dicha financiación, pueden contar no sólo con las firmas nacionales, sino con las empresas de todos los países miembros del OM, lo que por la mayor competencia conlleva obras mejor ejecutadas, productos y servicios con mayor calidad, y todo ello a un mejor coste.

Adicionalmente a la contribución que realizan los gobiernos de países ricos y pobres en los OMs, existe otra contribución al desarrollo realizada únicamente por parte de los países desarrollados a través de sus Agencias de Cooperación al Desarrollo. Éstas, pueden aportar conocimiento y capital (préstamos o donaciones) al sector público de los países en desarrollo, en los sectores de mayor interés para el país de dicha Agencia, comúnmente atendiendo proyectos con un enfoque altamente social (orientados al desarrollo). Por su rol en América Latina y Caribe (ALC), destacan KfW y GIZ en Alemania, USAID en Estados Unidos, AFD en Francia, AECID en España, CIDA en Canadá, KOICA en Corea del Sur y DFID en Reino Unido.

El Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (GBID), el Grupo Banco Mundial (GBM), la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco de Desarrollo del Caribe (BDC) y las Naciones Unidas (NNUU) con sus Programas y Agencias, son los OMs que juegan un papel

más relevante en ALC, especialmente en el campo de las infraestructuras. Posibilitan la realización de proyectos e inversiones complejos que típicamente toman varios años, en los cuales precisamente por la participación multilateral, tienen un riesgo político casi inexistente (los gobiernos hacen todo lo posible para que, en sus países, dichos proyectos/inversiones progresen adecuadamente, evitando poner a riesgo que los OMs les retiren su apoyo en los años venideros).

Los OMs canalizan financiación para proyectos e inversiones, y proveen conocimiento al sector público y privado de sus países miembros prestatarios. Del lado público, pueden realizar cooperaciones técnicas reembolsables ⁽²⁾ o no reembolsables, y conceder préstamos (con garantía soberana, en su mayor parte) en buenas condiciones para la ejecución de programas y proyectos de obras, suministros y asistencia técnica. Del lado privado, los OMs pueden otorgar préstamos a promotores de proyectos privados (sin garantía soberana), invertir capital (con una participación minoritaria

y temporal) y conceder garantías en proyectos de inversión privada.

Los OMs canalizan del orden de \$40-50B anuales en ALC, de los cuales aproximadamente el 35-40% van destinados al campo de las infraestructuras y energía, y de éstos, alrededor del 80% a financiación con garantía soberana. En el futuro inmediato, debido al alto nivel de endeudamiento y a la delicada situación fiscal que atraviesan la mayoría de los países de la región, el apoyo sin garantía soberana de los OMs a los países se acrecentará, ya que la inversión privada será imprescindible para poder cerrar la brecha de infraestructuras existente en la región. Dicho de otra forma, la CEPAL y la CAF valoran la inversión regional anual promedio actual en infraestructuras en un 2,5% del PIB, y la anual sostenida necesaria para cerrar la brecha, en un 5% del PIB; por lo tanto, si se quiere acortar dicha brecha, ese 2,5% restante deberá ser cubierto mayoritariamente por inversión privada de procedencia local, regional e internacional.

¹ Un Organismo Multilateral es una organización que se encuentra conformada por tres o más naciones cuya principal misión será trabajar conjuntamente en las problemáticas y aspectos relacionados con los países que integran la organización en cuestión.

Pero los OMs no son sólo una fuente de financiamiento, sino de conocimiento. A diferencia de los gobiernos, cuyos ciclos son temporales, los OMs llevan prestando su apoyo a la región de manera sostenida durante décadas, lo que les convierte en conocedores minuciosos de la problemática y los riesgos adherentes entre otros, al sector de las infraestructuras, en cada uno de sus países prestatarios. Esta experiencia longeva hace que los OMs tengan un rol catalizador y estratégico para los países: en la definición de unos marcos normativos que generen competencia efectiva y atraigan la inversión, en la inclusión de consideraciones medioambientales en los programas y medidas de política, en la capacitación a los funcionarios públicos para que los proyectos de infraestructuras se ejecuten en tiempo y forma, en la composición de una agenda de actuaciones estructuradas a nivel nacional y sub-nacional, ...

Así, concretamente en el campo de las infraestructuras de transporte sostenible:

A. El GBID, que tiene oficina y especialistas sectoriales en 26 países de ALC, tiene como áreas estratégicas: (I) trabajar con los sectores público y privado para mejorar la infraestructura de transporte y dirigir los esfuerzos hacia

la integración; (II) expandir el transporte eficiente, accesible, inclusivo, sostenible y seguro; (III) invertir en y desarrollar el transporte urbano masivo (por ejemplo, BRT y metro); y (IV) mejorar la cobertura y la conectividad de la infraestructura vial, ferroviaria, aérea y marítima.

B. El GBM, que trabaja para promover la movilidad sostenible en todo el mundo, y especialmente en ALC, tiene cuatro áreas estratégicas: (I) mejorar el acceso de todos a oportunidades económicas y sociales mediante una mayor movilidad; (II) aumentar la eficiencia de las soluciones de transporte; (III) mejorar la seguridad de la movilidad para apoyar el logro de la meta 3.6 del ODS 3 (Objetivos de Desarrollo Sostenible) “para 2020, reducir a la mitad el número de muertes y lesiones causadas por accidentes de tráfico en el mundo”; y (IV) responder al imperativo en materia de cambio climático –según lo establecido en el Acuerdo de París– reduciendo la huella de carbono del sector (medidas de mitigación) y mejorando la resiliencia climática (medidas de adaptación).

C. La CAF, que tiene oficina y especialistas sectoriales repartidos en 17 países de ALC, en la misma línea que el GBID y el

GBM, hace énfasis en cuatro temáticas sectoriales: (I) movilidad urbana; (II) seguridad vial; (III) infraestructura de carreteras; y (IV) logística.

A nivel de proyectos innovadores en este campo, en los que Deloitte está apoyando a los OMs en varios de los países de la región, destacan: los trabajos de priorización de a) proyectos de Asociaciones Público-Privadas (APP), b) proyectos ligados al concepto Transit Oriented Development (TOD) y la c) implantación de sistemas de transporte limpio.

A. La priorización de proyectos APP es necesaria porque la mayoría de los gobiernos no tienen la experiencia ni los recursos para desarrollar, sobre su cartera de proyectos APP, el análisis detallado que se requiere. Por ejemplo, el Marco Unificado del Banco Mundial en Gestión de Inversiones Públicas (PIM) exige un pre-análisis completo, una evaluación de proyecto detallada (incluyendo un análisis coste-beneficio social y un análisis de viabilidad), y una auditoría independiente. Por ello, resulta esencial el diseño y aplicación de una metodología de priorización que permita, sistematizar los criterios de priorización y selección basándose en objetivos de desarrollo, hacer un mejor

² Se denomina cooperación técnica los trabajos de consultoría contratados por los OM directamente o a través de agencias ejecutoras nacionales, con el objetivo de desarrollar una determinada política o preparar los estudios de pre-inversión de un préstamo.

uso de la información disponible de los proyectos, promover que el sector público haga una elección consciente de proyectos ex ante evitando los llamados “elefantes blancos”, e identificar cualquier información faltante en la fase de evaluación. Deloitte está apoyando activamente al BID, BM y BCIE en el desarrollo de esta metodología de priorización en países como Argentina, Brasil, Perú, Costa Rica, Panamá, Nicaragua, Honduras, El Salvador y República Dominicana.

- B. El desarrollo de nuevas centralidades urbanas en el entorno de las estaciones de los sistemas masivos de transporte; en particular el metro, es uno de las líneas de trabajo de la OM para fomentar una mayor sinergia de la accesibilidad que dotan las estaciones a su entorno. Estas operaciones se denominan TODs (Transit Oriented Developments) y tienen como objetivo crear áreas urbanas sostenibles, transitables y seguras. Los TODs son complemento de las ya desarrolladas áreas de actividad comercial, equipamiento y oficinas en el interior de las estaciones.

Deloitte está apoyando al BM en el desarrollo e implementación de modelos de negocio para el desarrollo de TODs en el

entorno de tres estaciones de la Línea 2 del Metro de Lima.

- C. Los compromisos suscritos (NDCs) en la COP21 de París a 2050 por los países de la región implican la asunción de unas medidas de política e inversión para descarbonizar la economía, y en concreto, en el sector de transporte, que es el más contaminante y en el que menos medidas se han dictaminado hasta la fecha. Así, y contemplando algún escenario de transición antes del 2050, se hará necesaria la introducción paulatina del coche eléctrico y la inversión en la necesaria infraestructura de recarga;

la sustitución del transporte pesado de mercancías por carretera por otros modelos menos contaminantes, como el transporte por ferrocarril eléctrico; y la readaptación de los puertos hacia un modelo de puertos verdes, mucho menos contaminante.

Así pues, y más allá del rol financiador de las entidades multilaterales, éstas constituyen un apoyo esencial en conocimiento y un catalizador para las inversiones y el desarrollo de proyectos complejos y estratégicos, especialmente en el sector de las infraestructuras sostenibles de transporte, para los países de América Latina y Caribe.







Francisco Heras
Director
Corporate Finance



Aitor Parra
Gerente
Corporate Finance

Meridiam vuelve a España para continuar con su apuesta por la inversión a largo plazo en infraestructuras greenfield

Sergio Rodríguez se unió a Meridiam en 2013 y actualmente es el responsable de la gestión del desarrollo del negocio y *asset management* en España y Portugal. Anteriormente, Sergio trabajó durante 15 años en BBVA.

Sergio es licenciado en Dirección y Administración de empresas por ICADE y posee una larga trayectoria en el sector de las infraestructuras.

Hemos aprovechado la reciente inversión de Meridiam en el complejo medioambiental de Zubieta para hacerle unas preguntas.



¿Qué fondos tiene actualmente operativos Meridiam (invertidos o por invertir)?

En la actualidad gestionamos más de 6.000 millones de euros a través de 7 fondos. Nos encontramos en la tercera generación de fondos de infraestructuras en Europa y Norte América, a lo que hay que añadir un fondo dedicado a la transición energética que se creó a raíz de la celebración de la conferencia sobre el cambio climático en París (COP 21), así como otro fondo dedicado al desarrollo de proyectos en el continente africano.

¿En qué sectores, geografías, tamaño de transacción y tipología de riesgos invierte y a qué plazos?

Desde la creación de Meridiam en 2005, nos hemos centrado en desarrollar, invertir a plazo y gestionar proyectos "greenfield" de infraestructuras públicas que creasen valor para la población relacionada, directa o indirectamente, con los mismos. Meridiam invierte con una vocación de permanencia en la gestión de dichos activos hasta su reversión al final del periodo de concesión, lo que nos suele llevar a mantener posiciones relevantes en el accionariado.

Hoy en día, entre la gestión y los proyectos en desarrollo contamos con 60 proyectos en más de 20 países que representan unos 40.000 millones de euros CAPEX. Invertimos en infraestructuras de transportes por carretera (autovías en pago por disponibilidad y autopistas de peaje), en infraestructuras ferroviarias (tranvías, líneas de alta velocidad para el

transporte de mercancías y pasajeros), en infraestructuras sociales (hospitales, escuelas, edificios públicos...), en puertos, en aeropuertos, en proyectos de tratamientos y valorización energética de residuos, en proyectos relacionados con el sector del agua, y, desde finales del 2015, en proyectos relacionados con la eficiencia energética (biomasa y otras energías renovables, renovación térmica urbana, infraestructuras relacionadas con los vehículos eléctricos, *smart grids* ...).

Desde nuestros fondos en USD invertimos en EE.UU., Canadá y contamos con la posibilidad de invertir en países OCDE, lo que en estos momentos nos permite realizar inversiones en Chile, México e igualmente en Australia. A su vez, nuestros fondos en EUR tienen la posibilidad de invertir en toda Europa, incluyendo Turquía y habiendo expandido, en nuestro último fondo de infraestructuras, a otros países como Israel, Jordania o Serbia. El fondo de transición energética se centra en la Unión Europea, y por último, tenemos la posibilidad de invertir en todo el continente africano a través de un fondo específico. Si bien, intentamos centrarnos en proyectos de aquellos países del continente que nos parecen presentan una mayor estabilidad a largo plazo.

Tenemos una filosofía de inversión a muy largo plazo, nuestros fondos son a 25 años, aunque el fondo de transición energética tiene una vida de 20 años por el tipo de activo al que se dirige. Basamos nuestra estrategia de inversión en buscar activos que permitan una adecuada estabilidad a largo plazo, diseñando nuestras inversiones y su gestión, con el objetivo de mitigar la volatilidad durante un periodo tan largo como son 25 años.

¿Tiene Meridiam nuevos fondos en ciernes? En tal caso ¿en qué geografías y sectores prevén posicionarse?

Tanto nuestros fondos en Europa como en Norte América son relativamente recientes por lo que deberían ser suficientes para seguir realizando el mismo tipo de inversiones que hemos desarrollado hasta ahora durante los próximos años. El ritmo de inversión que está llevando a

cabo nuestro fondo africano progresa muy rápidamente, por lo que es posible que en los próximos 12-18 meses tengamos que lanzar un proceso para levantar recursos adicionales.

¿Qué es lo que hace diferente Meridiam al resto de fondos de infraestructuras?

Una de las principales diferencias es nuestra especialización en proyectos “greenfield” con una estrategia de inversión a 25 años.

Por otro lado, nuestra participación en el proceso de desarrollo de los proyectos desde sus inicios, junto con una importante implicación en todos sus ámbitos, nos permite estructurar nuestras inversiones, así como implementar una gestión adecuada de las mismas con el objetivo de mitigar los riesgos a largo plazo.

De esta forma, podemos decir que nuestros intereses están totalmente alineados con los del Concedente, que busca construir un activo rápidamente, controlando sus costes y que se mantenga garantizando unos niveles establecidos de calidad hasta el final de la concesión.

¿Cuáles han sido las transacciones recientes más relevantes protagonizadas por Meridiam en los últimos 2-3 años?

En los últimos años hemos podido participar en un gran número de transacciones relevantes, pero por mencionar algunas, mencionaríamos el aeropuerto de La Guardia en Nueva York (USD 4.000 millones), el tranvía ligero de Purple Ligne (USD 2.300 millones), la carretera I66 en Virginia (USD 3.600 millones), la serie de hospitales en Turquía que contabilizarán un total de 6.800 camas y suponen unos CAPEX totales de unos EUR 2.000 millones, el puerto de Calais en Francia (EUR 870 millones) y la planta de *Waste to Energy* de Guipúzcoa, primer PPP licitado en España después de la crisis. En África, destacaríamos dos plantas fotovoltaicas que hemos construido en Senegal, el aeropuerto de Madagascar o el puerto de Owendo (Libreville) en Gabón.

Recientemente han cerrado la financiación del complejo medioambiental de Zubieta con una estructura de financiación que combina financiación bancaria e inversores institucionales. Cuéntanos un poco como ha sido el proceso y los aspectos más relevantes o dificultades que habéis encontrado.

La licitación ha sido especialmente complicada desde su origen, al tener que confeccionar una oferta compleja en un periodo muy corto de tiempo donde no existía tiempo material para tener una financiación totalmente cerrada.

Adicionalmente, se unieron distintos parámetros que contribuyeron a crear cierta incertidumbre, como la subida de los tipos de interés a largo plazo que se produjo entre la presentación de la oferta y el cierre financiero, el plazo para poder alcanzar el cierre financiero o la propia estructuración financiera para poder mitigar la volatilidad que puede generar la previsión de ingresos que provienen de vender la electricidad en el mercado *pool*.

De cara a poder gestionar todas estas variables optamos por llevar a cabo una combinación de tramos de financiación que nos permitiera mitigar buena parte de estos riesgos. Creo que el proceso fue bastante positivo porque nos centramos en buscar un equilibrio entre los intereses de los distintos tramos y el proyecto, y aunque siempre es más complicado el gestionar distintos tramos, creo que todas las partes actuaron con el debido profesionalismo para adoptar rápidamente soluciones en beneficio del proyecto.

“Hoy en día, entre la gestión y los proyectos en desarrollo contamos con 60 proyectos en más de 20 países que representan unos 40.000 millones de CAPEX”



“Podemos decir que nuestros intereses están totalmente alineados con los del Concedente, que busca construir un activo rápidamente, controlando sus costes y que se mantenga garantizando unos niveles establecidos de calidad hasta el final de la concesión”

En la actualidad, un gran número de fondos han puesto el foco en mercado español, incluso varios de ellos están montando oficinas en España. ¿A qué crees que se debe esta situación? ¿Cómo crees que afectará esto al sector?

Desde mi punto de vista, se debe a la mejora de la situación económica y financiera española tras la profunda crisis que se ha vivido en España durante estos últimos años. En 2013 cuando Meridiam materializó su primera inversión en el mercado español, la inversión extranjera había abandonado la Península Ibérica. Nuestra estratégica visión de las infraestructuras a largo plazo nos permitió apostar por España e invertir junto al Ministerio de Fomento en el país. Ahora que la situación ha mejorado claramente, numerosos fondos están interesados porque además hay oportunidades de inversión adquiriendo activos ya en operación de actores españoles que buscan sanear su balance o rotar activos a la vez que en España existe una prima de riesgo ligeramente superior a la de los países del norte de Europa. Para ciertos fondos esta rentabilidad adicional en un entorno de tipos de intereses en mínimos es muy importante.

Meridiam, a través de la refinanciación de la A66 en 2015, inició esta tendencia volviendo a atraer a los inversores institucionales extranjeros a proyectos

de infraestructuras en España, ausentes durante toda la crisis. Desde este momento, la disponibilidad tanto en deuda como en *equity* no ha hecho más que mejorar, lo que creo que es muy positivo para España. Ahora bien, es importante que seamos capaces de conservar una situación estable, con un marco jurídico en el que los inversores puedan confiar y evitar situaciones que puedan llevar a incrementar la inestabilidad.

Nosotros vamos a seguir con nuestra misma filosofía, es decir, seguiremos apostando por proyectos de infraestructuras en España porque confiamos en el país a largo plazo, estuvimos aquí en los momentos de crisis y ahora que la situación ha mejorado seguiremos con la misma perspectiva. En Meridiam no tenemos una visión oportunista de entrar y salir en un mercado de un día para otro.

¿Existe intención por parte de Meridiam de montar también equipo en España?

Meridiam ya tiene un equipo que gestiona específicamente la Península Ibérica, si bien, pensamos que no es indispensable el tener una oficina física como tal, sino que seamos capaces de estar a disposición de nuestros clientes y socios de forma continua de cara a poder desarrollar y gestionar los distintos proyectos. Una vez se desarrollan los proyectos, cuando resultamos adjudicatarios, creamos una estructura específica en España para gestionar cada activo.

Después de varios años en los que, a excepción del proyecto de GHK, apenas han existido proyectos *greenfield* en España ¿Cómo veis desde Meridiam el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras presentado por el Gobierno? ¿Creéis que existirá una gran afluencia al plan?

Creo que es una gran noticia ya que supone el relanzar la inversión en infraestructuras necesarias para el país, y que además debería crear un gran número

de puestos de trabajo al mismo tiempo que se consolida el crecimiento económico en España.

Estoy convencido de que habrá una gran afluencia al mismo y que será un gran éxito siempre y cuando se saquen unos pliegos con un adecuado reparto del riesgo entre el sector privado y la Administración. La situación actual de los tipos de interés, si siguen a este nivel, debería permitir la obtención de unos cánones muy interesantes para la Administración. Creo que es un buen momento para lanzar dicho plan.

¿Qué aspectos clave crees que debe tener en cuenta la Administración para garantizar el éxito del PIC?

Desde mi punto de vista hay dos puntos fundamentales, por un lado, como decía antes, la Administración debería sacar unos pliegos que contemplen un adecuado reparto de riesgos entre la parte pública y la parte privada (i.e. expropiaciones, penalidades, etc.), y por otro, creo que es muy importante el *timing*, ya que en estos momentos contamos con unos tipos de interés muy bajos pero pienso que en los próximos meses hay un riesgo elevado de que la curva a largo plazo empiece a tomar pendiente y obviamente esto impactaría en el canon final que la Administración podría obtener.

¿Qué perspectivas tienes sobre los esquemas de financiación de los proyectos del programa? ¿Seguirán siendo la financiación bancaria la que predomine o veremos más estructuras híbridas con tramos bancarios e institucionales?

Creo que los bancos españoles tienen muchas ganas de participar, que serán

muy competitivos, y que los proyectos "greenfield" suelen ser más propicios para la banca que para los inversores, aunque supongo que éstos últimos también tendrán interés en participar. Adicionalmente, no podemos olvidar que

parece que el BEI participará, reduciendo en gran medida las necesidades de financiación y teniendo en cuenta el tamaño medio a financiar en cada proyecto, no creo que la financiación vaya a ser un problema en este plan.



“Nuestra estratégica visión de las infraestructuras a largo plazo nos permitió apostar por España e invertir junto al Ministerio de Fomento en el país”



Francisco Heras
Director
Corporate Finance



Aitor Parra
Gerente
Corporate Finance

“La vocación de Queenspoint es continuar invirtiendo en el mercado de infraestructuras en PPP de España y Portugal”

Pablo Borrego Walker es, desde mayo de 2017, el Director General de Queenspoint tras más de 10 años en Globalvía.

Ingeniero de Caminos por la universidad Politécnica de Madrid y MBA por Instituto de Empresa, Pablo siempre ha permanecido ligado a las infraestructuras, trabajando en las principales empresas del sector tanto a nivel nacional como internacional.

Tras abrir la nueva sede de Queenspoint en Madrid, Pablo gestiona los cuatro activos que a día de hoy tiene la sociedad en España al mismo tiempo que analiza oportunidades de inversión. Así, hemos aprovechado esta oportunidad para hacerle unas preguntas acerca de Queenspoint y su visión del panorama actual.

Entrevista a

Pablo Borrego Walker

Director General de Queenspoint



¿Cómo es la estructura de Queenspoint (QP) y qué equipo tiene actualmente?

A diferencia de otros sponsors financieros, muchos de los cuales tienen estructura de fondo, Queenspoint es un vehículo de inversión a largo plazo en forma de sociedad limitada. Nuestros accionistas son Allianz (50%) y el fondo de pensiones danés ATP (50%). Solamente invertimos en *equity*; nuestros accionistas tienen otros vehículos para invertir en deuda.

A día de hoy somos 9 personas las que gestionamos Queenspoint y sus activos. 2 estamos en plantilla de Queenspoint (yo me incorporé en abril, mientras que Andrea Cachi se incorporó a finales de octubre) mientras que, en virtud de un acuerdo de transición con COMSA Concesiones (a quien en 2015 Queenspoint compró los activos de su cartera actual), hay otras 5 personas participando en la gestión de la cartera y otras 2 personas suplidas a las sociedades concesionarias de Barcelona.

El acuerdo de gestión con COMSA expira en mayo de 2018, y he de decir que ha sido un verdadero placer trabajar con ellos durante estos meses.

A partir de mayo completaremos el equipo de Queenspoint para poder continuar gestionando nuestros activos y, si es posible, hacer crecer el portfolio.

¿Cuál es la manera de operar de QP?

Como he comentado antes, Queenspoint no es un fondo, por lo que no operamos limitados por los fondos que tengamos invertidos o por invertir. La estructura de fondo, que generalmente obliga a vender la cartera cuando se aproxima la madurez del mismo, ya sea a un vehículo de continuación o a un tercero, no se adecúa a

nuestra operativa de inversor a largo plazo. A día de hoy Queenspoint tiene invertidos algo menos de EUR 200 mn, repartidos en Queenspoint y sus 4 participadas, pero nos gustaría desplegar más capital en España y Portugal. En cuanto a fondos por invertir, no tenemos un límite, dado que no somos un fondo ni tenemos LPs; gracias a la calidad de nuestros accionistas, el acceso a capital muy competitivo es muy elevado, y hoy en día nuestra limitación la pone la escasez de activos de calidad en los que invertir.

¿En qué sectores, geografías, tamaño de transacción y tipología de riesgos invierte y a qué plazos?

La vocación de Queenspoint es continuar invirtiendo para Allianz y ATP en el mercado de infraestructuras en PPP de España y Portugal.

Todo lo que sean activos individuales o portfolios con un marco legal y asignación de riesgos de tipo concesional, que tengan una vida restante suficiente y una cierta protección al downside como para que encajen en nuestra estrategia de inversión a largo plazo, en principio nos puede interesar: transporte, hospitales y otros activos de tipo social, agua, medio ambiente.

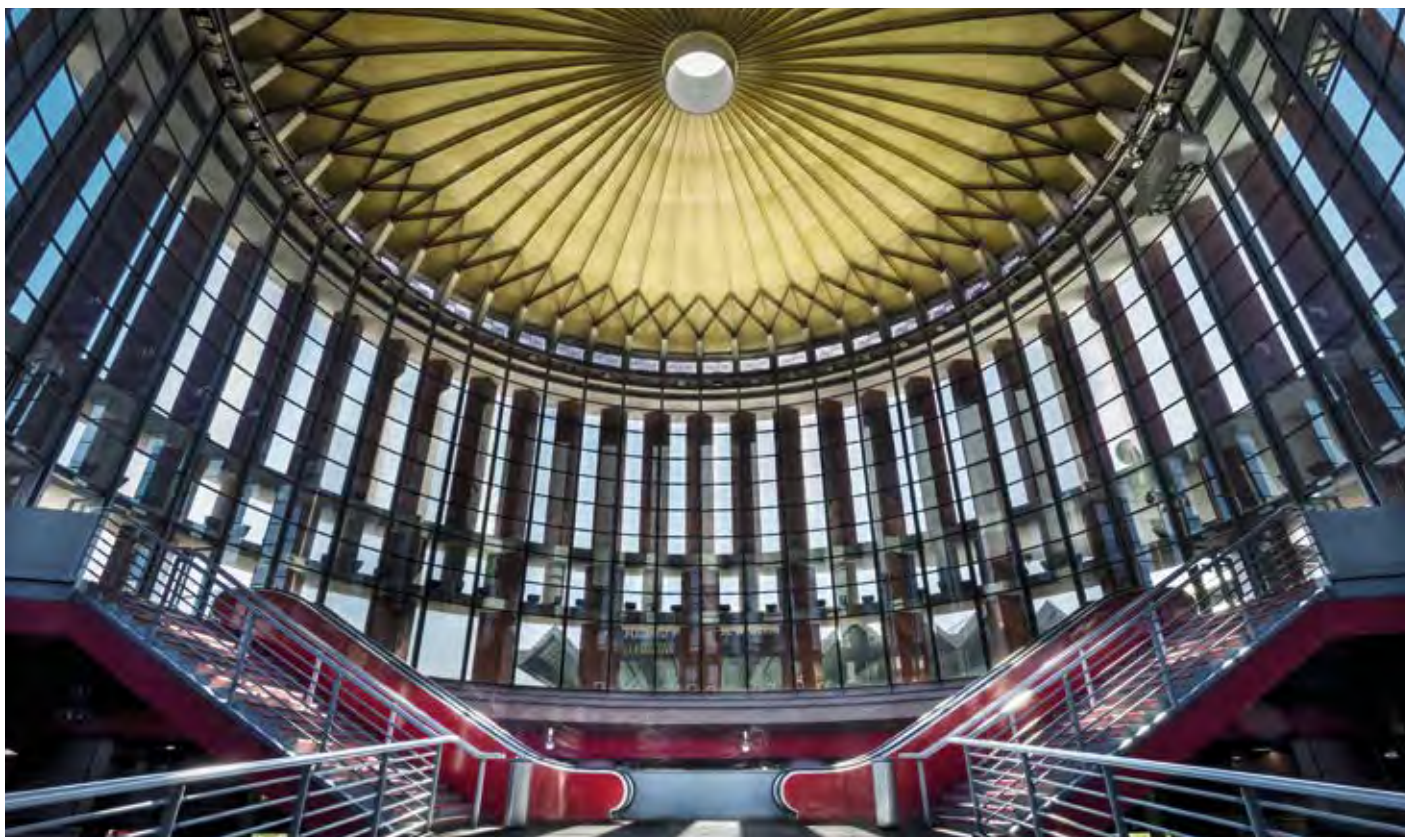
Podremos movernos entre los EUR 20 mn y EUR 200 mn de *ticket de equity* por inversión. A partir de ese umbral superior ya puede ocurrir que por volumen les interese a los accionistas invertir directamente, si bien lo analizaremos caso por caso conjuntamente con ellos.

¿Cuál es el portfolio actual de inversiones de QP en España?

Queenspoint se creó en 2015 con la adquisición de los siguientes activos:

01. 36.5% en Linia Nou Tram Quatre, S.A. (L9T4)
02. 36.5% en Linia Nou Tram Dos, S.A. (L9T2)
03. 36.5% en Linia Nou Manteniment, S.A. (L9M)
04. 18.7% en Metro Liger Oeste, S.A. (MLO) (posteriormente incrementado a 20%)

“Queenspoint es un vehículo de inversión a largo plazo en forma de sociedad limitada”



L9T4 y L9T2 son las sociedades concesionarias de la línea 9 del metro de Barcelona en sus tramos 4 y 2, respectivamente. L9M es la sociedad que mantiene los activos de dichas L9T4 y L9T2. MLO es la sociedad concesionaria de las líneas 2 y 3 de Metro Ligero de Madrid.

¿Qué perspectivas tiene en torno a la evolución del mercado secundario (equity y deuda) de infraestructuras y energía en España?

En este momento hay un exceso de liquidez en el mercado que está presionando las rentabilidades a la baja. Aunque hay escasez de activos en el mercado de PPPs en España y Portugal, sobre todo de un tamaño relativamente grande, todavía hay algunos activos que han de salir al mercado secundario, incluyendo los del PIC. Por otra parte, no descarto que haya más operaciones corporativas por las cuales un sponsor industrial dé entrada a un socio financiero en su cartera de concesiones.

En cuanto a la deuda, también hay un apetito creciente, sobre todo en el ámbito de los inversores institucionales, por lo que hay que conocer bien sus inquietudes, su forma de trabajar, y cómo acceder a ellos. Hoy en día es posible financiar un proyecto sin banca comercial, lo que hace unos años era impensable.

Creo que debe aprovecharse esta liquidez en el mercado español para poner en marcha más proyectos bajo estructuras de PPP, siempre y cuando se asegure la estabilidad del proyecto a largo plazo y la utilidad social del mismo.

Tenemos la suerte de tener una industria concesional puntera en el mundo, y hemos de aprovecharlo tanto fuera como dentro de nuestras fronteras. Para ello debe fomentarse la licitación en PPP lo más posible, dando apoyo (a través de una unidad administrativa especializada, por ejemplo) a aquellas administraciones que lo puedan necesitar.

En la actualidad un gran número de fondos han puesto el foco en el mercado español, incluso varios de ellos están montando oficinas en España. ¿A qué crees que se debe esta situación? ¿Cómo crees que afectará esto al sector?

Creo que España es un mercado muy interesante para los sponsors financieros, donde consideran que se puede obtener una rentabilidad razonable en un mercado europeo seguro, y hay un gran apetito por invertir. De hecho, nuestros accionistas han invertido recientemente en España en activos gasistas (Allianz en Gas Natural Distribución, y ATP en Redexis), y han presentado ofertas por otros activos. Sin embargo, es importante tener en cuenta que este tipo de inversores, tanto en equity como en deuda, son especialmente sensibles a todo aquello que pueda entenderse como riesgo político e inseguridad jurídica, por lo que debe cuidarse mucho este aspecto para que sigan invirtiendo en España de manera continuada.

“(El PIC) Es un plan muy necesario, no solamente desde el punto de vista de la reactivación de la actividad constructora en toda España -que ya lleva varios años sin apenas licitación- sino desde el punto de vista de asegurar un pipeline de proyectos greenfield que luego, en buena medida, alimentarán el mercado secundario”

Se debe procurar siempre tener un pipeline claro de proyectos de manera que los inversores puedan ver cuánto podrían invertir a, digamos, 3 años vista. El mejor ejemplo de esto es el PIC; un programa de EUR 5 bn, repartido en varios años, confirmado que se va a hacer bajo PPP. Esto es lo que realmente gusta a los inversores, tanto en el mercado primario como en el secundario posterior.

¿Cómo veis desde QP el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras presentado por el Gobierno? ¿Creéis que existirá una gran afluencia al plan?

Es un plan muy necesario, no solamente desde el punto de vista de la reactivación de la actividad constructora en toda España -que ya lleva varios años sin apenas licitación- sino desde el punto de vista de asegurar un pipeline de proyectos greenfield que luego, en buena medida, alimentarán el mercado secundario.

Son proyectos en pagos por disponibilidad riesgo España, con una probable participación del BEI, y por tanto muy atractivos tanto en el *equity* como en la deuda.

El plan va a tener una gran afluencia. Ya se ha visto en prensa que todo el sector constructor, concesionario y de fondos de infraestructura tiene intención de participar, y ya hay varios consorcios cerrados. Además, muchos inversores institucionales tienen interés en participar en la deuda, complementando a la banca comercial.

Ya se ha visto en prensa que todo el sector constructor, concesionario y de fondos de infraestructura tiene intención de participar, y ya hay varios consorcios cerrados. Además, muchos inversores institucionales tienen interés en participar en la deuda, complementando a la banca comercial.

Quizá nos hubiese gustado ver más proyectos grandes incluidos en el programa (de más de EUR 250 mn), pero en cualquier caso es una excelente noticia que Fomento vaya a comenzar con estos proyectos en PPP en breve.

¿Qué aspectos clave crees que debe tener en cuenta la Administración para garantizar el éxito del PIC?

Hay varios aspectos clave que deberían tenerse en consideración, sobre todo a la hora de definir los pliegos.

Éstos no deben diseñarse solamente en consideración de los sponsors industriales, sino también de los sponsors financieros, que serán los que prevalezcan en el largo plazo. En este punto, un profesional del sector me decía el otro día que, en su opinión, los sponsors financieros deberíamos tener una representación como la que tienen los industriales en SEOPAN o ANCI, y tiene razón.

Por otra parte, hay que favorecer futuras transacciones en el mercado secundario, para dar una fácil salida a los industriales que en el medio plazo quieran rotar

capital. Por ejemplo, en las autovías de primera generación no había suficiente flexibilidad.

También hay que asegurarse que los pliegos se definen teniendo en cuenta lo más posible la naturaleza y forma de evaluar riesgos de los probables financiadores, así como cuidar aquellos aspectos que han dado problemas en el pasado, como por ejemplo el riesgo de expropiaciones. Aunque la banca comercial y los inversores institucionales tienen muchas similitudes, también tienen sus diferencias, y deben tenerse en cuenta para maximizar el abanico de inversores.

¿Qué perspectivas tienes sobre los esquemas de financiación de los proyectos del programa, seguirá siendo la financiación bancaria la que predomine o veremos más estructuras híbridas con tramos bancarios e institucionales?

Efectivamente, creo que ya veremos pocas financiaciones bancarias puras, ya que hay numerosos inversores institucionales ofreciendo deuda en términos bastante competitivos, tanto en formato *loan* (ya sea a tipo fijo o variable) como en formato *bond*.

Tenemos interés por ver qué estructuras va eligiendo cada oferente, qué inversores institucionales asumen el riesgo de construcción y de infraestructura existente, y en qué términos se van cerrando los proyectos.

¿Cómo está afectando la situación de Cataluña a las perspectivas del sector en España y a vuestras inversiones?

Tampoco es justo concentrar las perspectivas del sector solamente en base a lo que está pasando en Cataluña. En otras regiones (Madrid, por ejemplo) estamos viendo titulares en prensa muy negativos con los PPPs en general y con determinados proyectos en particular, y este riesgo político y reputacional hay que gestionarlo bien de cara al apetito inversor.

También hemos tenido mala prensa por otros proyectos (radiales, renovables, etc.) que todavía pesan en el ánimo inversor, sobre todo internacional.

Es evidente que la situación política en Cataluña genera una incertidumbre que complica mucho la inversión, pero el problema de fondo, suponiendo que se estabiliza el plano político y no hay una ruptura (lo cual traería consecuencias imprevisibles), sigue siendo la situación de las finanzas públicas, que tiene su reflejo en el *rating*.

Es muy difícil invertir *equity*, financiar o refinanciar activos con riesgo Cataluña con la actual calificación crediticia. Si a esto le añadimos el debate político, el resultado es que en este momento no es posible asumir grandes riesgos en Cataluña. Es cierto que hay algunas transacciones en marcha en Cataluña, pero están siendo difíciles por los condicionantes derivados de la situación económica y política.

Sin embargo, he de decir que, al menos en nuestro caso, apenas hemos notado cambios durante todo este periodo tan convulso que estamos viviendo en Cataluña. La administración concedente (IFERCAT, en nuestro caso) está cumpliendo con sus compromisos de pago, y los retrasos en ejecución derivados de restricciones presupuestarias los estamos gestionando conjuntamente con ellos de manera satisfactoria.

“Queenspoint tiene invertidos algo menos de EUR 200 mn, repartidos en Queenspoint y sus 4 participadas”





Fernando García Canales

Director

Financial Advisory

Entrevista a

Alfonso Budiño

Director General



Cointer continúa su consolidación en el mercado de concesiones de infraestructuras y apuesta por mantener su ritmo inversor en nuevos proyectos

Alfonso Budiño es Director General de Cointer Concesiones (Grupo Azvi). Como Ingeniero de Caminos especializado en gestión y financiación de proyectos, Alfonso posee una larga experiencia en infraestructuras y concesiones.

Procedente de Cintra, Alfonso lleva ya más de 10 años en Cointer y actualmente es el máximo responsable nacional e internacional de la holding del grupo Azvi, gestionando una cartera de más de 40 concesiones administrativas.

Hemos aprovechado la nueva edición de esta revista para hacerle unas preguntas acerca de Cointer, la estrategia de la sociedad y su visión del panorama actual de nuestro sector.

“En el ámbito de las infraestructuras, Cointer tiene intención de consolidar la presencia de la compañía en los países y sectores en los que ya operamos, a través de la adjudicación de proyectos que sean licitados e iniciativas privadas que están siendo actualmente diseñadas”

¿En qué sectores/tipología de infraestructuras está posicionada Cointer y en qué países tiene actualmente presencia?

La diferenciación de Cointer estos últimos años ha venido marcada por la diversificación de distintos tipos de proyectos concesionales y de servicios. A día de hoy, Cointer gestiona más de cuarenta activos dentro de los sectores de Autopistas, Logística, Aeroportuario, Aparcamientos en todas sus modalidades, Centros Educativos, Transporte Urbano, Servicios Urbanos, Medioambientales y Proyectos Energéticos. Cointer cuenta con oficinas permanentes, además de en España, en Chile, Mexico y Colombia, con personal ampliamente cualificado en todos estos campos. Actualmente en nuestros proyectos trabajan cerca de 2.000 personas.

¿Cuál es la estrategia de negocio para los próximos años?

En el ámbito de las infraestructuras, Cointer tiene intención de consolidar la presencia de la compañía en los países y sectores en los que ya operamos, a través de la adjudicación de proyectos que sean licitados e iniciativas privadas que están siendo actualmente diseñadas. Cointer mantiene hoy en día una cartera contratada con unas proyecciones de ventas superiores a los 3.600 Millones de €, cartera que, día a día, seguimos aumentando.

En España, se ha constituido una nueva filial en la que aglutinar los contratos de

Servicios Urbanos y Medioambientales, cuya actividad se pretende potenciar con el fin de posicionarla como una empresa de referencia en el sector. También en España, aparte de participar activamente en el Plan de Infraestructuras Concesionadas que está organizando el Ministerio de Fomento, seguimos manteniendo nuestro interés en intensificar nuestra rama Educativa, así como potenciar nuestros proyectos en el sector de Aparcamientos y Energía, sin descartar crecer a través de adquisiciones. Asimismo, nos gustaría incorporar algún proyecto relacionado con el mundo del Fitness, donde ya hemos realizado alguna aproximación.

En Chile queremos seguir creciendo en el mundo de la Logística con la incorporación en breve de una nueva instalación portuaria que se sume a los seis proyectos que actualmente ya tenemos en marcha y nos ayude en el camino del crecimiento y consolidación, que sin duda determinará nuestro futuro en Latam.

Por otro lado, en México estamos más centrados en el mundo de la movilidad, a través de nuestros proyectos de infraestructuras viarias y ferroviarias, así como en proyectos TICs asociados a las infraestructuras. Cabe destacar que, actualmente, una de nuestras filiales gestiona los sistemas de Cobro Electrónico en cerca de 4.000 Km de autopistas mexicanas; y Colombia es, sin duda, nuestro desafío, donde esperamos ser muy pronto adjudicatarios de nuestro primer proyecto.

¿Qué factores críticos de decisión toma en consideración Cointer a la hora de diseñar su estrategia de desarrollo?

La consecución de una rentabilidad adecuada al accionista a través de flujos de dividendos sostenidos y predecibles en el tiempo, búsqueda de oportunidades de inversión que generen actividad a otras empresas del Grupo (Construcción, Logística, Operación ferroviaria...), búsqueda de proyectos que permitan la consolidación de la compañía en los sectores en los que opera, y búsqueda de proyectos innovadores y tecnológicos asociados al mundo de las infraestructuras.



¿Cuáles son los principales retos a los que se enfrenta Cointer en particular y el Grupo Azvi en general?

Sin duda, y con referencia al Grupo Azvi, ser capaces de aprovechar nuestras capacidades, que son muchas, en un crecimiento ordenado y sostenido que nos permita mejorar nuestra rentabilidad en el corto y largo plazo. Y con referencia a Cointer, ser capaces de mantener nuestro ritmo inversor en nuevos proyectos encontrando un equilibrio en nuestra propia generación de recursos, cosa que ya venimos haciendo en los últimos 4 años.

¿Qué opinas sobre el mecanismo de las iniciativas privadas, del que estáis participando en México y Colombia como fórmula de desarrollo de infraestructuras?

Son una herramienta para el desarrollo de proyectos muy positiva, donde alcanzar el "win-win" resulta más sencillo ya que durante el proceso de desarrollo es posible adaptar el proyecto a las necesidades de las dos partes. En los últimos dos años, el parón de licitaciones de infraestructuras sufrido en nuestros países de actuación lo hemos paliado mediante el desarrollo de iniciativas privadas de diversa índole, tanto para entes municipales, como regionales y nacionales. Hasta la fecha hemos desarrollado más de 10 proyectos de iniciativa privada tanto en Colombia como en México, de los cuales ya hemos resultado adjudicatarios de uno de ellos y, al menos, cuatro más se encuentran en la fase final de su tramitación administrativa.

¿En tu opinión, por qué las iniciativas privadas no han tenido éxito en España y qué haría falta para favorecerlas?

En primer lugar, por un tema cultural, ya que, tradicionalmente, es la Administración quien ha establecido las prioridades en materia de infraestructuras. La Administración española está altamente cualificada, a diferencia de otras zonas geográficas. Las iniciativas privadas tienen más sentido en administraciones donde se dispone de menos medios y cualificaciones, y por tanto pueden verse reforzadas por desarrollos presentados por los privados. Por otro lado, la legislación española no incentiva la preparación de este tipo de proyectos ya que, entre otros, no bonifica de ninguna forma, más allá de la recuperación de los gastos, al proponente de la iniciativa privada a través del otorgamiento de un derecho de tanteo como ocurre en Colombia o un porcentaje de bonificación en el puntaje de la licitación como ocurre en México, por ejemplo.

"Cointer está conformando un consorcio con un Fondo de Inversión de Infraestructura internacional con el que poder concurrir a la mayoría de los proyectos anunciados por el Ministerio, cuyo volumen de inversión no exceda de los 500 millones de euros"

Además, y a diferencia de lo que ocurre en otros países, la presentación de este tipo de iniciativas en España tampoco supone un ahorro de tiempo y costes relevantes para la Administración, respecto de la tramitación del mismo vía licitación pública, ya que la ley establece que la documentación que deberá entregar el privado como iniciativa privada corresponde a un estudio de viabilidad, siendo necesario que la Administración complete el resto de estudios y documentos (proyecto y/o contrato y/o pliegos y/o...) para continuar con la tramitación del expediente.

“Además del PIC, esperamos que la recuperación económica permita a las Comunidades Autónomas y Ayuntamientos recuperar y desarrollar los planes de Infraestructuras que tuvieron que ser suspendidos o abandonados como consecuencia de la crisis económica”

¿Qué opinión tienes en relación al PIC y que grado de interés tenéis en él?

El PIC es una gran noticia para el sector al poner fin a casi una década sin proyectos concesionales y, desde luego, supondrá para España un efecto dinamizador en la economía, ya que la obra civil ha sido el gran sufridor de las restricciones presupuestarias que hemos vivido durante la crisis. Cointer está conformando un consorcio con un Fondo de Inversión de Infraestructura internacional con el que poder concurrir a la mayoría de los proyectos anunciados por el Ministerio, cuyo volumen de inversión no exceda de los 500 millones de euros. También creemos que el PIC tendrá éxito. Cambiar la manera de retribución tradicional a pagos por disponibilidad seguro que ayuda a vencer los temores ocasionados por el fiasco que ha supuesto para este sector el caso de las Radiales.

¿Os planteáis participar en el proceso de re-licitación de las radiales?

En principio no como inversores. Donde preferimos centrar esfuerzos es en el PIC, si bien, dada la experiencia de Cointer, estamos manejando la posibilidad de actuar como subcontratistas en la operación y mantenimiento de las carreteras para Fondos de Inversión que sí tienen interés en participar en el proceso.

¿Qué perspectivas tenéis en relación con el mercado español de infraestructuras para los próximos años?

Las perspectivas que tenemos son favorables. Además del PIC, esperamos que la recuperación económica permita a las Comunidades Autónomas y



Ayuntamientos recuperar y desarrollar los planes de Infraestructuras que tuvieron que ser suspendidos o abandonados como consecuencia de la crisis económica.

¿Qué mejoras cree más necesario abordar en España para estimular la colaboración público-privada y la atracción del mercado de capitales?

Garantizar la seguridad jurídica mediante la resolución definitiva de proyectos fallidos del pasado. Es fundamental que la Administración sepa ajustar de una manera noble la RPA establecida en los contratos fallidos. Por otro lado, es necesario la estructuración de proyectos con adecuadas rentabilidades y transferencia de riesgos,

permitiendo una reducción de los plazos en materia de resolución de controversias y trámites administrativos, así como el establecimiento de mecanismos de actualización de tarifas adecuados a la realidad de la infraestructura. También es imprescindible la definición de procesos de licitación ágiles y objetivos, donde se limiten las bajas desproporcionadas. La Administración debe concentrarse en saber retribuir de una manera justa a sus proveedores de servicios, no permitiendo el *dumping* en las adjudicaciones que tantos problemas ha ocasionado a este sector y que repercuten en el medio plazo a la sociedad de una manera negativa.



Fernando García Canales
Director
Financial Advisory Infraestructuras

Entrevista a

José Luis Macicior

Director General Grupo
Rover Alcisa

**Rover Alcisa continúa
con su consolidación
y busca implantarse
en Uruguay a través
de las concesiones de
carreteras**



El grupo valenciano Rover Alcisa, tras una etapa de consolidación, se presenta como un grupo diversificado y preparado para afrontar nuevas inversiones.

Aprovechamos la oportunidad para hablar con **José Luis Macicior**, director general del grupo desde hace más de 10 años.

¿En qué sectores/tipología de infraestructuras está posicionada Rover Alcisa y en qué países tiene actualmente presencia?

El Grupo Rover Alcisa es un grupo constructor con capacidad para ejecutar con garantía cualquier tipo de obra. No obstante, el Grupo se diferencia en el sector por sus dos especialidades, la ferroviaria y la de obras marítimas. Las obras ferroviarias las acometemos con Rover Alcisa, la primera constructora del Grupo, y con Iberovías, empresa especializada en trabajos de construcción y mantenimiento ferroviario y que cuenta con un importante parque de maquinaria, así como personal propio altamente cualificado para las labores de especialidad.

En esta rama de actividad, Rover Alcisa ha ejecutado obras importantes de alta velocidad y línea convencional en España, y tiene una significativa cuota en el mercado de mantenimiento de líneas ferroviarias de nuestro país. En el extranjero, Rover Alcisa ha ejecutado contratos de renovación ferroviaria en Polonia, está terminando el Tranvía de Ouargla (Argelia) y los Talleres de Medina (Arabia Saudi).

Recientemente hemos conseguido nuestro primer contrato en Suecia. Se trata de la primera adjudicación del Estado sueco en

su primera línea de alta velocidad, el East Link, que une Estocolmo y Linköping.

La otra especialidad de obras marítimas la adquirimos con la reciente compra de la Unidad productiva de obras marítimas, el core business de Cyes Infraestructuras, que es ahora 100% del Grupo y que opera con el nombre de Cyes Maritime Works. En su corta nueva vida, Cyes M. W. ha terminado obras en Argelia, Gibraltar, Honduras y Croacia, y está licitando importantes contratos en Suecia, Polonia y Mauritania.

Además de los países citados, el Grupo tiene presencia con contratos en marcha en Colombia, Perú y Abu Dabi.

¿Cuáles son los principales objetivos y retos de Rover Alcisa para los próximos años?

Un primer objetivo es consolidarse en aquellos países donde el Grupo tiene presencia, destacando entre ellos Polonia, Arabia Saudí y Abu Dabi, donde ya hemos liquidado contratos y ya tenemos un conocimiento del mercado, y Suecia donde acabamos de aterrizar y tenemos mucho que aprender.

Un segundo objetivo es conseguir un contrato de concesión de carreteras en Uruguay, e implantarnos en un nuevo país.

“Estamos expectantes a la recuperación económica de nuestro país, que necesariamente tiene que suponer un incremento en la inversión pública por parte del Estado, y un incremento en las oportunidades de contratación”

También estamos expectantes a la recuperación económica de nuestro país, que necesariamente tiene que suponer un incremento en la inversión pública por parte del Estado, y un incremento en las oportunidades de contratación.

Por último, el 2018 debe ser el año en que Cyes M. W. despegue con nuevos contratos en su nueva etapa como empresa del Grupo Rover Alcisa.

¿Qué grado de importancia tiene en vuestra estrategia la internacionalización y la Colaboración Público Privada?

La internacionalización tiene una importancia máxima. Actualmente el Grupo factura un 65 % de su actividad fuera de España, y aunque nuestro país sigue siendo nuestra base, nuestro centro de operaciones como empresa española que es y lo quiere seguir siendo, ya se comprende que no hemos salido al Exterior con vocación transitoria, sino que es esencial mantener e incrementar nuestra actividad internacional.

En cuanto a la Colaboración Público Privada, consideramos que va a estar cada vez más presente en la inversión en Infraestructuras porque actualmente se está dando la confluencia de intereses entre los diferentes actores. Ya hemos participado en algunos proyectos, y la capacidad actual del Grupo, técnica y financiera, le permite competir adecuadamente en estas iniciativas.

En Uruguay ya os habéis presentado a dos concursos de carreteras. ¿Qué destacarías del mercado uruguayo de infraestructuras y qué perspectivas tenéis en él?

Siendo Uruguay un país pequeño, nos atrajo que tenía un ambicioso plan de concesiones en carreteras y un tejido empresarial en construcción adecuados, y pensamos que dedicándole un esfuerzo razonable podríamos tener altas probabilidades de éxito en la adjudicación de, al menos, un contrato.

Después de la licitación de los tres primeros contratos, mantenemos las expectativas y seguimos apostando.

Destacaría del mercado uruguayo, la fiabilidad del país en cuanto a su capacidad financiera, y la calidad de su Administración y de sus empresas.

¿Cómo veis el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras recientemente presentado por el Gobierno y que grado de interés tenéis en él?

Después de una crisis demoledora en la que el Estado perdió absolutamente su capacidad inversora, este Plan presentado por el Gobierno de Rajoy es como un pistoletazo con el que anuncia "ya estamos otra vez aquí", "ya salimos de la senda del déficit excesivo y somos otra vez capaces de invertir y generar empleo desde el Estado", y todo ello creando o mejorando infraestructuras necesarias para el país. Es un plan ambicioso y es, en todos los sentidos, una gran noticia. Supone para nosotros una oportunidad que queremos aprovechar. Hemos formado un buen consorcio con las constructoras Cyopsa y Sarrión y la ingeniería Getinsa; e intentaremos trabajar lo mejor posible para hacernos con una buena cuota del PIC.

¿Os planteáis participar en el proceso de relicitación de las radiales? ¿Cómo pensáis que tendría mayor interés en el mercado, mediante un único contrato o en varios?

No nos planteamos participar.

¿Qué percepción tenéis de la entrada de fondos de infraestructuras, fondos de pensiones, compañías de seguros... en el mercado de infraestructuras? ¿En tu opinión, los inversores financieros e institucionales deben jugar un papel creciente en la promoción de proyectos de infraestructuras?

En una economía de libre mercado si no aportas algo, el propio mercado te expulsa. Para nosotros, como Grupo constructor, vemos la entrada de inversores financieros

e institucionales como muy positiva. Los que entren, entrarán porque tienen que aportar, y ello, compitiendo con otros agentes. Al final, se facilitará la inversión y la financiación de las infraestructuras. Resulta evidente el interés y la necesidad de proyectos con retornos estables a largo plazo dado los niveles de liquidez que atesoran.

Sin duda alguna facilitará el desarrollo y el mantenimiento de infraestructuras necesarias, aliviando tensiones sobre el déficit y la deuda pública. El reto es evitar que la presión inversora pueda tensionar los proyectos hasta poner en riesgo su viabilidad a medio plazo. No obstante, confiamos que las experiencias pasadas hayan ajustado los modelos de negocio.

“La Colaboración Público Privada consideramos que va a estar cada vez más presente en la inversión en infraestructuras porque actualmente se está dando la confluencia de intereses entre los diferentes actores”

¿Qué perspectivas tenéis en relación con el mercado español de infraestructuras para los próximos años?

Como ya he comentado antes, después de la crisis presupuestaria del Estado, parece que hemos tocado fondo, y aunque persisten tensiones y dificultades que no permitirán, al menos a corto – medio plazo, volver a los niveles de inversión en infraestructuras del pasado, las perspectivas son buenas. España sigue necesitando infraestructuras que la hagan más competitiva, su construcción genera mucho empleo, y la tasa de retorno al Estado del gasto en construcción de infraestructuras es superior al 50%. Estamos convencidos que ya en el año 2018 se incrementará la inversión en infraestructuras, y el lanzamiento del PIC será la primera constatación de esta expectativa.

¿Qué opinión te merece la ley de desindexación de la economía española y cómo crees que puede afectar a los proyectos de concesión de obra pública?

Como constructor sólo puedo tener una opinión negativa de la Ley de desindexación. No es razonable traspasar a las empresas constructoras un riesgo que no pueden controlar y, a duras penas, valorar. Mientras los precios sigan estables o a la baja, como lo han estado en la última década, no habrá problema. Pero, si la situación se altera y vuelven inflaciones cercanas al 5% o superiores habrá que derogar esta ley o establecer nuevos instrumentos compensatorios. Ni las empresas más grandes y solventes podrían soportarlo.

En proyectos de larga vida, como las concesiones, la inversión inicial se puede ver menos afectada, pero no así las inversiones diferidas o los gastos de operación y mantenimiento, para los que siempre debería existir un mecanismo razonable de actualización de precios.

“España sigue necesitando infraestructuras que la hagan más competitiva, su construcción genera mucho empleo, y la tasa de retorno al Estado del gasto en construcción de infraestructuras es superior al 50%”





Riesgos

Las lecciones aprendidas en la gestión de crisis



Borja Alcedo Moreno
Manager
Risk Advisory

Lecciones aprendidas para las crisis que vendrán

En un mundo plagado de incertidumbre debemos estar preparados y entrenados para hacer frente a todas aquellas situaciones que preveamos puedan llegar a ocurrir. De esta preparación y entrenamiento depende que un incidente se convierta o no en una crisis, y que el resultado del mismo haga que nuestra organización salga reforzada o reciba una estocada que pueda significar su muerte.



En mayo de 2008 la provincia de Sichuan en China sufrió un terremoto de magnitud 8 que costó la vida a más de 69.000 personas y provocó innumerables daños que el Gobierno Chino cuantificó en 123.000 millones de dólares.

En marzo de 2011 Japón sufrió un terremoto de magnitud 9 y posterior tsunami que provocaron más de 14.000 muertes y la declaración de situación de emergencia en la central nuclear de Fukushima-1.

En octubre de 2012 el Huracán Sandy azotó la costa este de EE.UU. provocando la muerte de más de 200 personas y convirtiéndose en el segundo que más daños materiales ha ocasionado en Estados Unidos tras el huracán Katrina del año 2005.

Centrándonos en España, gracias a nuestra situación geográfica, no somos un país donde se concentren grandes huracanes o donde tengamos una actividad sísmica de grandes magnitudes. Sin embargo, también nos encontramos con riesgos derivados de la naturaleza como temporales de frío, lluvias o fuertes vientos, sequías e incendios que pueden ocasionar importantes pérdidas materiales y, en el peor de los casos, pérdidas personales.

Muestra de algunas de estas situaciones son los incendios que han azotado diferentes zonas de España a lo largo del año 2017 o la gran nevada que, en enero de 2018, provocó el corte de la autopista de peaje AP-6.

Y es que, la naturaleza está cambiando. En septiembre de 2017, Antonio Guterres, Secretario General de Naciones Unidas, indicó que el número de desastres naturales que se producen anualmente se ha multiplicado por 4 desde 1970.

Las catástrofes naturales recogidas arriba así como otro tipo de situaciones provocadas por la naturaleza o por diversidad de actores y factores diferentes pueden provocar incidentes o incluso crisis que afecten a las organizaciones.

“Las empresas que resuelven bien una crisis salen reforzadas tras la misma, las que no, pueden llegar a morir”

Las definiciones más extendidas para diferenciar entre incidente y crisis recogen lo siguiente:

- **Incidente:** Un evento adverso que puede causar una interrupción, pérdida o emergencia, pero que no cumple con los criterios definidos por la organización para ser categorizado como crisis.
- **Crisis:** Una situación anormal e inestable que amenaza los objetivos estratégicos, la reputación o la viabilidad de una organización.

Como características habituales de una crisis podemos encontrar su carácter **inesperado aunque previsible; altísimo impacto** y con **importancia para todos los actores relevantes** para la compañía: accionistas, proveedores, clientes, consumidores; **exigen la toma de decisiones**, aun cuando **no se dispone de toda la información necesaria**; y que el **tiempo de reacción** es una de las variables más importantes de la ecuación a la hora de resolverla.

En este contexto, un desastre natural, como los recogidos al comienzo del artículo, podría desencadenar una crisis empresarial por el impacto que los mismos puedan provocar sobre alguna de las infraestructuras de las que la empresa sea propietaria o responsable, sobre la reputación de la organización, sobre los estados financieros o las posibles implicaciones legales.

Además de los desastres naturales existen multitud de variables y agentes que pueden afectar a una compañía y generar una crisis. La situación geopolítica, la confianza del consumidor, la competencia, los rumores, una huelga, un empleado descontento, polémicas en el

entorno directivo, amenazas, accidentes, discriminaciones, fraude, ciberataques, delitos financieros, incumplimientos normativos, incidentes en entornos industriales, problemas en la cadena de suministros o de sus proveedores o indisponibilidad de servicios son algunos ejemplos de acontecimientos que podrían llegar a desencadenarla y provocar efectos devastadores para una organización.

En el mundo actual, la evolución tecnológica y las redes sociales han incrementado exponencialmente la visibilidad en tiempo real de las crisis y la velocidad con las que se propagan, lo que puede conducir a un gran impacto en la organización debido al riesgo reputacional. Es frecuente que el público en general realice un seguimiento de las crisis, por ejemplo, mediante vídeos compartidos a través de plataformas como WhatsApp o en streaming a través de Twitter o Instagram.

Por todo ello, **es necesario estar preparado** para afrontar las crisis que puedan impactar a nuestra organización, pero ¿Cómo puedo lograrlo?

Para tratar de ilustrarlo trazaré un paralelismo. Con la llegada del año nuevo y los nuevos propósitos de vida más sana y saludable, solemos fijarnos el de ir al gimnasio. El primer día de gimnasio nos acompaña un monitor que nos explica el funcionamiento de las máquinas, los errores más comunes al utilizarlas y nos ofrece consejos para sacar el máximo provecho y rendimiento a los ejercicios.

Esta imagen que nos resulta extrañamente familiar es un enfoque igualmente válido para dar los primeros pasos para adquirir las capacidades necesarias en nuestra organización para gestionar

una crisis, apoyarnos en la experiencia y conocimiento de profesionales en gestión de crisis.

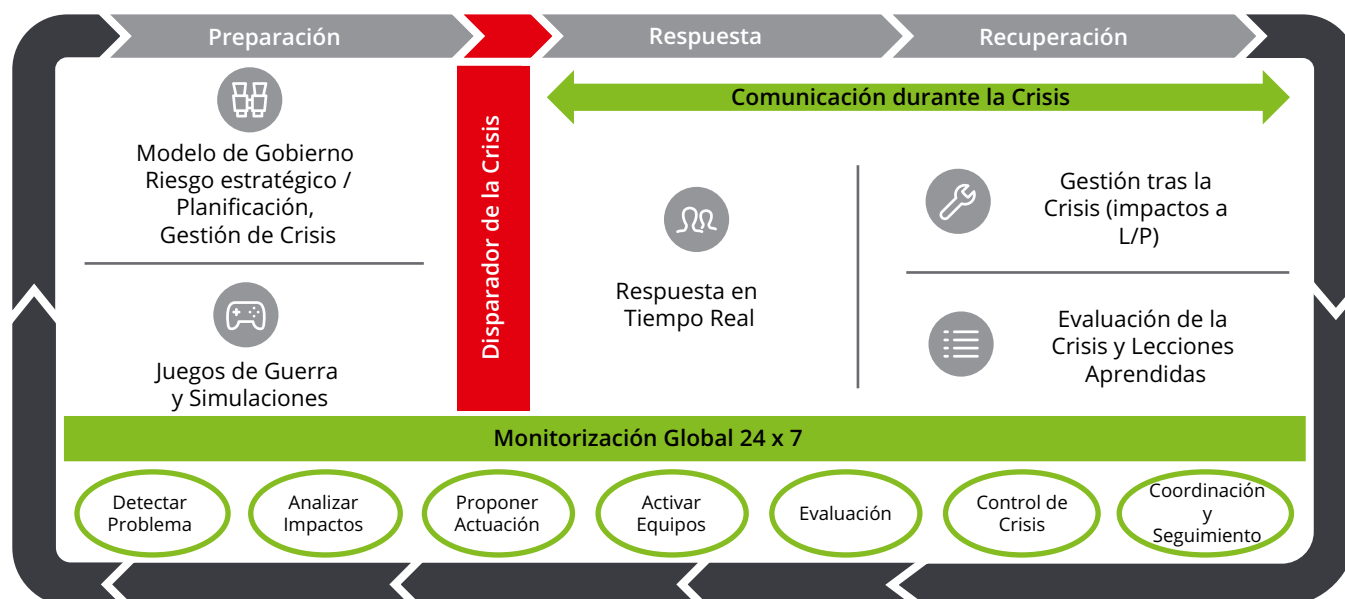
Desde Deloitte, basado en la experiencia acumulada, tanto propia como en el servicio a nuestros clientes, hemos elaborado nuestra metodología de Gestión de Crisis y contamos con un equipo multidisciplinar con dilatada experiencia para ofrecer estos servicios en sus diferentes enfoques: revisión y preparación de procedimientos de gestión de crisis, entrenamientos y simulaciones para probar la eficacia operativa de los procedimientos y equipos existentes y análisis post crisis o asesoramiento a nuestros clientes cuando se encuentran sumidos en una de ellas.

Ante una crisis: preparación, respuesta y recuperación

Una crisis puede llegar a convertirse en el momento más determinante en la existencia de una organización, dado que su supervivencia puede depender de la manera de afrontar la misma. Las empresas que resuelven bien salen reforzadas tras una crisis y las que no pueden llegar a morir.

Por este motivo, una correcta gestión de crisis se fundamenta en un ciclo que se retroalimenta y que está compuesto por tres fases principales que son: preparación, respuesta y recuperación.

Para **estar preparado** no basta con realizar una vigilancia continua, es fundamental definir un modelo de gobierno donde se identifiquen los actores que deben estar involucrados, quién sí y quién no debe ser convocado, así como los protocolos de actuación. Se deben tener entrenados todos aquellos recursos que puedan ser necesarios, así como todas las personas que deban formar parte de los equipos de gestión y respuesta de crisis. Realizar ejercicios de simulación prepara al Comité de Dirección y al Equipo de Gestión de Crisis para conocer qué puede pasar, qué pasos se deben dar y aprender en cada uno de ellos para que la organización esté realmente preparada cuando llegue el momento.



En la **fase de respuesta** los responsables de gestionar los incidentes tienen un papel fundamental ya que pueden contener o magnificar el impacto de un incidente, de hecho, una respuesta inapropiada puede convertir un incidente en una auténtica crisis. Una respuesta proporcional y coordinada a un incidente limitará las pérdidas económicas, de tiempo, de clientes, así como el impacto a la reputación y los costes económicos necesarios para la recuperación. Es fundamental un plan de comunicación que se ajuste al incidente, que utilice todos aquellos medios que se estimen oportunos, incluyendo redes sociales, y que logre transmitir a todas las partes interesadas que todas las medidas tomadas como respuesta ante el incidente o la crisis están plenamente ajustadas a la situación.

Una vez que se ha solventado el incidente o la crisis es necesario dar los pasos oportunos para **recuperar el modo normal de operación** de la organización. Esta fase incluye un análisis y evaluación de las causas de la crisis, de la gestión de la misma y de las decisiones tomadas, así como un informe con las lecciones aprendidas que se incorporarán a modo de mejora continua en los procesos y procedimientos diseñados para

enfrentarse a futuras situaciones de crisis en la organización.

Cinco lecciones aprendidas para gestionar crisis

Basándonos en la experiencia acumulada en gestión de crisis extraemos cinco lecciones que debemos aprender si queremos estar preparados para poder enfrentarlas:

Prepararse es necesario: para poder lanzar una respuesta coordinada es necesario entrenar a la organización a través de simulaciones, juegos de guerra u otro tipo de ejercicios que nos permitan desarrollar las habilidades y la coordinación necesarias para gestionar una crisis.

Cada decisión cuenta: en una crisis cada decisión que tomamos puede impactar al valor de la organización, especialmente cuando se trata de impactos en la reputación.

El tiempo que tenemos para responder puede ser cuestión de minutos: los equipos sobre el terreno deben responder de forma ágil, rápida y coordinada. Se debe tomar el control desde el minuto uno y tomar las decisiones de actuación, incluso cuando no tenemos toda la información, la comunicación eficaz tiene un papel

fundamental y debemos lograr transmitir confianza hacia todos los interesados (internos y terceras partes).

Cuando la crisis termina, el trabajo continúa: una vez que se ha vuelto al modo de operación habitual se deben recoger todos los datos de la crisis y analizarlos detenidamente para mejorar las futuras respuestas ante situaciones similares. Además, pueden existir impactos derivados de la crisis como los regulatorios o económicos que pueden mantenerse en el medio y largo plazo.

Podemos salir reforzados de una crisis: toda crisis puede significar una oportunidad para la organización; primero respondiendo de forma efectiva y segundo buscando nuevas oportunidades de mejora derivadas de la situación vivida.





Capital projects

La gestión integrada de los grandes proyectos de capital

AEDIP defiende la implantación y el uso de las metodologías y procedimientos del Project Management como herramientas de garantía en la gestión de proyectos

La Asociación Española de Dirección Integrada de Proyectos, “AEDIP”, es una entidad nacional sin ánimo de lucro, formada por empresas de consultoría e ingeniería del sector de la construcción que promueven la “Dirección Integrada de Proyecto” (Construction Project Management).

Tras la reciente celebración de la Jornada de Project Management y PPPs organizada por AEDIP en la que Fernando García Canales, Director de la firma, analizó la “Gestión de Riesgos en los proyectos PPP”, hemos aprovechado la oportunidad para continuar nuestras conversaciones con la entidad y entrevistar a la presidenta, Leticia Sauco Sevilla, y al Secretario General, Fernando Iribarren.



Daniel Ramos Morales

Socio
Financial Advisory Infraestructuras

¿Qué mercados y sectores internacionales están demandando una mayor profesionalización de la gestión de proyectos?

De entrada, se constata que la internacionalización del sector del Project Management es ya un hecho, consecuencia de los años de crisis que han obligado a las empresas a dirigir sus miradas hacia otros países donde hubiera oportunidades de negocio, y en los que se valora la experiencia y el saber hacer de las empresas españolas. Contamos con empresas sumamente competitivas en los mercados internacionales. Tanto es así que, en la actualidad, al menos dos tercios de la contratación de las empresas es contratación internacional.

Existe una gran dispersión en cuanto a los mercados en los que las empresas prestan sus servicios, fruto de los distintos nichos que cada empresa ha ido buscando y encontrando para desarrollar su negocio. Así nos encontramos con que a los tradicionales mercados de Centro y Sudamérica se han sumado otros mercados distribuidos por todo el mundo: Europa, Norteamérica, Asia, Oriente Medio, Sudáfrica, Australia, etc.

En lo relativo a los sectores de demanda, se observa una presencia de las empresas españolas en el sector de la edificación hotelera, comercial y residencial internacional, a lo que hay que añadir, a diferencia de lo que ocurre en España por la restricción en las inversiones en infraestructuras de los últimos años, la participación en proyectos de infraestructuras de desarrollo urbano y otras infraestructuras del transporte por todo el mundo.

¿Qué tendencias generales se observan en la gestión de proyectos en España?

En el nuevo ciclo económico que estamos viviendo en España han surgido nuevos actores dentro del mercado, principalmente fondos de inversión y Socimis, que a día de hoy ya no se plantean acometer sus proyectos inmobiliarios sin contar con una gestión técnica adecuada. Esto es válido tanto para las operaciones de compraventa, como para las construcciones de nueva planta o las rehabilitaciones de activos.

Existe una mayor profesionalización y un mayor rigor dentro del sector inmobiliario, consecuencia positiva de los malos momentos vividos durante los peores años de la crisis en España, lo que implica un incremento en la demanda de servicios de gestión de proyectos, con metodología y





procedimientos contrastados, desde las fases más tempranas de los proyectos hasta la fase de operación y mantenimiento de los activos. Y aunque hay promotores o inversores que cuentan con estos servicios dentro de su propia organización, lo más habitual es que se pongan en manos de empresas especializadas en la gestión de proyectos, para garantizarse el control y la rentabilidad de sus operaciones y soluciones a sus posibles problemas.

¿Qué buenas prácticas se están imponiendo en la gestión de costos, plazos, contratos, cambios, reclamos o riesgos?

Desde entidades como AEDIP y otras similares, llevamos muchos años reclamando y defendiendo la implantación y el uso de las metodologías y procedimientos del Project Management como herramientas contrastadas que garantizan una gestión y un control adecuados de los proyectos en sus distintas facetas (alcance, coste, plazo, calidad o riesgos) y la existencia de empresas y profesionales solventes con experiencia en su aplicación. Analizando la tipología de los servicios demandados por los inversores y promotores, vemos que a los tradicionales servicios de Dirección de Proyecto y Dirección de Construcción se suman cada vez más otro tipo de servicios: Project

monitoring, Due diligence, Management contracting, Gestión de riesgos...

Estos servicios, prestados por profesionales del Project Management y en coordinación con el resto de actores (inversor, promotor, proyectista, constructor, facility manager, etc.), permiten ejercer una función de asesoría, coordinación y supervisión, que elimina riesgos y optimiza resultados.

¿Qué herramientas y soluciones tecnológicas están siendo más adoptadas?

Los servicios están evolucionando hacia un mayor control mediante las herramientas colaborativas, el trabajo en equipo, y algunas certificaciones tipo LEED o WELL, como parte de sus políticas de Responsabilidad Social Corporativa y de compromiso con la sostenibilidad y eficiencia energética. Pero, sin duda, una de las evoluciones tecnológicas de mayor actualidad es el BIM (Building Information Modelling). Tradicionalmente, al sector de la construcción le ha costado integrar de forma eficaz los avances tecnológicos en sus procedimientos y su gestión. El futuro de este sector pasa, en estos momentos, por la transformación del sistema de trabajo. En este proceso de transformación, BIM nos ayuda a ir hacia

“Una de las evoluciones tecnológicas de mayor actualidad es el BIM (Building Information Modelling), BIM nos ayuda a ir hacia un modelo donde todos los agentes implicados en el proceso de construcción (promotor, proyectista, contratista, instalador, consultor, etc.) trabajen de una forma colaborativa y compartiendo conocimiento”



un modelo donde todos los agentes implicados en el proceso de construcción (promotor, proyectista, contratista, instalador, consultor, etc.) trabajen de una forma colaborativa y compartiendo conocimiento. Este requisito es un freno para su implantación, porque todavía hay muchas empresas que siguen trabajando con métodos tradicionales. Uno de los aspectos importantes, que favorecería su mejor y más rápida implantación, es el apoyo de las Administraciones públicas y la formación en las Universidades.

Las empresas de Project Management tienen integrada la metodología BIM dentro de su propia metodología y procedimientos de dirección y gestión de proyectos, y están de algún modo liderando el cambio. La aplicación de herramientas y estándares de BIM permite minimizar riesgos, ayuda en el traspaso de información entre los diferentes agentes que participan, mejora la coordinación de proyectos y ayuda con la detección de interferencias entre los diferentes proyectos que componen una obra. BIM es un cambio de paradigma dentro de la industria de la construcción: no cambia lo que hacemos, sino cambia cómo lo hacemos. El objetivo final de la metodología BIM consiste en una correcta gestión de la Información durante la totalidad del ciclo de vida del proyecto y del activo.

No obstante, siendo realistas, el BIM está todavía en una fase muy incipiente en España. Los últimos datos publicados por el Observatorio de Licitaciones de la Comisión del Ministerio de Fomento señalan que, a día de hoy, sólo un número muy reducido de las licitaciones de contratos incluyen requisitos BIM en sus

Pliegos. De éstas, son mayoritarias las relacionadas con edificación frente a las de infraestructuras, para Organismos autonómicos principalmente (frente a otras Administraciones o clientes privados), y centradas más en la fase de Diseño que en las de Ejecución o Explotación.

¿Qué sectores en España están siendo más proclives a la profesionalización de la gestión de proyectos?

A pesar de que, en el mundo anglosajón, donde tienen sus inicios, se aplican las técnicas de gestión de proyectos de construcción indistintamente en los sectores inmobiliario y de infraestructuras, lo cierto es que en España ha sido el sector inmobiliario el que tradicionalmente ha venido utilizando estos servicios profesionales con mayor asiduidad y así sigue ocurriendo. Dada la importante reducción del volumen de inversión en infraestructuras que se ha sufrido en España desde el inicio de la crisis hasta hoy, aún hoy estamos en unas cifras de contratación de servicios de gestión de proyectos en infraestructuras muy inferiores a las que serían deseables. En el sector inmobiliario, los productos que más han demandado históricamente los servicios de gestión de proyectos han sido los centros comerciales, edificios sanitarios, edificios de oficinas y corporativos. Hoy se suman a éstos el sector residencial, el logístico y el hotelero, como consecuencia del incremento de las inversiones que se están produciendo en estos sectores en los últimos tiempos y de la mayor profesionalización y rigor antes mencionadas y exigidas por los inversores. Además, ya no se centran exclusivamente en las fases de diseño y/o construcción, sino que se demanda



“Dada la importante reducción del volumen de inversión en infraestructuras que se ha sufrido en España desde el inicio de la crisis hasta hoy, aún hoy estamos en unas cifras de contratación de servicios de gestión de proyectos en infraestructuras muy inferiores a las que serían deseables”

una gestión de proyectos profesional a lo largo de todo el ciclo de vida de los activos inmobiliarios: desde la fase de gestación de un proyecto hasta la fase de explotación y mantenimiento, incluyendo la rehabilitación, reforma y puesta en valor de activos ya consolidados.

No obstante, el sector del Project Management todavía sigue en proceso de recuperación, si lo comparamos con los años anteriores al inicio de la crisis (2008), que eran los años de “mayor esplendor” de esta actividad en España. Sirva como dato de referencia que a día de hoy la actividad inmobiliaria en el sector de la vivienda se encuentra casi un 30% por debajo de los máximos de 2007, según publica el Colegio de Registradores de la Propiedad.

Es decir, todavía en España no hay una gran actividad de este servicio. Hay un número escaso de grandes proyectos y, en muchos de ellos, se ha modificado en cierta manera la esencia del servicio, adaptándolo a las exigencias del cliente en detrimento de la calidad del mismo. Lamentablemente, en lo relativo a los precios de los servicios se mantiene una situación negativa, ya que para la contratación de los servicios de gestión de proyectos ha prevalecido en muchos casos la valoración económica sobre la técnica. Esperamos que la nueva Ley de Contratos del Sector Público ayude a corregir esta situación.

¿Qué cambios específicos se observan en el segmento Inmobiliario español? ¿En qué segmentos del sector inmobiliario se observa una mayor sofisticación en la gestión de proyectos?

Como ya se ha mencionado anteriormente, los principales cambios que se están

produciendo en España relacionados con la gestión de proyectos en el sector inmobiliario tienen que ver con dos aspectos fundamentalmente. Por un lado, la ampliación de la demanda de servicios a todas las fases del ciclo de vida de los activos y no solo durante sus fases de diseño y construcción. Por otro, y consecuencia de lo anterior, la demanda con mayor frecuencia de nuevos servicios como el Project monitoring, Due diligence o Gestión de riesgos.

La metodología y procedimientos que se deben aplicar en un servicio de Project Management deberían ser los mismos para los diferentes segmentos del mercado, por lo que no se debe esperar una mayor sofisticación de la gestión de proyectos según el segmento del que se trate. Pero indudablemente, no es lo mismo la construcción de un centro comercial que la de un hospital o una vivienda. En cada uno de estos casos influyen unas características inherentes a cada uno de los inmuebles que requieren un “expertise” del Project manager y su equipo de trabajo diferentes. Por tanto, para cada segmento será necesario que el equipo de trabajo tenga conocimiento de la tipología de la infraestructura que se va construir y de sus condicionantes y características.

¿Qué tendencias específicas se observan en el sector industrial español?

El sector industrial está más acostumbrado a la gestión de proyectos a través de metodologías de Project Management. Los Promotores industriales realizan importantes inversiones en construcción, y saben que deben ponerse en manos de un especialista para gestionar esas inversiones y finalizar sus proyectos en coste y plazo, con la calidad requerida. Las corporaciones



más grandes disponen de sus propias oficinas de gestión de Proyectos, si bien la tendencia es que prefieren que éstas dirijan el trabajo que realizan empresas como nuestras asociadas. Desde el punto de vista metodológico, la gestión de proyectos industriales está tendiendo a concentrarse en la gestión de los riesgos de todo tipo que aparecen en este tipo de proyectos, que cada vez tienen un mayor grado de complejidad.

Por otra parte, el negocio cada vez está más globalizado, y las buenas prácticas y lecciones aprendidas no entienden de fronteras. Lo que alguno de los agentes del sector “aprende” en cualquier parte del mundo es inmediatamente trasladado al mercado, con las adaptaciones específicas de cada mercado local.

¿Qué enfoques particulares se precisan en los proyectos ejecutados bajo la modalidad de APPs, tanto a nivel nacional como a nivel internacional?

Durante los últimos años, en España hemos vivido un ciclo de contracción de las inversiones de dimensiones desconocidas anteriormente. Y no sólo hablamos de inversión en nuevas infraestructuras, sino también del mantenimiento de las existentes, que han sufrido un importante deterioro por falta de asignaciones presupuestarias.

En este impulso a las infraestructuras se debe tener en cuenta la transparencia y rigor que demanda la sociedad, dando entrada a la participación público-privada (PPPs), que añade una ventaja adicional de cara a los presupuestos públicos, que no tienen que soportar la carga completa de las inversiones en infraestructuras. Compartimos el análisis de otra Asociación sectorial, Foro Infraestructuras, al decir

que el modelo de concesiones español ha sido positivo, favoreciendo el desarrollo de infraestructuras que de otro modo no hubieran podido realizarse y con una relación coste-riesgo equilibrada, aunque con algunas “sombras”: algunas concesiones en quiebra, falta de transparencia en algunas adjudicaciones y el cuestionamiento que desde parte de la sociedad y del entorno político se viene haciendo sobre este modelo. Por todo ello, se deben desarrollar nuevos modelos de PPPs, que minimicen los riesgos, faciliten el acceso a la información a todos los agentes implicados, promuevan la colaboración entre las diferentes administraciones públicas y el sector privado y que cuenten con un marco regulatorio estable que permita atraer la inversión privada, especialmente en tiempos en que la inversión pública está siendo recortada.

En estos nuevos modelos de APPs surge un abanico de oportunidades para las empresas de Project Management ya que su complejidad implica una necesidad de más servicios de gestión y control de proyectos.

Es necesario que las administraciones públicas apuesten de una vez por todas por el servicio de Project Management. Aunque hay ejemplos de contratación de estos servicios en infraestructuras públicas, esta contratación no se ha producido de forma continua.

“En estos nuevos modelos de PPPs surge un abanico de oportunidades para las empresas de Project Management ya que su complejidad implica una necesidad de más servicios de gestión y control de proyectos”

300.0000

435.0000

755.0000

040.0000

325.0000

,280.0000

,055.0000

38

44

77

1,00

1,34

2,42

3 34



Mercados financieros

Los nuevos desafíos y oportunidades



Bonos verdes: una oportunidad de financiación sostenible para las infraestructuras



En un entorno en el que las empresas tienen cada vez más conciencia sobre la importancia de la sostenibilidad, los bonos verdes se han consolidado como una alternativa de financiación superando los 150.000 millones de dólares en emisiones en 2017, un 78% más que en 2016. En el sector de las infraestructuras, se está consolidando como una nueva herramienta de financiación atractiva para inversores y emisores.

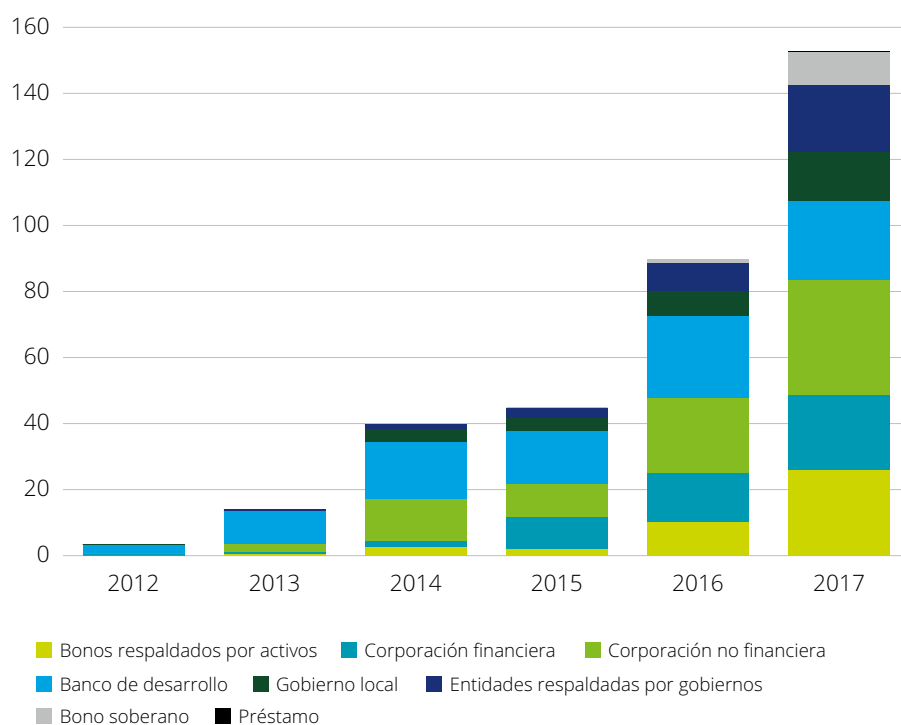
El mercado de los bonos verdes

Los bonos verdes son títulos de crédito emitidos por instituciones públicas o privadas bajo el compromiso de invertir en proyectos o activos verdes y sostenibles. Tradicionalmente, los mayores emisores de bonos verdes han sido el Banco Mundial y varios gobiernos nacionales y locales, pero en los últimos años, cada vez son más las empresas privadas que recurren a este tipo de financiación.

La primera emisión de bonos verdes de la historia se realizó hace diez años a través de una colaboración del Banco Mundial con la entidad sueca SEB para crear un instrumento de renta fija ligado al medio ambiente y, desde entonces, el crecimiento ha sido exponencial gracias a que una amplia variedad de emisores corporativos financieros y no financieros han acudido a los mercados a emitir este tipo de títulos de deuda, acelerando el crecimiento de un mercado que ha superado los 150.000 millones de dólares en el ejercicio 2017.



Beatriz Cebrián López
Gerente
Risk Advisory

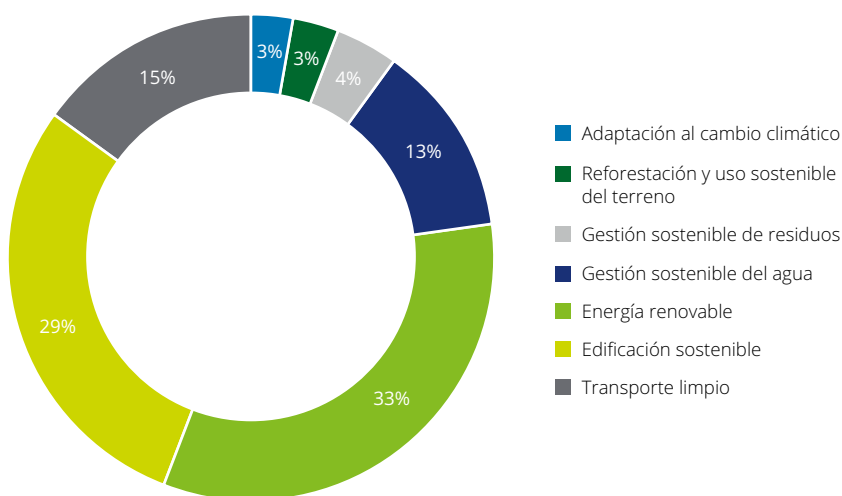


Fuente: Climate Bonds Initiative

El crecimiento de 2017 se ha debido fundamentalmente a la llegada de nuevos emisores y a la oferta de bonos soberanos. Estados Unidos, Francia y China representan algo más de la mitad de emisión de bonos verdes del pasado ejercicio y España se situó entre los 10 primeros países emisores.

Por sectores, los proyectos ligados a energías renovables se han mantenido líderes y la financiación de la construcción verde fue la segunda más relevante, representando el 29% del total emitido, (2,4 veces más que el año anterior).

Financiación por sector (% sobre el total emitido)



Fuente: Climate Bonds Initiative

Los bonos verdes presentan oportunidades de diversificación y ampliación de la base inversora, aportan diferenciación entre empresas del mismo sector y mejoran la imagen corporativa y la reputación del emisor

Son varios los aspectos que explican este crecimiento y los beneficios para los emisores:

- Alta demanda por parte de los inversores.
- Diversificación de la base inversora e incorporación de inversores socialmente responsables.
- Mejora del valor de marca, ya que los Bonos Verdes permiten a los emisores posicionarse como early adopters, innovadores y sostenibles.

- Captación de inversiones: incorporar los Green Bonds a la estrategia de financiación de la compañía puede permitir captar nuevas inversiones.
- Posibles reducciones en precios: a medida que el Mercado de Bonos Verdes se vaya desarrollando favorablemente, existe la posibilidad de que las empresas puedan obtener mejores condiciones de financiación en operaciones futuras.
- Alto potencial de crecimiento, ya que los Bonos Verdes representan a día de hoy menos del 1,5% del mercado de renta fija internacional, cifra que refleja las significativas oportunidades de crecimiento de mercado.

Tendencias normativas - hard & soft law

No existe en la actualidad legislación internacional generalmente aplicada a nivel local que regule este mercado, pero, en los últimos años, se han desarrollado normas y principios que sirven de referencia a inversores y emisores:

The Green Bond Principles (GBP)

La International Capital Market Association (ICMA) ha lanzado los Green Bond Principles, guías de proceso voluntarias que promueven la integridad del mercado de los bonos verdes y recomiendan transparencia, información pública y reporte de informes. Los GBP hacen foco en los siguientes aspectos:

1. Uso de los fondos: con el fin de asegurar que los fondos se utilizan realmente para proyectos verdes, los GBP reconocen varias categorías de proyectos entre las que se incluyen la eficiencia energética, las energías renovables o el transporte limpio, entre otros.

2. Proceso de evaluación y selección de proyectos: los emisores deberán informar de los objetivos ambientales de proyecto, la categoría en la que está enmarcado y los criterios de elegibilidad.
3. Gestión de los fondos: los GBP recomiendan la revisión por parte de un auditor o una tercera parte para verificar el seguimiento y la asignación de fondos del bono.
4. Informes: los emisores deberán mantener la información de sus proyectos debidamente actualizada y disponible y se recomienda el uso de indicadores, preferiblemente cuantitativos, para dar cuenta del rendimiento ambiental de los proyectos.

Climate Bond Initiative (CBI)

CBI es una organización internacional sin ánimo de lucro que ha desarrollado un esquema y estándar de certificación con el objetivo de aportar confianza y seguridad al mercado de los bonos verdes.

Deloitte España es la primera firma española certificada por Climate Bonds Initiative para verificar Bonos Verdes, dotando así de transparencia y seguridad a un mercado en crecimiento



Dicho estándar, que incorpora a su vez los GBP, establece los requerimientos que deben cumplir los emisores que deseen certificarse y están diferenciados en:

1. Requerimientos pre-emisión del bono: dirigidos a asegurar la suficiencia de los procesos y controles internos establecidos para adecuarse a los Climate Bond Standards. Incluye aspectos relacionados con la elegibilidad de los proyectos o activos, los procesos y controles y el reporting pre-emisión.
2. Requerimientos post-emisión del bono: dirigidos a asegurar el uso de los fondos para los proyectos definidos

previo a la emisión y la transparencia en el reporting, entre otros.

Guía de bonos verdes para el sector inmobiliario

La asociación europea GRESB ha emitido las Guías de Bonos Verdes para el Sector Inmobiliario que, basadas en GBP, aportan aspectos específicos que aplican al sector, como indicadores de medición de desempeño ambiental a nivel corporativo y a nivel de cada activo, como por ejemplo energía renovable generada durante la vida del bono, emisiones de gases de efecto invernadero evitadas durante la vida del bono o políticas desarrolladas para promover la participación sostenible de los grupos de interés en el proyecto

(impacto en las comunidades, medidas de prevención de riesgos laborales o gestión sostenible de la cadena de suministro).

Los bonos verdes aplicados al sector infraestructuras

Aplicados al sector infraestructuras, los bonos verdes se emiten con el objetivo de financiar nuevos desarrollos o rehabilitar infraestructuras existentes de forma sostenible.

Las emisiones de gases de efecto invernadero del sector casi se han triplicado desde la década de los 70 y actualmente la industria emplea cerca de un tercio del consumo mundial de energía, lo que la hace responsable de la tercera

El proceso de emisión

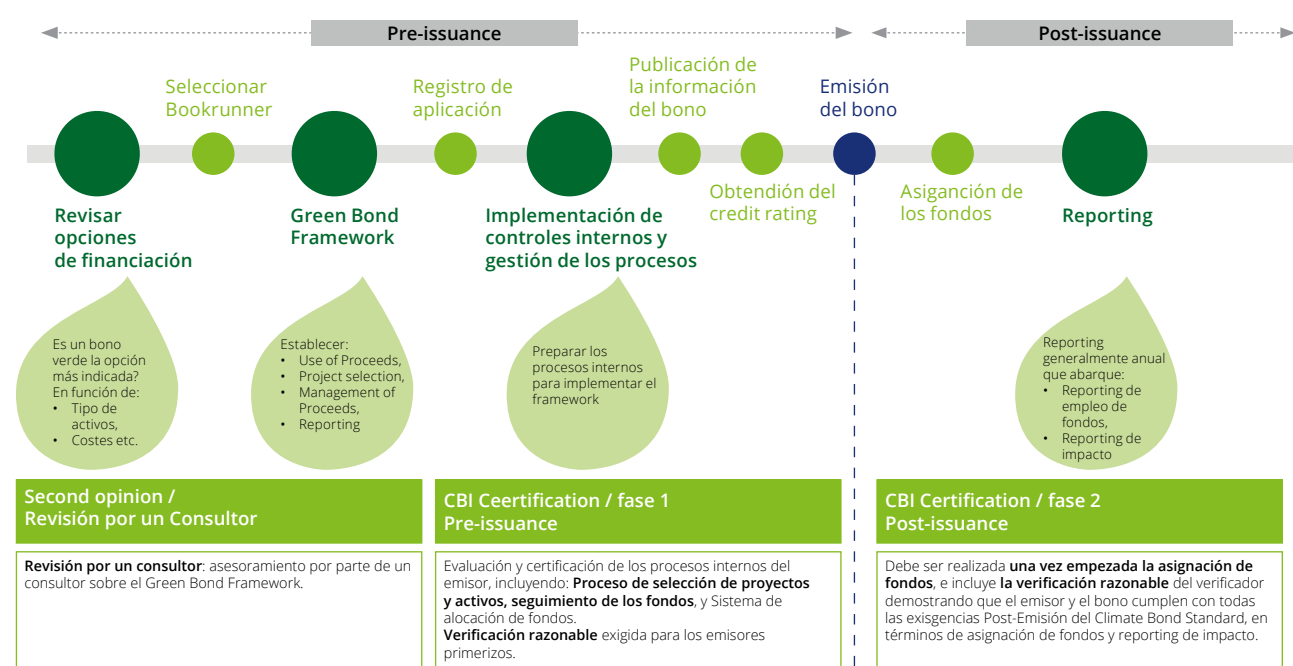
Durante el proceso de emisión de un bono verde, destacan los siguientes aspectos:

- Aplicación del Green Bond Framework: antes de emitir el bono es necesario definir el marco del bono verde, es decir, el destino y la gestión de los fondos, los criterios de selección de proyectos y el reporting que se va a realizar.
- Implementación de controles internos y gestión de los procesos necesarios para implementar el framework antes de la emisión del bono.

- Reporting anual tras la emisión del bono que debe dar cuenta del uso y destino de los fondos y del impacto que ha generado el proyecto en términos de sostenibilidad.

Para dotar de seguridad al proceso, el emisor puede optar a revisiones o certificaciones por parte de una tercera parte en cada una de las fases del proceso.

¿Cómo es el proceso de emisión de un bono verde?



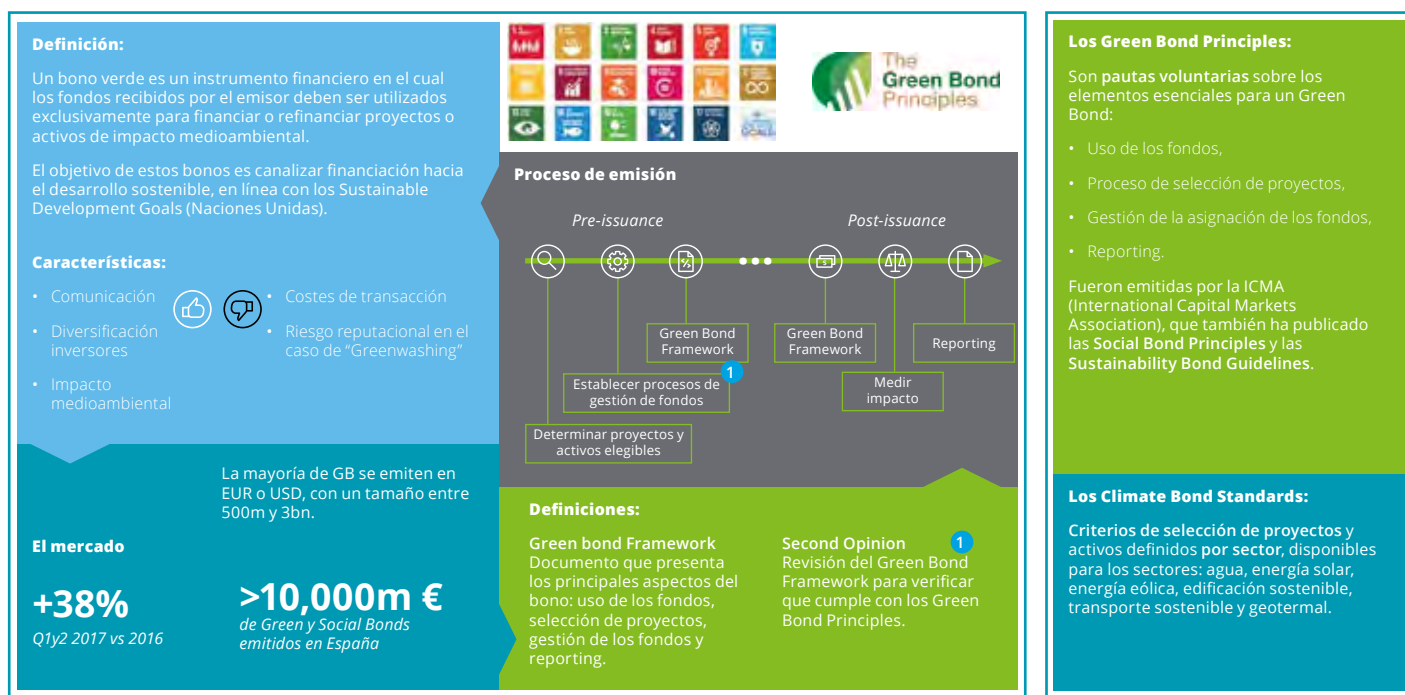
parte del total de emisiones directas e indirectas de CO2 relacionadas con la energía. De seguir el curso actual, se prevé que la demanda energética en los edificios de todo el mundo aumentará casi un 50% entre 2018 y 2050. Un sector con estos impactos presenta por tanto un altísimo potencial para la emisión de bonos verdes. Además, la transformación del mercado hacia un sector enfocado en la propiedad sostenible requerirá de una inversión de capital muy elevada y los bonos verdes han surgido como una fuente potencial de financiación muy prometedora. Por otro lado, los sistemas de certificación proporcionan marcos sólidos que definen términos y conceptos fundamentales, permiten gestionar diversos impactos ambientales y miden resultados a lo largo de todas las fases de vida de los activos.

Actualmente se están desarrollando otros instrumentos de financiación verde, incluso en el ámbito de las financiaciones corporativas, que pueden dar un mayor recorrido a las inversiones de esta naturaleza tanto pública como privada a nivel internacional y en España.

Perspectivas

Según las predicciones, las principales tendencias de los próximos años vendrán marcadas por una mayor demanda proveniente de países emergentes y de gobiernos locales, ante la necesidad de más gobiernos de financiar proyectos que mitiguen los efectos del cambio climático y cumplan con sus compromisos del Acuerdo de París para reducir las emisiones de Gases de Efecto Invernadero. Se espera también una mayor estandarización y definición de criterios y taxonomía comunes y un gran empuje de la regulación a través de políticas flexibles e incentivos. En este sentido, está previsto que se presenten los principios de financiación sostenible en Europa a lo largo de 2018, iniciativa también en curso en el mercado de México, Argentina, Indonesia, India, Nigeria y Kenia.

En definitiva, se espera que en 2018 el mercado de los bonos verdes bata un nuevo record superando, según las primeras estimaciones, los 200.000 millones de dólares en emisiones sostenibles.





Bárbara Cueto-Felgueroso Rato
Senior Manager
Financial Advisory

La gestión del riesgo de divisa como uno de los principales desafíos de la dirección financiera y la tesorería

El AVE de la Meca a Medina en su segunda fase, el Metro de Riad, el Metro de Lima (Perú), el East West Link en Australia, la Refinería del Egeo, el Canal de Panamá o el parque eólico marino de East Anglia en Reino Unido, son algunos ejemplos de mega-proyectos recientes llevados a cabo en exclusividad o en colaboración con otros socios comerciales, por los principales grupos de infraestructuras e ingeniería españoles.



Y es que el sector infraestructuras e ingeniería, al igual que otros sectores, supo aprovechar la reciente crisis financiera para incrementar su presencia en el mercado exterior en un intento por contrarrestar la falta de negocio en el mercado doméstico.

Dentro de estos sectores en cuestión, el negocio internacional posee a día de hoy una representatividad muy superior a la local para la gran mayoría de las grandes empresas, en algunos casos llegando incluso a superar el 70% de los ingresos

totales. El prestigio internacional y la metodología de trabajo de las empresas españolas ha permitido que su presencia en proyectos de esta índole se extienda a los 5 continentes y a más de 8



Tabla: Principales proyectos de infraestructuras liderados por empresas españolas (I)

Proyecto	Localización	Inversión € millones
AVE la Meca-Medina	Arabia Saudí	6.736
Metro de Riad	Arabia Saudí	6.030
East Anglia	Reino Unido	5.000
Metro de Lima	Perú	3.900
East West Link	Australia	3.700
Refinería del Egeo	Turquía	2,555
Parque eólico marino de Saint Brieuc	Francia	2.500
Parque de Panamá	Panamá	2.479
Complejo hotelero y de ocio en Macao	China	2.144
Expansión de la refinería de Talara	Perú	2.105
Parque eólico marino West of Duddon Sands	Reino Unido	2.000
Hospital de Sidra	Qatar	1.841
Proyecto Marmaray CR3	Turquía	1.045
Corredor ferroviario LAV Estambul-Ankara	Turquía	655
Refinería de Izmit	Turquía	1.700
Complejo gasificación Jazan Gicc	Arabia Saudí	1.700

Accionistas	Descripción
100% Hispano-Saudí (Renfe, Adif, Ineco, Talgo, OHL, Copasa, Cobra, Consultrans, Imathia, Inabensa, Dimetronic e Indra)	Diseño y construcción de la línea de alta velocidad entre la Meca y Medina, suministro de 35 trenes y con opción de aumentar 23 más, periodo de 12 años con opción a prórroga. El proyecto de infraestructura más importante del mundo árabe en las últimas décadas
FCC (35,8%) TYPESA y SENER	Construcción de las líneas 4,5 y 6 del metro de Riad (65km de vías, 25 estaciones y 24 viaductos)
Iberdrola 50% (a través de su filial Scottish Power Renewables) y Vattenfall	Construcción y operación de un parque eólico marino de 1.200 MW, que será uno de los más grandes del mundo
ACD 50% (Dragados e Iridium) y FCC 50% (Vialia)	Diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de la línea 2 de metro entre Ate y Callao y de un ramal de la línea 4. Una de las obras de infraestructura más importante de Perú en los últimos años
Acciona (33%), Capella Capital (33%) y Bouygues (33%)	Diseño, financiación y construcción del primer tramo del East West Link de Melbourne. El mayor proyecto de obra civil de Australia hasta el momento
Técnicas Reunidas (33%), Saipem, GS y Itochu	Construcción llave en mano de la nueva refinería de Socar en Turquía
Iberdrola (70%) y Eolia Res (30%)	Construcción y operación de un parque eólico marino de 500 MW
100% Grupo unidos por el canal (Sacyr e Indra)	Construcción de nuevos canales de acceso, nuevas esclusas y ensanche de los canales de navegación existentes. Una de las mayores obras de ingeniería civil del mundo
100% ACS (Hochtief y Leighton)	Construcción del mayor complejo turístico hotelero y de ocio del mundo en Whynn Cotai, Macao
100% Técnicas Reunidas	Ampliación y modernización: ingeniería, aprovisionamientos y construcción de las unidades de tratamiento de crudo. El mayor proyecto llave en mano de refino del mundo adjudicado a un solo contratista
100% Iberdrola (a través de su filial Scottish Power Renewables)	Diseño, transporte, instalación y puesta en marcha de 108 generadores para el Parque Eólico marino de West of Duddon Sands, de 389 MW
100% consorcio internacional (liderado por OHL)	Construcción del Centro médico y de investigación más lujoso del mundo
OHL (30%) y Dimetronic (30%)	63 km de línea férrea y remodelación de 36 estaciones. Primera conexión subterránea entre dos continentes
100% consorcio (liderado por OHL, CAF Suministra vagones)	Construcción de 106 km de vía doble, nueva línea férrea entre Ankara y Estambul
100% Técnicas Reunidas	Incremento de la capacidad de conversión de la refinería para procesar crudos más pesados y de alto contenido de azufre, adaptándola a las especificaciones medioambientales de la UE
100% Técnicas Reunidas	Instalaciones de los servicios auxiliares del complejo GICC (Gasificación Integrada en Ciclo Combinado)



Tabla: Principales proyectos de infraestructuras liderados por empresas españolas (II)

Proyecto	Localización	Inversión € millones
Metro de Doha	Qatar	1.606
Parque eólico marino Wikingar	Alemania	1.500
Hospital Chum de Montreal	Canadá	1.460
Estaciones de compresión de gas y procesamiento	Australia	1.367
Refinería de exportación de Jubail	Arabia Saudí	1.300
Proyecto Perth City Link	Australia	1.300
Autopista New Orbital	Qatar	1.230
Acceso a los túneles de Manhattan	EE.UU.	1.200
Proyecto integrado de refinería y petroquímica en Penderang	Malasia	1.150
Puente atirantado de la bahía de Forth Escocia	Reino Unido	1.116
Metro de Panamá	Panamá	1.112
Refinería de Volgogrado	Rusia	1.100
Autopista US 460 en Virginia	EE.UU.	1.070
Aeropuerto de Heathrow	Reino Unido	900
Autopista 407 ETR Toronto	Canadá	3.527
Autopista Indiana Toll Road	EE.UU.	3.180
Líneas de transmisión Xingy y Macapa	Basil	2.560
Autopista pedemontana Veneta	Italia	2.258

Accionistas	Descripción
100% consorcio internacional (liderado por OHL y FCC)	Diseño y construcción de dos estaciones de Doha (OHL) y de un tramo elevado de la línea roja (FCC)
100% Iberdrola	Construcción e instalación del Parque Eólico marino Wikinger la instalación eólica marina más grande del mundo en aguas profundas
50% OHL	Construcción del centro hospitalario de la Universidad de Montreal, uno de los mayores y más modernos del mundo
100% Grupo ACS	Construcción de 18 estaciones de compresión de gas y cuatro de plantas de procesamiento en Surat
100% Técnicas Reunidas	Ingeniería, aprovisionamientos y construcción de las unidades de destilación e hidrotratamiento
Grupo ACS (50%) y Mirvac (50%)	Soterramiento de la estación de autobuses de Wellington Street y de la línea ferroviaria de Fremantle
100% Grupo ACS	Diseño y construcción del tramo Messaied (nuevo puerto de Doha de la autopista New Orbital)
100% Grupo ACS	Construcción de la obra East Side Access Manhattan Tunnels, en Nueva York
100% Técnicas Reunidas	Bloque 3 del proyecto RAPID: ingeniería, aprovisionamiento, construcción y puesta en marcha de todas las unidades de hidrotratamiento. El mayor proyecto de infraestructura de Malasia
100% Grupo ACS	Diseño y construcción de un puente de 2,7 km y conexiones, uno de los mayores proyectos de infraestructura de Europa
FCC (50%), AYESA, METRO DE BARCELONA Y SENER	Construcción de una línea de metro de 13,7 km y 13 estaciones
100% Técnicas Reunidas	Ingeniería y suministro de equipamiento y materiales de construcción y apoyo a la puesta en marcha del equipamiento crítico del Complejo de Conversión profunda de Gasoil de vacío
100% Técnicas Reunidas	Diseño, construcción y financiación de una autopista de peaje de 88,5 km en Virginia
100% Ferrovial	Diseño y construcción del nuevo edificio de la terminal T2A, la primera terminal de nueva generación más "verde" de Europa
100% UTE Ferrovial Agroman	Construcción, conservación y explotación de la autopista 407 ETR en Toronto de 108 km por 99 años
100% Ferrovial	Ampliación, mejora, conservación y explotación en concesión por 75 años
100% Isolux Corsán	Concesión de las líneas de transmisión Xingu y Macapa
Sacyr (50%)	Construcción y gestión de la Autopista Pedemontana Veneta (95 km) en el norte de Italia



Tabla: Principales proyectos de infraestructuras liderados por empresas españolas (III)

Proyecto	Localización	Inversión € millones
Planta desaladora de Perth	Australia	2.000
Autopista LBJ Express	EE.UU.	1.985
Metro ligero de Ottawa	Canadá	1.600
Autopista North Tarrant Express	EE.UU.	1.592
Red de Carreteras de Birmingham	Reino Unido	1.580
Túnel SR 99 en Seattle	EE.UU.	1.508
Proyecto Solana Solar Arizona	EE.UU.	1.500
Autopista Chicago Skyway	EE.UU.	1.452
Autopista Northeast Anthony Hendaya	Canadá	1.433
Red de Carreteras de Sheffield	Reino Unido	1.414
Circunvalación ciudad de México	México	1.386
Extensión 407 east en Toronto	Canadá	1.329
Autopista A-30 de Montreal	Canadá	1.232
Proyecto Mojave solar en California	EE.UU.	1.200
Autopista SH 130 en Texas	EE.UU.	1.084
Autopista North Tarrant Express 35W	EE.UU.	1.050

Fuente: Marca España; elaboración propia

Accionistas	Descripción
Consortio internacional (integrado por Valoriza Agua y Técnicas Reunidas)	Gestión de una planta desalinizadora por un periodo de 25 años en Perth
51% Ferrovial	Construcción de dos carriles de peaje de 27 km, planificación, concepción, diseño, conservación y explotación
100% Grupo ACS	Construcción de una línea de metro ligero de 12,5 km y ampliación de un tramo de 5 km de autopista
56% construcción a Ferrovial y 57% de la explotación a Cintra	Planificación, concepción, diseño, construcción de dos carriles de peaje de 21,4 km, financiación y explotación de la autopista North Tarrant Express de última generación por tecnología y diseño
Amey (33,3%) Ferrovial (66,7%)	Concesión por 25 años del mantenimiento y gestión de la red de carreteras de Birmingham
100% Grupo ACS	Diseño y construcción de un túnel de 2,7 km para lo que se ha utilizado la mayor tuneladora del mundo
100% Abengoa	Diseño, construcción, operación y mantenimiento de una planta cilindroparábólica, la más grande del mundo
100% Ferrovial	Conservación, mantenimiento y explotación de la autopista que conecta Indiana Toll Road con la Dan Ryan Expressway
100% Grupo ADS	Construcción y explotación de un tramo de autopista de 27 km en Alberta.
100% Amey	Conservación durante 25 años de más de 1.900 km de carreteras en Sheffield
Consortio internacional (liderado por OHL 64%)	Construcción y explotación del anillo de circunvalación de la ciudad de México
100% Ferrovial	Financiación, construcción, mantenimiento y rehabilitación de la primera fase de prolongación viaria de 22 km
Consortio internacional (liderado por Acciona Canadá 40% y ACD 40%)	Construcción de una vía de peaje de 42 km de circunvalación
100% Abengoa	Diseño, construcción y mantenimiento de una planta cilindroparábólica de 280 MW
Consortio liderado por Ferrovial (65%)	Planificación, diseño y construcción de una autopista de peaje de 66 km entre Austin y San Antonio
100% Ferrovial	Diseño, construcción, financiación y mantenimiento de la ampliación de dos segmentos adicionales y mantenimiento de la autopista North Tarrant Express

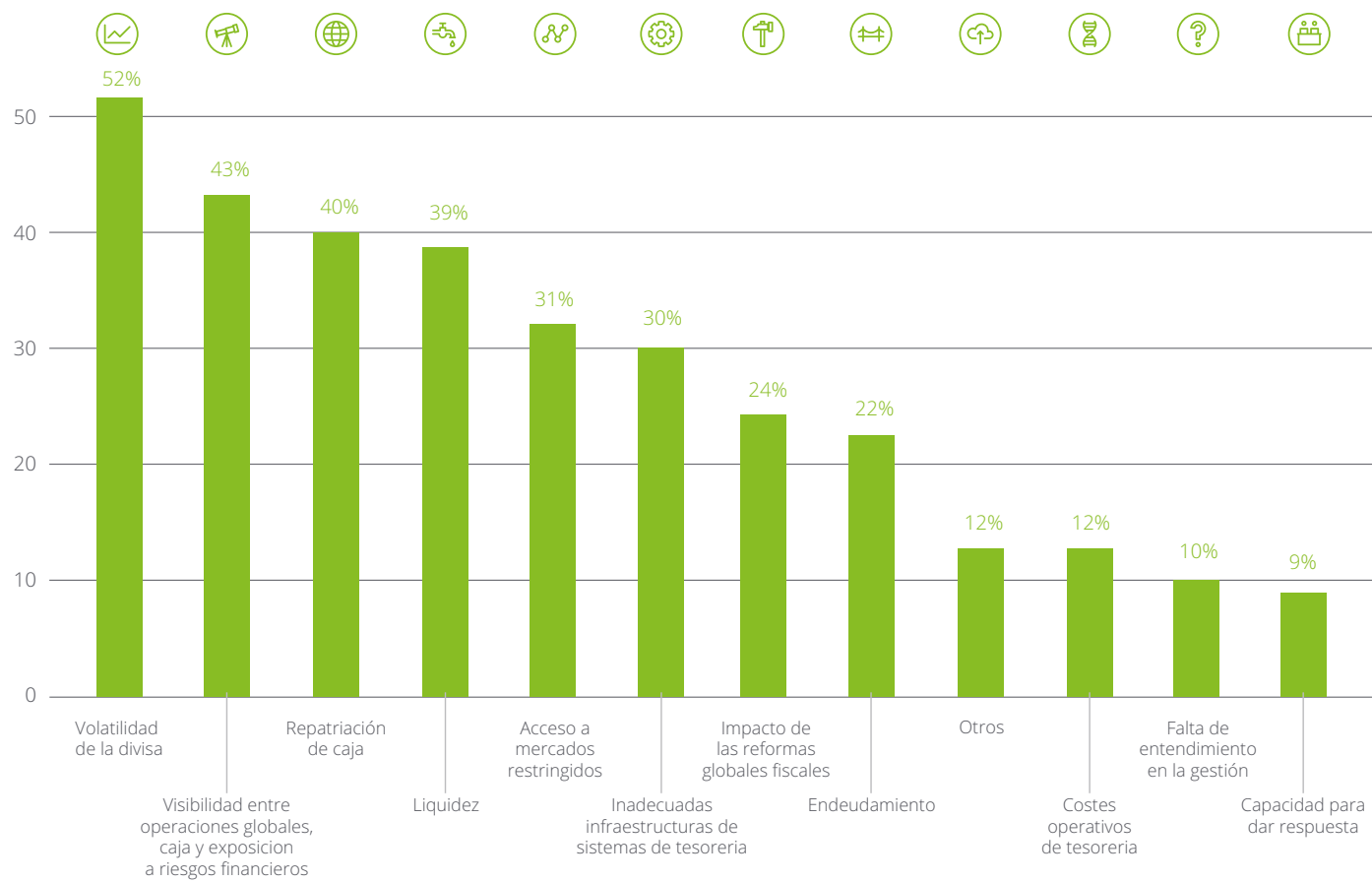
No obstante, la gestión de proyectos en el exterior, desde un punto de vista financiero, plantea importantes retos para las tesorerías y la dirección financiera. La gestión del riesgo de divisa se ha convertido en la mayor preocupación de todos los grupos con presencia internacional, debido a la creciente volatilidad experimentada en el mercado de tipo de cambio.

Así lo han demostrado los tesoreros de las empresas, no sólo españolas, sino a nivel global en la reciente encuesta de tesorería elaborada por Deloitte en 2017

(Global Treasury Survey 2017) donde más de un 50% de los tesoreros afirman que la volatilidad de los mercados de tipo de cambio es su mayor preocupación a día de hoy. Además, dicha volatilidad se ve agravada por las actuales tensiones geopolíticas y cambios inminentes como el Brexit.

Además, se confirma en la encuesta que el 75% de los encuestados no monitoriza activamente los principales riesgos con medidas “at risk” o medidas de riesgo más complejas.

Gráfico: Desafíos estratégicos de los tesoreros. Deloitte Treasury Survey 2017



En base a los estados financieros del último ejercicio 2017, las principales compañías del sector infraestructuras presentan exposición a más de diez divisas distintas y con comportamientos poco correlacionados entre sí. Entre las principales divisas de exposición destacan el dólar estadounidense, el dólar canadiense, el dólar australiano, el real brasileño, la libra esterlina y el peso mexicano.

El dólar estadounidense se depreciaba cerca de un 14% durante el ejercicio de 2017, y la libra esterlina, principalmente afectada por la incertidumbre del proceso de negociación del Brexit, cedía un 4% frente a la moneda comunitaria. Por su parte, las divisas latinas siguen la misma tendencia que en 2016 y siguen depreciándose notablemente frente al euro, ya que el real brasileño retrocedió un 16% en el último ejercicio de 2017 tras el elevado nivel de desempleo y las tensiones políticas y sociales en relación a la reforma laboral en Brasil. El peso mexicano cerraba el año con una cesión cercana al 8%, ante la influencia de las políticas comerciales de la Administración de Trump y tras el efecto sobre el país de los desastres naturales.

Evaluar de forma agregada los comportamientos del conjunto de divisas que conforman la exposición a riesgo de tipo de cambio del Grupo es un ejercicio complejo, ya que no consiste únicamente en analizar las diferentes exposiciones en divisa de forma independiente, sino correlacionarlas entre sí y analizar los posibles neteos de flujos que puedan minorar la exposición neta del Grupo.

Asimismo, la medición del riesgo de divisa en el conjunto del negocio se ve dificultada por la existencia de riesgos no revelados en los estados financieros. Para una correcta medición, han de tenerse en cuenta los siguientes niveles de exposición clave:

- **Exposición prevista:** se trata de riesgos no transparentes e implícitos en la cadena de valor (ingresos, gastos, coste de ventas...) que afectan a la cuenta de resultados y que para poder gestionarlos es necesario contar con capacidad de previsión.
- **Exposición de balance:** se trata de riesgos transparentes (ganancias o pérdidas por diferencias de tipo de cambio) que afectan a la cuenta de

resultados y que para una correcta gestión es necesario tener un balance centralizado.

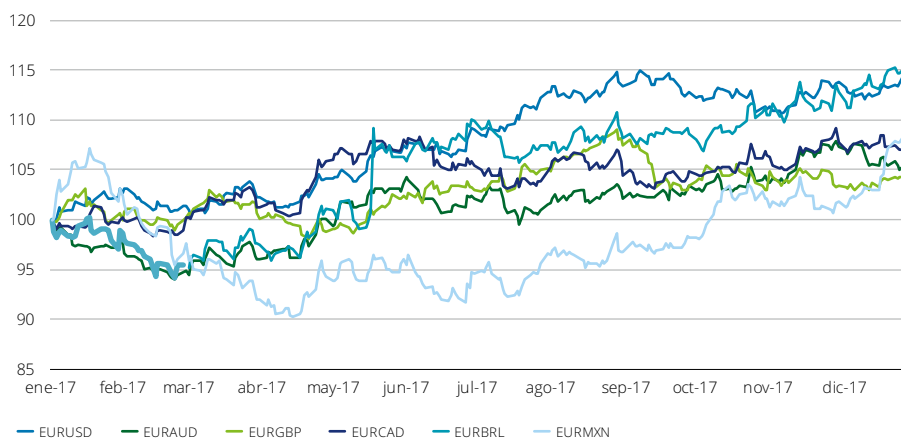
- **Exposición de contable:** se trata de riesgos transparentes (Patrimonio Neto) que afectan tanto a la cuenta de resultados como al balance. Para una gestión exitosa es necesario tener una foto global del balance.

Con todo ello, y **como punto de partida, resulta fundamental desarrollar una herramienta que permita captar todos los flujos de caja en divisa, así como mapear los diferentes procesos de negocio**, que permita estar en disposición de determinar las dimensiones de gestión que requiere un compromiso de cobertura. Entre las dimensiones a gestionar, destacan:

- **Dimensión caja:** tiene el objetivo de estabilizar los flujos de caja del negocio para proteger los márgenes y la liquidez. Generalmente se mitiga a través de coberturas naturales o coberturas de flujo de efectivo.
- **Dimensión económica:** tiene el objetivo de proteger el valor económico contra mercado (competidores) y contra presupuesto con el fin de gestionar los riesgos de carácter estructural. Generalmente se mitiga a través de financiación y coberturas de inversión neta.
- **Dimensión contable:** tiene el objetivo de controlar el resultado contable y la posición patrimonial con el fin de cumplir objetivos de resultados contables. Acepta diferentes estrategias de mitigación (cobertura de flujo de efectivo, cobertura de inversión neta, financiación, cobertura natural o moneda funcional).

Teniendo en cuenta las diferentes dimensiones, la gestión del riesgo de tipo de cambio se agrupa bajo tres categorías de riesgo:

Gráfico: Evolución principales divisas base 100 2017



• **Riesgo de tipo de cambio**

transaccional: es aquél que se produce por la propia operación comercial de comprar o vender bienes o servicios en una divisa diferente a la divisa funcional y a una fecha determinada.

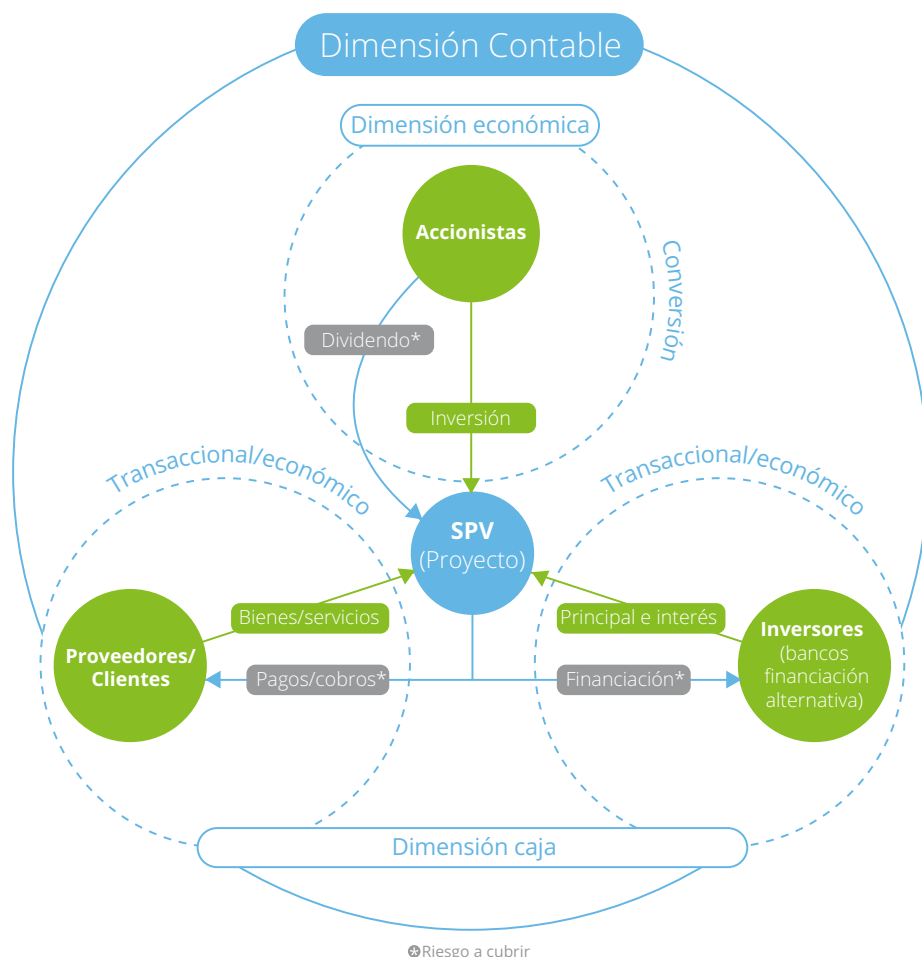
• **Riesgo de tipo de cambio contable**

o de conversión: es aquél que surge como consecuencia de la consolidación de partidas en divisa distinta de la divisa funcional en los estados financieros. Genera impactos en Patrimonio Neto por diferencias de conversión.

• **Riesgo de tipo de cambio económico:**

es aquél que surge como consecuencia de los cobros y pagos que una compañía tiene en divisa distinta de su divisa funcional. Genera impactos en la cuenta de resultados por diferencias de tipo de cambio.

Gráfico: Gestión del riesgo de tipo de cambio



Si trasponemos estos tres riesgos a un proyecto de infraestructuras/ingeniería *greenfield* en el extranjero, resulta fundamental tener en cuenta la fluctuación del tipo de cambio desde la configuración del esquema de inversión hasta la finalización del proyecto. En el transcurso de la operación confluyen los diferentes riesgos en distintos momentos del tiempo.

Gestión del riesgo de tipo de cambio en el momento de la inversión

En el momento de fijar la inversión en divisa extranjera, la compañía debe tener en cuenta que los activos netos de ese proyecto generarán volatilidad en los estados financieros de la compañía que consolide dicho proyecto alterando, por tanto, el valor patrimonial de la misma. A pesar de que este efecto no se ve reflejado en la cuenta de resultados, ignorar el riesgo de tipo de cambio en el Patrimonio puede tener efectos adversos en el valor de la inversión para el accionista. No es correcto pensar que, como el impacto es contra reservas y no afecta a la línea de resultados, no se produce pérdida/ganancia real en el valor de la inversión. No se trata de un impacto del cual solo hay que preocuparse en el momento en el que se quiera vender dicho proyecto ni tampoco debe “menospreciarse” por el hecho de que la inversión sea a largo plazo. Todas estas asunciones pueden derivar en una importante pérdida de valor del activo.

La estrategia que se considera que puede permitir una gestión del riesgo de

conversión es utilizar la propia estructura de capital. Esto quiere decir, financiarse en la misma divisa en la cual se va a invertir. De este modo, y sin necesidad de utilizar coberturas mediante derivados financieros, se consigue una cobertura “natural” del riesgo de tipo de cambio.

Esta estrategia de cobertura se denomina desde un punto de vista contable como cobertura de inversión neta en el extranjero y permite que las diferencias de tipo de cambio del instrumento de cobertura (en este caso el préstamo) se compensen con las diferencias de tipo de cambio de la inversión neta (activos netos) en Patrimonio Neto, reduciéndose o eliminándose el impacto por diferencias de conversión.

Además de emplear financiación como instrumento de cobertura, se pueden utilizar instrumentos financieros derivados como los seguros de cambio (*forwards*), opciones o *Cross Currency Swaps*.

Gestión del riesgo de tipo de cambio transaccional durante el transcurso del proyecto

La gestión del riesgo de tipo de cambio transaccional resulta mucho más obvia que la gestión de las diferencias de conversión en Patrimonio Neto. No obstante, las transacciones en divisa que puedan producirse en el transcurso del desarrollo del proyecto, bien por parte de los accionistas o bien por parte del propio proyecto, suelen no ser 100% precisas en tiempo y cuantía, lo que dificulta el control de las mismas.

Por ello, para tener controlados los flujos en divisa que genera el proyecto es necesario contar con una modelización simple que permita tanto a la dirección financiera como al tesorero tomar

decisiones sobre si es necesario mitigar el riesgo.

Para una foto completa, además del mapeo de flujos, es esencial analizar cómo la competencia está gestionando el riesgo de tipo de cambio transaccional para evitar tomar decisiones de cobertura que puedan dejar a la compañía fuera de mercado.

El riesgo de tipo de cambio transaccional se mitiga a través de derivados financieros, siempre y cuando una cobertura natural no sea viable (compensación de cobros y pagos en una misma divisa). Dependerá de la política de gestión de riesgos que tenga establecida el Grupo, la elección del instrumento financiero idóneo en función del grado de riesgo que se quiera asumir.

Cabe señalar que, para compaginar la estrategia de gestión de riesgos con la contabilidad de coberturas, se ha de tener en cuenta que muchos instrumentos financieros pueden no ser aptos para ser considerados como instrumentos de cobertura contable.

Esta estrategia de cobertura se denomina cobertura de flujo de efectivo y permite que el cambio de valor del instrumento de cobertura se lleve contra Patrimonio Neto (ajustes por cambio de valor) hasta que la partida cubierta (la transacción) impacta en la cuenta de resultados.

En un proyecto de infraestructuras, cuyos plazos de explotación suelen ser largos, puede resultar complicada la gestión del riesgo ya que no existe liquidez a tanto plazo. Por tanto, a diferencia de la gestión del riesgo de tipo de interés que tiene un carácter más estable, la gestión del riesgo de tipo de cambio es más dinámica y requiere un seguimiento continuo. Es por ello que las estrategias de cobertura

no suelen tener un vencimiento superior a los dos años (salvo si se trata de un *Cross Currency Swap*) y tampoco se suele fijar la estrategia de un año en un solo momento, siendo necesario ir revisándola periódicamente a lo largo del ejercicio.

Conclusiones

Durante los últimos años se ha incrementado la presencia española en el exterior en multitud de proyectos de infraestructuras e ingeniería relevantes. Dentro de las complejidades que conlleva el manejo de transacciones fuera de España, se encuentra la gestión del riesgo de tipo de cambio y su potencial impacto en los estados financieros tanto del proyecto como del accionista. Resulta fundamental que las compañías cuenten con una herramienta que les permita mapear todos los flujos en divisa desde los diferentes ámbitos que se puedan producir y que permita tanto a la dirección financiera como al tesorero tomar decisiones estratégicas de gestión del mismo.

Aunque generalmente la cobertura de transacciones en divisa suele ser la estrategia más común y comprensible, la cobertura del valor del activo puede conllevar importantes beneficios de cara a proteger el valor para el accionista.

Por último, dependerá del nivel de riesgo que quiera asumir la compañía y de su política de gestión de riesgos, la decisión sobre los instrumentos de cobertura a elegir. Para ello es necesario tener en cuenta los aspectos clave de la normativa contable en materia de instrumentos financieros derivados y de este modo evitar impactos no deseados en la cuenta de resultados.

A 3D word cloud featuring various terms related to management, law, and governance. The words are rendered in white, three-dimensional block letters against a dark background. The most prominent word is 'PERFORMANCE', which is the largest and most central. Other large words include 'RULES', 'LEADERSHIP', 'LAWS', 'CONTROL', 'MANDATE', 'SUPERVISOR', 'ADHERENCE', 'OBLIGATION', 'LEGAL', 'COMPLIANCE', 'STANDARDS', 'ETHICS', 'INTEGRITY', 'TRANSPARENCY', 'ACCOUNTABILITY', 'RESPONSIBILITY', 'COURAGE', 'CONFIDENCE', 'CREDIBILITY', 'INFLUENCE', 'POWER', 'AUTHORITY', 'RESPECT', 'TRUST', 'LOYALTY', 'DUTY', 'HONOR', 'GLORY', 'HAPPINESS', 'PEACE', 'JOY', 'WISDOM', 'KNOWLEDGE', 'SKILL', 'TALENT', 'GIFT', 'GRACE', 'FAITH', 'HOPE', 'CHARITY', 'PATIENCE', 'KINDNESS', 'GOODNESS', 'GENTLENESS', 'SELF-CONTROL', 'PEACE-LOVING', 'MERCY', 'GRACIOUSNESS', 'BENIGNITY', 'MILDNESS', 'FORGIVENESS', 'PATIENCE', 'KINDNESS', 'GOODNESS', 'GENTLENESS', 'SELF-CONTROL', 'PEACE-LOVING', 'MERCY', 'GRACIOUSNESS', 'BENIGNITY', 'MILDNESS', 'FORGIVENESS'. The words are arranged in a dense, overlapping manner, creating a sense of depth and complexity.



Novedades normativas

Análisis de las recientes novedades
legislativas en materia de infraestructuras



José A. Conca Martínez
Director
Deloitte Legal

Principales novedades de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público

El 9 de noviembre de 2017, se publicó en el Boletín Oficial del Estado la **Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014** (en lo sucesivo, "LCSP").

Se deroga, por tanto, el Texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público aprobado por el Real Decreto Legislativo 3/2011 de 14 de noviembre – en adelante, "TRLCSPP", y continúa vigente la Ley 31/2007, de 30 de octubre, sobre procedimientos de contratación en los sectores del agua, la energía, los transportes y los servicios postales hasta que se apruebe el Proyecto de Ley del mismo título por la que se transpone al ordenamiento jurídico español la Directiva 2014/25/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de febrero de 2014 y que está actualmente en tramitación.

La Ley entró en vigor a los cuatro meses de su publicación en el Boletín Oficial del Estado (en lo sucesivo, "BOE"), esto es, el **9 de marzo de 2018** y se aplicará a los contratos que se liciten (publiquen) a partir de dicha fecha, con excepción de aspectos procedimentales puntuales que tendrán una vacatio legis de 10 meses y las referencias a los nuevos órganos consultivos de contratación (arts. 328 y siguientes) que han entrado en vigor al día siguiente de la publicación de la Ley en el BOE tal y como se explica con detalle más adelante.

El elemento de mayor novedad de la LCSP es la incorporación de la Directiva europea (2014/23/UE) que regula por primera vez de forma expresa las concesiones de obras y las concesiones de servicios. Junto con ello, la LCSP si bien en su estructura general mantiene el esquema de la Ley de 2007, introduce un número relevante de modificaciones. No es una ley rupturista, pero sí puede afirmarse que modifica puntos clave del sistema jurídico de contratación pública.

Ámbito Subjetivo de la Ley

La LCSP modifica el concepto de Administración Pública pues los Consorcios y Entes Públicos lo serán, o no, (y ello implica una aplicación plena de la ley tanto en los procedimientos de adjudicación como en la regulación material de los contratos) dependiendo de si se financian mayoritariamente, o no, con ingresos de mercado, entendiéndose como tal el tener, o no, condición de productor de mercado de acuerdo con el Sistema Europeo de Cuentas (SEC2010). Esto implicará, en la práctica, que diversos Entes Públicos Empresariales o asimilables de todas las Administraciones deban aplicar íntegramente la Ley (y en muchos casos no se sometan ya a la Ley de Sectores Excluidos).

La LCSP mantiene la enumeración de las entidades que forman parte del Sector Público, las que son Administraciones Públicas y las que

son poderes adjudicadores, pero se añade un apartado específico para sujetar a la Ley a los partidos políticos, sindicatos, organizaciones empresariales y asociaciones profesionales, las fundaciones y asociaciones vinculadas a las mismas cuando cumplan los requisitos para poder ser calificados como poder adjudicador (financiación mayoritaria pública) y respecto de los contratos sujetos a regulación armonizada (principalmente contratos de servicios y suministros con un valor estimado superior a 221.000,00 euros, IVA excluido y contratos de obras de más de 5.548.000,00 euros, IVA excluido.).

Tipología de contratos: Especial referencia a las concesiones

En cuanto a los tipos de contratos se mantiene la tradicional distinción entre contratos sujetos a regulación armonizada y contratos que no lo son. Se mantiene el contrato de obras, suministros y servicios y se suprime el contrato de colaboración

Tipos de contratos	
TRLCSPP	Proyecto LCSP
Contrato de obras	Contrato de obras
Contrato de concesión de obras públicas	Contrato de concesión de obras
Contrato de gestión de servicios públicos	Contrato de concesión de servicios (Nuevo)
Contrato de suministro	Contrato de suministro
Contrato de servicios	Contrato de servicios
Contratos de colaboración entre sector público y el sector privado	(Suprimido)
Contratos mixtos	Contratos mixtos

"La nueva ley se aplicará a las licitaciones publicadas a partir del 9 de marzo de 2018"

público-privada.

Se incorpora la Directiva 2014/23/UE de concesiones y se **regula el contrato de concesión de obras** (que ya no se denomina concesión de obras públicas) y un nuevo contrato que pasa a denominarse **contrato de concesión de servicios** (desapareciendo la figura del contrato de concesión de gestión de servicio público, aunque caben concesiones sobre servicios públicos). Las concesiones se caracterizan por la construcción de obras o la gestión de un servicio, a cambio de explotar la obra o servicio y/o percibir un precio de la Administración o de los usuarios por parte del concesionario.

Respecto de los contratos de **concesión de obras y de concesión de servicios**, debe destacarse que en ambas figuras necesariamente ha de haber una transferencia del **riesgo operacional** de la Administración al concesionario y “*se considerará que el concesionario asume un riesgo operacional (que abarca el riesgo de demanda o el de suministro, o ambos) cuando no esté garantizado que en condiciones normales de funcionamiento, el mismo vaya a recuperar las inversiones realizadas ni a cubrir los costes en que hubiera incurrido*

como consecuencia de la explotación de las obras/servicios que sean objeto de la concesión. La parte de los riesgos transferidos al concesionario debe suponer una exposición real a las incertidumbres del mercado que implique que cualquier pérdida potencial estimada en que incurra el concesionario no es meramente nominal o desdeñable”. Es decir, si no se transfiere el riesgo operacional no podrá ser concesión y será un contrato de obras o un contrato de servicios, según corresponda.

Además, desde el punto de vista de los tipos de contratos encontramos diversas especialidades en el contrato de servicios ya que el artículo 312 regula las peculiaridades de los **contratos de servicios que conlleven prestaciones directas a favor de la ciudadanía** (que evoca sin duda la concesión de gestión de servicio público anterior cuyo contrato ya no se regula como tal en la LCSP) lo que vendrá a suponer que habrá concesiones de servicio sujetas al riesgo operacional y contratos de servicios del artículo 312 que no estarán sujetas a dicho riesgo.

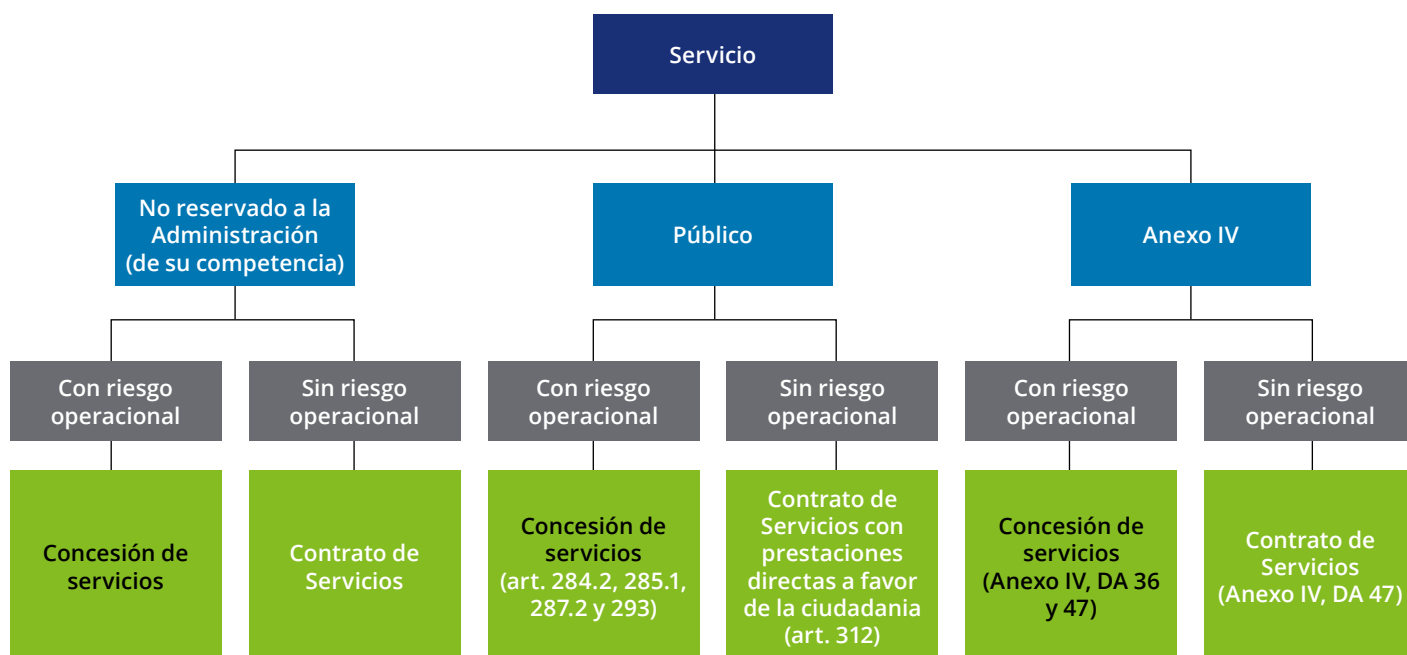
Anexo IV. Por otra parte, se contemplan una serie de principios aplicables a los contratos de concesión de servicios del

Anexo IV y a los contratos de servicios de carácter social, sanitario y educativo de ese mismo anexo (D.A. 36 y 47). Además, los contratos de servicios sociales y otros servicios específicos enumerados en el Anexo IV cuyo valor estimado sea igual o superior a 750.000,00 euros, IVA excluido, se calificarán como contratos sujetos a regulación armonizada.

En definitiva, podemos resumir cómo sigue el tipo de contrato según el tipo de servicio y si existe o no transferencia del riesgo operacional (ver tabla abajo).

Por otra parte, en cuanto al régimen económico de la concesión, se contemplan por primera vez de forma expresa los **pagos por disponibilidad** de la Administración al concesionario por utilización de la obra, modelo ampliamente utilizado en esquemas de desconsolidación presupuestaria. Esta mención específica debe dejar claro que es posible una concesión de obra o de servicios en la que los pagos se hagan por disponibilidad, cosa que, hasta la fecha, y desde que se generó el efecto directo de la directiva de concesiones, alguna Junta Consultiva había puesto en duda. Estos pagos por disponibilidad no están

Tipología de contratos según tipo de servicio



previstos expresamente en la regulación de la concesión de servicios, si bien podrían entenderse admitidos por aplicación supletoria del régimen de concesión de obras a la concesión de servicios (art. 297).

En cuanto a la **duración de las concesiones de obras o de servicios**, si éstas sobrepasan el plazo de 5 años, la duración máxima de las mismas no podrá exceder del tiempo que se calcule razonable para que el concesionario recupere las inversiones realizadas para la explotación de las obras o servicios, junto con un rendimiento sobre el capital invertido, teniendo en cuenta las inversiones necesarias para alcanzar los objetivos contractuales específicos. En todo caso se establecen límites máximos: a) 40 años (concesiones de obras o de servicios que comprendan la ejecución de obras y la explotación de servicios); b) 25 años (concesiones de servicios que comprendan la explotación de un servicio no relacionado con servicios sanitarios); c) 10 años (concesiones de servicios para la prestación de servicios sanitarios no incluidos en la letra a)).

Por otra parte, la LCSP califica las **tarifas** que el concesionario puede recibir de los usuarios como **prestación patrimonial de carácter público no tributario**, (a cuyos efectos se modifica también la Ley de Tasas y Precios Públicos), bien sea por la utilización de las obras o por la recepción de los servicios (dejando por tanto atrás su posible calificación como tasas), pero introduciendo numerosas cuestiones no resueltas sobre el manejo jurídico de dichas tarifas/prestaciones patrimoniales de carácter público a efectos de garantías, modificaciones, liquidaciones, etc., pues los usuarios o la Administración ya no pagan precios privados al contratista, tal y como se defendía mayoritariamente hasta la fecha.

Se mantiene la posibilidad de constituir **empresas mixtas** (colaboración público-privada institucional). Dicha posibilidad se incorpora, lo que debe ser objeto de crítica, en una Disposición Adicional (la 22ª) sin conectarse con el resto de la ley y la normativa de régimen local con un mínimo de orden. Se habla, además, de una “sociedad de economía mixta en la

“El principal cambio se produce en las concesiones de obras y en las concesiones de servicios”

que concurra mayoritariamente capital público con capital privado”, generándose una razonable duda sobre la viabilidad de las empresas mixtas en las que la Administración participe minoritariamente. En este caso, la decisión del legislador de ajustarse a los conceptos de contratación comunitarios irreflexivamente (que es lo que aquí se ha hecho) generará más dudas todavía en una compleja institución como es la de la empresa mixta, sobre todo en el ámbito local.

Sigue vigente la regulación actual de los contratos de obras, servicios y suministros del ámbito de la Defensa y Seguridad (Ley 24/2011, de 1 de agosto), aunque las concesiones de obras y de servicios celebradas en este ámbito sí se sujetan a la LCSP.

Procedimientos de adjudicación

En materia de procedimientos podemos destacar que el **contrato menor** de obras se reduce de 50.000 euros a 40.000 euros y el contrato menor de servicios pasa de 18.000 euros a 15.000 euros. **Desaparece el procedimiento negociado por cuantía** – con y sin publicidad (tan utilizado anteriormente en contratos de servicios y suministros de cuantía inferior a 100.000 y 60.000 euros).

Nuestra valoración de esta modificación es solo parcialmente positiva. El contrato menor, generalmente opaco y poco acorde a los principios de contratación pública –por más que plenamente ajustado a las directivas comunitarias- hubiera sido razonable y conveniente que se eliminara, pero no encontramos un sentido a la reducción de la cuantía, sin más. Por otro lado, sin embargo, creemos que el negociado por cuantía, siempre que se publicite y se abra a cualquier licitador, tiene perfecto encaje en un modelo eficiente de contratación pública. No lo ha estimado así

nuestro legislador que, en nuestra opinión, parece que considera que los problemas de corrupción se centran en la decisión discrecional cuando, creemos, se originan mucho más en la falta de transparencia de las ofertas y la decisión, que es una cuestión sobre la que la Ley ha hecho muchos menos esfuerzos.

Lo que sí ha hecho, con acierto, es **regular el procedimiento de negociación** en los artículos 166 a 171, algo que hasta la fecha no se hacía en nuestra legislación con un mínimo de orden generando, hasta ahora, una gran confusión entre el menor y el negociado. Sin embargo, se ha perdido una oportunidad de ampliar el marco de aplicación de procedimiento negociado y aprovechar la utilidad que el intercambio de requerimientos / ofertas con el licitador, base del procedimiento de negociación, podría aportar a la Administración. La ley, en la práctica, pese a regular acertadamente el sistema de negociación, restringe las posibilidades de utilizar este procedimiento que es el ordinario en el mundo privado y mucho más adecuado para obtener el resultado de obtener el mejor coste – eficacia siempre que se utilice con publicidad y transparencia. Se trata de una inconsistencia grave de la Ley que hará muy difícil desarrollar en su sentido último los criterios de adjudicación que propone la Ley.

Se introduce el **procedimiento abierto simplificado** (que podemos calificar como procedimiento “abreviado”, art. 159) para obras de un valor estimado igual o inferior a 2 millones de euros (IVA excluido) y para servicios y suministros de un valor estimado igual o inferior de 100.000 euros (IVA excluido), de forma potestativa para la Administración, siempre que entre los criterios de adjudicación previstos en el pliego no haya ninguno evaluable mediante juicio de valor o, de haberlos, su

Novedades en procedimientos de licitación

Nuevos procedimientos y novedades en procedimientos actuales

Tipos de procedimientos de contratación										
Tipo de contrato	Adjudicación directa: contrato menor	Pto. Negociado sin publicidad	Pto. con negociacion	Abierto	Abierto simpl. (Art. 159)	Abierto simplificado abreviado (Art. 159)	Restringido	Regulación armonizada (SARA)	Diálogo competitivo	Asociación para la innovación
Obras	< 40.000 €				<2.000.000	< 80.000		>/=5.548.000 €		
Suministro	< 15.000 €							= / > 144.000 (AGE y SS) o = / > =221.000 resto de entidades contratantes		
Servicios	< 15.000 €	Supuestos artículos 166, 168 y 170	Supuestos artículos 166, 167, 169, 5 y 167	Supuestos artículo 156 y ss.	<100.000	<35.000	Supuestos artículo 160 a 165	= / > 144.000 (AGE y SS) o = / > 221.000 resto de entidades contratantes >/=750.000 Anexo IV.	Artículos 172 a 177	Artículos 177 a 182
Concesión de obras	N/A				N/A	N/A		= / > 5.548.000 €		N/A
Concesión de servicios	N/A				N/A	N/A		= / > 5.548.000 €		N/A

(Cifras valor estimado, sin incluir iva, art. 101 LCSP)

ponderación no supere el veinticinco por ciento del total. Solo requiere publicación en el perfil de contratante, plazo mínimo de quince días para presentar oferta, solo se podrán presentar licitadores que estén inscritos en el Registro Oficial de Licitadores y Empresas Clasificadas del Sector Público (o Registro Autonómico correspondiente) y las proposiciones únicamente podrán presentarse en el Registro indicado en el anuncio de licitación. Pero además, se regula un procedimiento abierto simplificado que podemos calificar como “abreviado” para obras de un valor estimado igual o inferior a 80.000 euros (IVA excluido) y para servicios y suministros de un valor estimado igual o inferior de 35.000 euros – IVA excluido - (sin incluir los de carácter intelectual) en los que el plazo de presentación de ofertas mínimo será de diez días e incluso de cinco días en el caso de compras corrientes, en los que se exime a los licitadores de la inscripción en el Registro antes citado, así como de la acreditación de la solvencia económica, financiera, técnica y profesional e incluso de la garantía definitiva y sin necesidad de firmar el contrato bastando la aceptación de la adjudicación por el adjudicatario. Somos pesimistas sobre la utilidad práctica de estos modelos simplificados

de licitación. El problema de la falta de agilidad en la contratación está mucho más, como cualquier gestor público manifiesta ordinariamente, en los actos preparatorios y de intervención del expediente de contratación que en la licitación en sí misma considerada, que es en lo único sobre lo que estos procedimientos “abreviados” inciden.

Para favorecer que el órgano de contratación prepare la licitación con la máxima información se permitirá que se realicen **consultas preliminares del mercado** (art.115), según las sigui consistentes en la realización de estudios de mercado y consultas a los operadores económicos y que antes de iniciarse se publicará en el perfil de contratante. De las consultas realizadas no podrá resultar un objeto contractual tan concreto y delimitado que únicamente se ajuste a las características técnicas de uno de los consultados. El resultado de los estudios y consultas debe, en su caso, concretarse en la introducción de características genéricas, exigencias generales o fórmulas abstractas que aseguren una mejor satisfacción de los intereses públicos, sin que, en ningún caso, puedan las consultas realizadas comportar ventajas respecto

de la adjudicación del contrato para las empresas participantes en aquellas. El resultado de la consulta se hará constar en un informe que formará parte del posterior expediente de contratación y que no será vinculante para la Administración. La participación en la consulta no impide la posterior intervención en el procedimiento de contratación que en su caso se tramite (artículo 115). Se trata de un procedimiento que se ha usado habitualmente en contratos complejos y cuya regulación es un avance de la Ley que muy probablemente permitirá su generalización a más contratos, pues hasta la fecha muchas Administraciones se mostraban reacias a realizarlas formalmente, pese a su evidente utilidad, por las dudas que generaba el silencio de la Ley al respecto y la filosofía errónea de nuestra tradición en materia de contratación acerca de que el órgano gestor “no debe estar en contacto con el licitador”, aproximación desfasada pero que la ley no ha conseguido superar del todo.

Se añade el **procedimiento de asociación para la innovación** para la realización de actividades de investigación y desarrollo respecto de obras, servicios y productos innovadores y su ulterior adquisición, cuando las soluciones disponibles en el

mercado no satisfagan las necesidades del órgano de contratación. Los contratos que se adjudiquen por este procedimiento se regirán según las siguientes fases:

a) Fase de investigación y desarrollo: por las normas reglamentarias, pliegos y supletoriamente normas del contrato de servicios, b) Fase de ejecución de las obras, servicios o suministros derivados por las normas correspondientes a la prestación de que se trate. Como señala la Exposición de Motivos se trata de un procedimiento en el que podrían distinguirse, esquemáticamente, cuatro momentos diferenciados: selección de candidatos, negociación con los licitadores, la asociación con los socios y la adquisición del producto resultante.

Aunque desaparece el contrato de colaboración público-privado, se mantiene el procedimiento de Diálogo Competitivo en los arts. 172 y siguientes.

En cuanto a los **poderes adjudicadores, que no Administraciones Públicas**, su régimen de contratación se modifica asimilándose prácticamente al de las Administraciones Públicas pues (i) para los contratos armonizados deben aplicar las normas de preparación y adjudicación de los contratos generales (las que aplican a las Administraciones Públicas), es decir, frente a la anterior regulación deben también aplicar las normas de preparación de los contratos (ii) para los no sujetos a regulación armonizada y que estén entre los 15.000 euros y los 221.000 euros para servicios y suministros y 40.000 euros y 5.548.000 euros para obras aplicarán solo los procedimientos de contratación (no los de preparación) de la Ley con límites específicos para el uso del negociado sin publicidad. **Desaparecen por tanto las Instrucciones de Contratación para estos entes** como instrumento de regulación de las normas de contratación y (iii) para los de cuantía inferior a las citadas podrán adjudicar de forma directa. Todo este régimen, recuérdese, frente al de la ley vigente en el cuál la licitación (no preparación) de lo armonizados era según las reglas para las Administraciones Públicas y para los inferiores en cuantía según las reglas aprobadas por los propios



entes en sus instrucciones. Junto con todo lo anterior se introduce la regla de que para modificar contratos en cuantías superiores al 20% del precio inicial para contratos de más de 6 millones de euros necesitarán autorización de la Administración de tutela previo informe del Consejo de Estado.

Los entes del sector público que **no tengan el carácter de poder adjudicador** (recuérdese que estos son entes de mercado) podrán adjudicar los contratos conforme a sus instrucciones internas de contratación (que deberán garantizar los principios de publicidad, concurrencia, transparencia, confidencialidad, igualdad y no discriminación) o adjudicar directamente los contratos de obras de valor estimado inferior a 40.000,00 euros, IVA excluido, y contratos de servicios y suministros inferiores a 15.000,00 euros, IVA excluido, y los de cuantía superior a través de su perfil de contratante (artículos 316 a 322). El nuevo régimen es parecido al anterior, pero con dos importantes modificaciones: (i) las instrucciones de contratación, o reglas alternativas que puedan establecer, se someten a unas reglas mínimas mucho más estrictas que las previstas en la normativa vigente y (ii) se regula específicamente la posibilidad de interponer un recurso administrativo, según las normas de la LPA, ante el ente u organismo ante el que esté adscrita la entidad contratante.

Como novedad, también se van a exigir a los **partidos políticos**, sindicatos, organizaciones empresariales y asociaciones profesionales, las fundaciones y asociaciones vinculadas a las mismas en los términos indicados en el apartado de ámbito subjetivo de la ley –contratos sujetos a regulación armonizada–.

El **Perfil de contratante será único** para todos los órganos de contratación y estará en la Plataforma de contratación del Sector Público (artículo 347).

Licitadores

En cuanto a las **prohibiciones de contratación** se introduce una nueva que impide contratar a empresas de más de 250 trabajadores que no cuenten con un plan de igualdad (conforme al artículo 45 de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo).

En materia de **solvencia** destacamos que, en los contratos de suministros y servicios no sujetos a regulación armonizada, las empresas de nueva creación (entendiendo aquéllas de una antigüedad inferior a cinco años) no necesitarán acreditar la relación de los principales suministros o servicios sustituyéndose por uno o varios de los medios previstos en la LCSP. En el caso de contratos de obras de valor estimado inferior a 500.000 euros, IVA excluido, se exige de aportar una relación de ejecución de un número determinado de obras sustituyéndose por uno o varios medios de los previstos en la norma.

Como medidas en beneficio de las **PYMES**, el órgano de contratación podrá prever que se permitan pagos directos al subcontratista. Pero además será obligatorio comprobar el cumplimiento de los pagos que el contratista principal hace al subcontratista en los contratos de obras y de servicios de un valor estimado de más de cinco millones de euros y en los que el importe de la subcontratación sea superior al 30% del precio del contrato. Por otra parte se facilita la licitación de las PYMES introduciendo una nueva regulación de la división en lotes de los contratos (invirtiéndose la regla general que se utilizaba hasta ahora, debiendo justificarse ahora en el expediente la no división del contrato en lotes, salvo para los contratos concesionales, lo que facilitará el acceso a la contratación pública a un mayor número de empresas); y se incluye, de forma novedosa, como criterio de solvencia que tendrá que justificar el adjudicatario del contrato, el cumplir con los plazos establecidos por la normativa vigente sobre pago

a proveedores, medida que pretende contribuir a que las PYMES con las que subcontrate el adjudicatario cobren sus servicios en plazo.

Pliegos

Los Pliegos deberán contener información sobre las condiciones de **subrogación en contratos de trabajo** con un alcance mucho más amplio que el régimen actual y que obligarán a las Administraciones Públicas a averiguar e indicar en la licitación si existen normas legales, convenios colectivos o acuerdos de negociación colectiva de eficacia general que impongan al adjudicatario del contrato la obligación de subrogación como empleador, todo ello para que el licitador pueda conocer mejor los costes laborales de la licitación.

Ofertas

El objetivo de la ley es que la adjudicación de los contratos responda a la mejor relación de calidad-precio, y no sólo al precio. Los criterios de valoración de las ofertas pasan a denominarse criterios de adjudicación del contrato. En este apartado desaparece el concepto de “oferta económicamente más ventajosa” (concepto que sin embargo aparece inconexo en otras partes de la ley) y se regula la “**mejor relación calidad-precio**” como pluralidad de criterios de adjudicación que se evaluará conforme a criterios económicos y cualitativos (en este último caso podrían incluir aspectos medioambientales o sociales vinculados al objeto del contrato). También se regula la “**mejor relación coste-eficacia**” como criterios basados en el precio o coste, o en la rentabilidad (como el coste del **ciclo de vida** de un producto, obra o servicio). En resumen, la Ley regula criterios cualitativos, donde hay pocas novedades y criterios relativos al coste / económicos, antes precio.

En relación con estos segundos, el coste puede ser valorado no como el coste “inmediato” sino en relación con el ciclo de vida, es decir, incluyendo en la fórmula



de valoración las externalidades (por ejemplo, medioambientales), costes de mantenimiento, etc., del producto, lo que significa, en la práctica, que el criterio “coste” más valorado puede no ser el de menor precio si así se regula en los pliegos. Esta será una de las cuestiones que más oportunidades va a ofrecer de cambio en nuestro modelo de compra pública pero que, sin embargo, genera complejidades grandes y no es fácil pensar que se implemente de forma muy rápida por las Administraciones Públicas.

En el caso de que el pliego establezca la posibilidad de introducir **mejoras**, con carácter general las mismas no deben tener una valoración superior al 2,5%.

En el caso de **ofertas anormalmente bajas**, ahora el órgano de contratación podrá rechazarlas si comprueba que la oferta vulnera la normativa de

subcontratación o no cumplen las obligaciones aplicables en materia medioambiental, social o laboral, nacional o internacional, incluyendo los convenios colectivos sectoriales vigentes.

Modificación de contratos

Se reformula el régimen de modificación de contratos. Para los contratos de **Administraciones Públicas** se diferencian, como hasta ahora, los supuestos previstos en el pliego (que se limitan hasta un máximo de un 20% del precio inicial frente a la regla de no limitación anterior, siempre que estuviera así recogida en los pliegos) y los no previstos cuando introduzcan variaciones estrictamente necesarias en los casos expuestos en el art. 205.2 que modifican los del vigente art. 107 en general permitiendo algo más de margen a estas modificaciones no previstas en pliegos con una regulación de supuestos algo más genéricos, y con posibilidad de

modificaciones hasta el 50% del precio inicial cuando fuera necesario añadir obras suministros o servicios y se muestre la imposibilidad del cambio de contratista.

En el caso de **poderes adjudicadores no Administración Pública**, como ya hemos apuntado antes, en contratos sujetos a regulación armonizada y no armonizada regirá el régimen descrito en el párrafo anterior, pero si no son armonizados y supera la modificación seis millones de euros y más del 20% del importe del contrato, IVA excluido, será necesaria autorización del Departamento ministerial u órgano de la administración autonómica o local, previo dictamen del Consejo de Estado u órgano consultivo equivalente de la Comunidad Autónoma. En el caso de entidades no poderes adjudicadores la modificación se regirá por las normas de derecho privado que resulten de aplicación.

Los procedimientos de contratación exigirán un mayor grado de especialización de los equipos de profesionales tanto del sector público como del sector privado

Condiciones de Ejecución de los contratos

El art. 202 introduce una novedad relevante relativa a las condiciones especiales de ejecución de los contratos. Permite, siempre que estén vinculadas al objeto del contrato, que la Administración introduzca condiciones de ejecución, es decir, requisitos sobre cómo ejecutar el contrato que serán obligatorios y deberán tenerse en cuenta por parte de todos los licitadores, en relación con **aspectos de innovación, medioambientales o de tipo social**. Aquí la nueva Ley es consistente con el nuevo enfoque de los criterios de adjudicación y defiende también un sistema de ejecución que se aleja del modelo de menor coste permitiendo la introducción de estos criterios.

Recursos

Se **amplía el recurso especial en materia de contratación** a actos y decisiones relativos, no solo a contratos sujetos a regulación armonizada sino incluso a contratos no sujetos a regulación armonizada de más de tres millones de euros de valor estimado en contratos de obras, de más de cien mil euros en contratos de servicios y suministros de más de cien mil euros o concesiones de más de tres millones de euros. Además, se podrán impugnar ahora también las modificaciones de contratos, la formalización de encargos a medios propios o los acuerdos de rescate de concesiones (artículos 44 y siguientes).

Asimismo, desaparece la cuestión de nulidad y se amplía la legitimación para recurrir ajustándose también algunas cuestiones procedimentales.

Desgraciadamente, lo que se permite en la nueva Ley es que los municipios que sean Gran Ciudad de acuerdo con lo previsto en la LBRL y las Diputaciones Provinciales creen sus propios órganos de resolución de recursos. Ello generará dificultades para coordinar la doctrina de los Tribunales y una dispersión de decisiones no deseable. Adicionalmente, la práctica ha demostrado también que cuando estos Tribunales existen, el nivel de reconocimiento de las reclamaciones de los licitadores es relevantemente más bajo que en los ámbitos Central y Autonómico, mostrando, probablemente, mayor permeabilidad a la influencia política por el propio tamaño de la Administración a la que sirven, lo cual lógicamente no es deseable.

Órganos consultivos en materia de contratación

La LCSP introduce nuevos órganos para la gestión de la contratación bajo el ámbito del Ministerio de Hacienda y Función Pública. Se crea en el seno de la Junta Consultiva de Contratación Pública del Estado, el Comité de cooperación en materia de contratación pública que podrá coordinar criterios de interpretación de la normativa de contratación y elaborará la propuesta de Estrategia Nacional de Contratación Pública que se someterá a otro nuevo órgano que es la Oficina Independiente de Regulación y Supervisión de la Contratación que tiene como finalidad velar por la correcta aplicación de la legislación y en particular promover la concurrencia y combatir las ilegalidades en relación con la contratación pública. En esta última Oficina se integra también la ya vigente (pero no puesta en marcha) Oficina

Nacional de Evaluación que tiene como finalidad analizar la sostenibilidad financiera de los contratos de concesión y que evacua informe preceptivo previo a la licitación en el caso de concesiones del Estado o de los Ayuntamientos con aportaciones públicas o cuando las tarifas sean asumidas por el poder adjudicador.

Contratación electrónica

Junto a todo lo anteriormente señalado, debe necesariamente aludirse al impulso que el nuevo texto legal realiza de los instrumentos de contratación electrónica, estableciéndola como obligatoria en los términos señalados en él, desde su entrada en vigor (9 de marzo de 2018), anticipándose, por tanto, a los plazos previstos a nivel comunitario (18 de abril de 2018). Los órganos de contratación ofrecerán acceso a los pliegos y demás documentación por medios electrónicos a través del perfil de contratante desde la fecha de publicación del anuncio de licitación. Excepcionalmente podrá darse acceso valiéndose de medios no electrónicos. Las Disposiciones Adicionales (D.A. 15, 16 y 17) regulan las normas relativas a los medios de comunicación, el uso de medios electrónicos, informáticos y telemáticos, así como los requisitos específicos relativos a las herramientas y dispositivos de recepción electrónica de documentos. La contratación electrónica, como vemos, discurre en paralelo con los cambios ya introducidos por la Ley 39/2015, de 1 de octubre de Procedimiento Administrativo Común que ya regula el derecho y la obligación de relacionarse electrónicamente con las Administraciones Públicas.

Entrada en vigor

La Ley entra en vigor a los cuatro meses de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, es decir el **9 de marzo de 2018**. Sin embargo, existen ciertas excepciones: Desde el **9 de noviembre de 2017** están ya en vigor los artículos 328 a 334 relativos a los órganos consultivos (destacando la entrada en vigor de las normas relativas al Comité de cooperación en materia de contratación pública, la Oficina Independiente de Regulación y Supervisión de la Contratación, la Oficina Nacional de Evaluación y la Estrategia Nacional de Contratación Pública) así como la modificación de la Ley 37/1992 del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) sobre operaciones no sujetas a IVA realizadas por entes públicos y clarificar el concepto de subvención vinculada a precio (D.A. 10ª). El **9 de septiembre de 2018** entrarán en vigor las disposiciones referentes a la obligatoriedad de los licitadores de estar inscritos en el Registro Oficial de Licitadores y Empresas Clasificadas (artículo 150) para concurrir al procedimiento abierto simplificado y la obligación de reconocer en estatutos o acto de creación la condición de medio propio en el caso de encargos de poderes adjudicadores a medios propios personificados (artículo 32). La obligación del órgano de contratación (o de la mesa de contratación que se lo traslade) de comunicar a la CNMC **conductas colusorias** que detectare en la licitación se pospone al momento en que se apruebe el reglamento que regule el procedimiento de dicha comunicación (artículo 150).

Primeros informes y recomendaciones

1. Generales

- Recomendación de la Junta Consultiva de Contratación Pública del Estado (JCCPE) en relación con diversos aspectos relacionados con la entrada en vigor de la Ley de Contratos del Sector Público para poderes adjudicadores que no sean Administración Pública – 28 de febrero de 2018.
- Informe 17 de enero de 2018 de la Abogacía del Estado (Entes públicos 2/18 (R-32/2018) sobre diversas cuestiones planteadas por el Instituto de Crédito Oficial.
- Informe 3/2018 de la JCCPE - Dudas sobre la composición de las mesas de contratación.
- Informe 4/2018 de la JCCPE - Interpretación del artículo 80 LCSP sobre clasificación:

Conclusiones del Informe 4/2018 de la JCCPE - Interpretación del artículo 80 LCSP sobre clasificación

La entrada en vigor de la ley supone que no será posible obtener ante otra Administración Pública (Estado o Comunidades Autónomas) una clasificación superior de aquella que previamente hubiera sido otorgada por otra comisión clasificadora con carácter previo.

En el caso de que se produzca una solicitud de clasificación por parte de una empresa que disfrute de una clasificación ya otorgada por otra Administración Pública (Estado o Comunidades Autónomas) y que solicite una superior ante otra comisión clasificadora también competente, dicha petición ha de ser automáticamente denegada por no respetar lo dispuesto en el artículo 80 de la ley.

La eficacia de artículo 80 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público no está condicionada a la entrada en vigor del desarrollo reglamentario a que alude el inciso final del apartado segundo del precepto.

2. Contratación electrónica:

- Informe 1/2018 de la JCCPE - interpretación de la D.A. 15 LCSP.

- Informe 2/2018 de la JCCPE - presentación de ofertas por medios electrónicos

3. Contratos menores:

- Informe 41/2017 de la JCCPE - Interpretación del artículo 118.3 LCSP
- Informe 42/2017 de la JCCPE - Interpretación del artículo 118.3 LCSP. Justificación en el expediente.
- Informe 5/2018 de la JCCPE - Interpretación del artículo 118.3 LCSP. Aplicación retroactiva.

4. Otras cuestiones:

- Informe 3/2018, de 13 de febrero, de la Junta Consultiva de Contratación Administrativa de la Comunidad Autónoma de Aragón (JCCACAA). Incompatibilidad para la adjudicación de contratos menores.
- Informe 2/2018, de 13 de febrero, de la JCCACAA. Integración de la solvencia de un licitador que concurre en UTE con medios externos. Alcance de la integración y repercusión de la misma en la delimitación subjetiva del contrato.
- Informe 1/2018, de 11 de enero de 2018, de la JCCACAA. Prohibiciones de contratar de los concejales.



José A. Conca Martínez
Director
Deloitte Legal

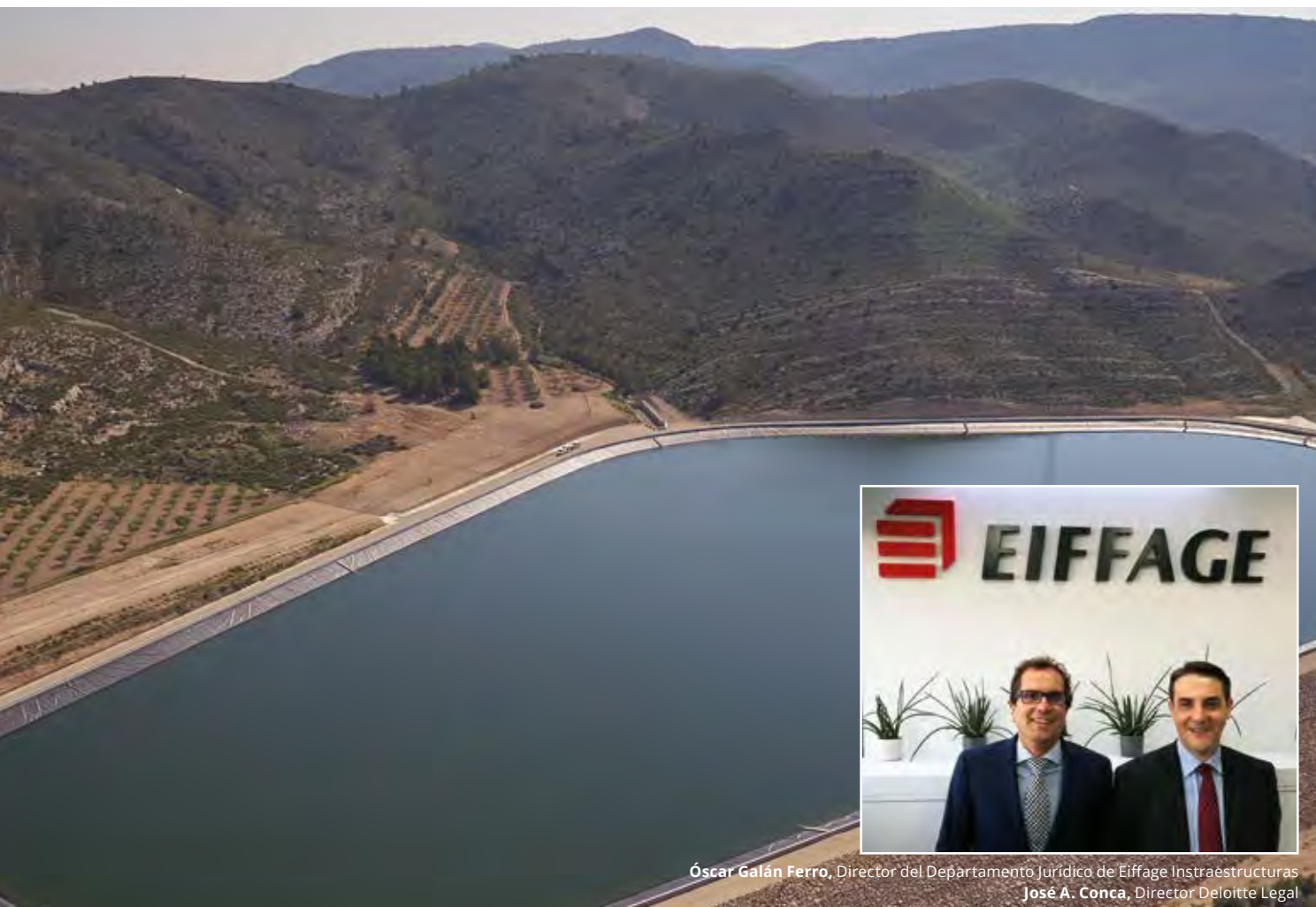
Entrevista a

Óscar Galán Ferro

Director del Departamento Jurídico
de Eiffage Infraestructuras

Óscar Galán Ferro, Abogado con un Master en Derecho de Empresa, es el Director del Departamento Jurídico del grupo cuya cabecera en España es Eiffage Infraestructuras SAU. Se incorporó como responsable del Departamento en el año 2007 que tras varias compras de una gran número de sociedades ya consolidadas en el sector, diversos procesos de fusión y absorción, terminó configurándose como Eiffage Infraestructuras, sociedad que pertenece a la multinacional francesa Eiffage SA, presente en 65 países y que cuenta con más de 64.000 empleados.

Óscar es el Director de un equipo de abogados internos de la compañía que además colabora puntualmente con despachos de abogados externos para operaciones específicas. Por otra parte, también tiene que estar interactuando con los equipos directivos y técnicos de la compañía.



El equipo legal que dirige Óscar Galán ha recibido este año el premio a las mejores asesorías jurídicas de empresa en España otorgado por The Legal 500.

Con estos antecedentes entendemos que nos puede ofrecer una visión muy relevante de su trabajo como abogado "in house", sobre el sector de las infraestructuras en España, el Plan de Infraestructuras de Carreteras o el papel de la nueva Ley de Contratos del Sector Público.

¿Cómo entiende el ejercicio de profesión del abogado de empresa "in house", y del abogado privado "law firm"?

En mi caso, he tenido la experiencia de haber pertenecido a los dos sectores. Inicié la profesión, imagino como la gran mayoría de compañeros, como lo que tradicionalmente, en nuestro mundillo,

conocemos como "pasante" en un despacho multidisciplinar de La Coruña.

En el sector privado te debes a los clientes que, en gran medida, vienen a exponer y a que les resuelvas su problema concreto, lo haces y se termina la relación. En la empresa te debes a un solo cliente y no deja de ser muy parecido en cuanto a la resolución de problemas, pero hay un componente añadido de continuidad que permite que una parte de tu trabajo, sea el preventivo y el didáctico, cuidando que los valores, procedimientos y pautas de la empresa sean acordes y estén debidamente actualizados, conforme a la legislación que aplique.

¿Cuáles son los principales retos de un Director del Departamento Jurídico de una empresa líder en el sector de las infraestructuras?

En línea con la respuesta anterior, velar por el cumplimiento normativo, debe ser uno de ellos que implica prácticas de buen gobierno societario, la conducta de las empresas y sus directivos que, además, ahora está muy de moda con el término con el que se ha bautizado todo esto: el "Compliance".

Otro reto, sin duda, por la velocidad con la que todo gira en torno al mundo empresarial, debe ser la obtención de una respuesta ágil y eficaz al planteamiento que se te expone.

¿Qué singularidades tiene la dirección jurídica de una empresa que reporta continuamente a su central en Francia? ¿Se entiende nuestra idiosincrasia?

Al ser la matriz última una empresa que cotiza en la Bolsa de París, el flujo de información es constante, con cierres mensuales, lo que obliga a destinar

XIV PREMIO FOPA A LA MEJOR OBRA EN LA PROVINCIA DE ALICANTE

Como cada año, desde 1999, la Federación de Obras Públicas y Auxiliares de la Provincia de Alicante, ha fallado los premios a la Mejor Obra. Estos premios vienen a reconocer y distinguir tanto a Entidades Promotoras como a los contratistas que hayan llevado a cabo la obra más destacada por su singularidad técnica, ya sea por su trascendencia económica, urbanística y social para el conjunto de la Provincia o para la Ciudad o área donde se ubique, o bien por su envergadura y complejidad constructiva.

Además, en este año 2017, la FOPA, otorga un Premio Especial a LA MEJOR INTEGRACIÓN EN EL ENTORNO Y RESPETO AL MEDIOAMBIENTE como reconocimiento a aquellos proyectos que se signifiquen por su máxima integración medioambiental, el respeto y cuidado de su entorno, su trascendencia económica dentro de un desarrollo sostenible, o por el empleo de técnicas constructivas menos agresivas y sostenibles. En esta edición, el Premio FOPA ha recaído en el Proyecto de ejecución de la balsa de regulación "LA CUESTA" y recuperación energética del salto hidráulico del postravase Júcar-Vinalopó (Villena).

Esta Obra, cuyo Promotor ha sido la Generalitat Valenciana, ha sido construida por la UTE Aglomerados los Serranos y ARPO, siendo el importe de la misma, de 6.908.830 €.

El Embalse de la Cuesta es una balsa construida con materiales sueltos de 600.000 metros cúbicos de capacidad ejecutada por compensación de tierras excavadas mediante voladura, e impermeabilizada con geosintéticos, de esta manera, los materiales utilizados en la ejecución de los diques de la balsa son los obtenidos de la propia excavación.

Esta actuación incluye además la ejecución de la nave que alberga las tuberías, calderería y valvulería que controla la entrada y salida de caudales, regulando la presión y el caudal de la entrada de agua.



recursos de tu estructura para que los datos lleguen a su destino.

Nuestra forma de ser, nuestro temperamento, resultan elementos que en la mayoría de culturas de fuera de nuestro entorno se ven de manera diferente. A nivel profesional también ocurre y, a veces, resulta complicado explicar cómo y por qué ocurren las cosas que nosotros vemos como usuales.

¿Consideras que existen criterios uniformes en materia de contratación pública en los distintos Juzgados y Tribunales en España?

La respuesta que esperas de nuestros órganos judiciales nunca es pacífica y es fácil encontrar otra que dice lo contrario. No sé si te he contestado, pero francamente te podría decir "sí" y podría defender "no" y, al contrario. Aclarado ¿no? Estoy ejerciendo de gallego.

La nueva Ley de Contratos del Sector Público mantiene el recurso especial en materia de contratación que sigue siendo potestativo y que como novedad amplía su ámbito de aplicación permitiendo su interposición contra anuncios de licitación, los pliegos, los documentos contractuales, actos de trámite, adjudicaciones, las modificaciones contractuales, los encargos a medios propios de las Administraciones, el rescate de las concesiones, por lo que los Tribunales Administrativos de Recursos Contractuales, abarcarán un mayor abanico de materias específicas de la contratación pública y seguramente se consiga una mayor especialización en la resolución de este tipo de conflictos y seguramente se traduzca en una mayor uniformidad. La práctica y el tiempo nos dirá la efectividad de esta medida.

Respecto del mercado español, ¿qué opinión te merece el Plan de Infraestructuras de Carreteras? ¿Lo veis como oportunidad para vosotros al menos en la parte de construcción de las infraestructuras?

Es una buena noticia, tanto en cuanto, tras muchos años, el Gobierno muestra interés

por tratar de paliar el abandono que ha tenido el sector de la carretera y todas las empresas y trabajadores que viven de él.

El plan está todavía sin concretar y habrá que ver la viabilidad del mismo. Esperemos que al final se lleve a buen término.

No obstante, considero que la solución adoptada favorece, en mayor medida, a las grandes empresas constructoras del país que al sector en general, sin perjuicio que, de algún modo, también se verá favorecido.

Precisamente, la nueva Ley de Contratos de Sector Público, se marca, entre sus objetivos facilitar la participación de la medianas y pequeñas empresas (Pymes) en la contratación pública que hasta ahora tenían un acceso limitado, beneficiando con ello la no discriminación y la libre competencia.

¿Crees que la existencia de financiación a través de fondos de inversión puede ayudar a que se liciten más contratos de obras y de concesiones en España?

La primera imagen que se viene a la cabeza cuando se habla de estos contratos, no es precisamente la mejor, las autopistas radiales de Madrid han sido un fracaso estrepitoso.

No quiero ser escéptico, ya que la nueva Ley sigue apostando por esta fórmula, con los contratos de concesión de obras al que ahora se añaden los de concesión de servicios, en los que el riesgo operacional se transmite al concesionario, lo que supone que una mala gobernanza de los mismos pueda llevar a no recuperar las inversiones realizadas.

Desde luego, este tipo de contratos se tiene que ver como una oportunidad que, con la debida gestión de los proyectos, de sus aspectos jurídicos y administrativos, permitan, en condiciones normales de funcionamiento, el equilibrio económico del contrato.

En cuanto a la Ley 9/2017, de 8 de noviembre de Contratos del Sector Público ¿Qué opinión te merece en términos generales?, ¿piensas que puede dotar de una mayor seguridad jurídica a las concesiones de obras y a las concesiones de servicios?

La norma sigue siendo compleja. Se introducen importantes novedades que van a obligar a un cambio de chip entre los operadores. Entre otras destacaría que ha pretendido dotar de una mayor transparencia, publicidad e igualdad a la contratación pública; lucha contra la corrupción; se introducen nuevos criterios de adjudicación: calidad-precio, medioambientales y sociales; se reducen trámites administrativos, se impulsa la contratación electrónica: se facilita el acceso de las Pymes y la división por lotes de los contratos, se favorece la acción directa por parte de los subcontratistas, siempre que figure esta posibilidad en los Pliegos; se suprime la figura del contrato de colaboración público privada, se restringe el régimen de modificación de contratos. A priori, un cocktail que establece un nuevo escenario y habrá que estar a su puesta en práctica, para confirmar la eficiencia pretendida con esta Ley.

En materia de concesiones, se han previsto aspectos jurídicos específicos para el secuestro, intervención y rescate de las mismas, imposibilidad de embargo de los bienes afectos, poderes de policía para velar por su buen funcionamiento, orientados precisamente a conseguir un mayor control.

¿Qué cualidades esperas del abogado externo que colabora con vosotros? ¿Hasta qué punto valorarás la especialidad?

Una sería su disponibilidad, y no solo para el encargo profesional concreto que se le encomienda, sino también a la hora de transmitirnos cuestiones que nos deben preocupar en la gestión del día a día de la compañía, cambios normativos, procedimientos, tendencia jurisprudencial, experiencia en otros casos aplicables, etc. La información continua de nuestros asuntos es algo que también valoramos.

Como ocurre en otras empresas como la nuestra, es necesaria su intervención como especialistas que ofrecen sus equipos en los asuntos que se les demandan. Es un plus que facilita a los abogados "in house" su trabajo que, por una mera cuestión de tiempo, impide concentrar toda la atención en un solo asunto.

“Nuestra forma de ser, nuestro temperamento, resultan elementos que en la mayoría de culturas de fuera de nuestro entorno se ven de manera diferente. A nivel profesional también ocurre y, a veces, resulta complicado explicar cómo y porque ocurren las cosas que nosotros vemos como usuales”



Market intelligence

Estatus de los proyectos de colaboración público
privada más recientes



Ana Calvo Acín

Associate
Financial Advisory- Infraestructuras



Ane Sáenz de Zaitegui

Associate
Financial Advisory- Infraestructuras

Últimos proyectos licitados, adjudicados o cerrados

Radiografía del sector de las infraestructuras







SITUACIÓN DEL MERCADO ESPAÑOL DE PROYECTOS APP

• Proyectos adjudicados y cierres financieros en España

Tras un periodo de más de quince meses sin la consecución de un cierre financiero en España, Urbaser obtuvo el cierre financiero de la Planta de Residuos de Guipúzcoa en junio de 2017. Ese mismo mes, consiguió cerrar financiación el proyecto del Nuevo Hospital de Toledo valorado en 315 millones de euros y que fue adjudicado en enero de 2015.

Por otra parte, el Gobierno de Murcia otorgó en diciembre de 2017 a Aena la gestión y explotación del aeropuerto de Corvera durante un periodo de 25 años.

Proyectos adjudicados y cierre financieros en España (desde mayo 2017)

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Fecha de Adjudicación	Fecha Cierre Financiero	Plazo de la concesión	Presupuesto	Sponsors
Nuevo Hospital de Toledo	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Castilla la Mancha	ene-17	jun-17	30 años	EUR 315 mm	Acciona, ACS, OHL
Planta de Residuos Guipúzcoa (Fase I)	Aguas & Residuos	País Vasco	dic-16	jun-17	30 años	EUR 200 mm	Urbaser
Aeropuerto de Corvera	Aeropuertos	Murcia	dic-17	N/A	25 años	EUR 204 mm	Aena

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infrastructure Journal, webs corporativas y *research* interno.

• Principales proyectos lanzados en España

Desde mayo de 2017 se han lanzado dos proyectos en el mercado español. El primero, de especial relevancia, es el Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras a través del cual se invertirán 5.000 millones de euros para financiar diferentes infraestructuras viarias. Además, se ha llevado a licitación la segunda fase de la Planta de Residuos de Guipúzcoa, que será la continuación del proyecto comentado en el apartado anterior.

Proyectos APP españoles en licitación (desde mayo 2017)

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del proyecto	Presupuesto
Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras	Carreteras	N/A	Lanzamiento	EUR 5.000 mm
Planta de Residuos Guipúzcoa (Fase II)	Agua & Residuos	País Vasco	Evaluación de Ofertas	N/D

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infra-Americas, Infrastructure Journal, webs corporativas y *research* interno.

EMPRESAS ESPAÑOLAS EN EL MERCADO INTERNACIONAL DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS BAJO MODALIDAD DE APP

• Principales proyectos adjudicados a empresas españolas

La tabla a continuación recoge los proyectos APP de infraestructuras que han sido licitados en el mercado global y adjudicados a empresas españolas. Desde mayo de 2017, se han adjudicado un total de 8 proyectos a nuestras empresas nacionales, cuyo valor total de inversión asciende a más de 1.690 millones de euros. Estos datos avalan la

importancia de las empresas españolas en el mercado internacional de APPs.

Entre estas adjudicaciones, cabe destacar que la mayoría de proyectos han tenido lugar en países de Latinoamérica, con un único proyecto en Estados Unidos, aunque de gran importancia debido a su elevada inversión. Se trata del proyecto consistente en el transporte automatizado de pasajeros del aeropuerto de Los Ángeles, adjudicado al consorcio LINXS del cual es partícipe el grupo español ACS, cuya inversión asciende a casi 2.000 millones de dólares.

Proyectos APP internacionales adjudicados a empresas españolas

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Fecha Adjudicación	Plazo de la concesión	Presupuesto	Sponsors
Transporte Automatizado de Pasajeros del aeropuerto de Los Ángeles	Aeropuertos	Estados Unidos	Ene-2018	30 - 35 años	USD 1.850 - 2.100 mm	ACS
Planta de producción de energía a través de residuos en Hartford	Agua & Residuos	Estados Unidos	Ene-2018	N/D	N/D	SACYR
Desaladora Sonora - Planta Desalinizadora de Guaymas y Empalme	Agua & Residuos	México	Dic-2017	20 años	USD 40 mm	FCC AQUALIA
Gestión del ciclo integral del agua de Boca del Río	Agua & Residuos	México	Dic-2017	30 años	USD 118 mm	ACCIONA
Planta desalinizadora Bahía de Mejillones	Agua & Residuos	Chile	Sep-2017	20 años	USD 800 mm	ACS
Nuevo hospital general del sur de Ciudad de México (Tláhuac)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	México	Sep-2017	25 años	USD 109 mm	SACYR
Circuito 3 (Ruta 14 Oeste - Central)	Carreteras	Uruguay	Sep-2017	20 años	USD 130 mm	ESPINA OBRAS HIDRAÚLICAS / COPASA
Autopista Pirámides - Tulancingo - Pachuca	Carreteras	México	Jul-2017	10 años	USD 101 mm	SACYR

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infra-Americas, Infrastructure Journal, webs corporativas y research interno



• Cierres financieros

Además de los proyectos que se han detallado en la tabla anterior, cabe destacar que, desde mayo de 2017, otros 8 proyectos adjudicados a empresas españolas en el extranjero han logrado el cierre de la financiación.

Estos 8 proyectos suman una inversión de 6.515 millones de euros, siendo el de mayor tamaño, con un CAPEX de 2.290 millones de euros, la concesión de la Autopista Pedemontana Veneta en Italia, adjudicada en 2009 al consorcio formado por SACYR, ITINERE y SIS SCPA y que alcanzó el cierre financiero en noviembre de 2017.

Proyectos APP internacionales adjudicados a empresas españolas que han cerrado financiación (desde mayo 2017)

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Fecha Cierre Financiero	Plazo de la concesión	Presupuesto	Sponsors
Rehabilitación de las carreteras de las afueras del oeste de Melbourne	Carreteras	Australia	Dic-2017	20 años	AUD 1.800 mm	FERROVIAL
Gran hall del Aeropuerto de Denver	Otros	Estados Unidos	Dic-2017	34 años	USD 650 mm	FERROVIAL
Transformación del corredor I-66	Carreteras	Estados Unidos	Nov-2017	50 años	USD 2.100 mm	FERROVIAL
Autopista Pedemontana Veneta	Carreteras	Italia	Nov-2017	40 años	EUR 2.290 mm	SACYR
Reemplazo del Hospital General de Aquiles Calles Ramirez en Tepic	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	México	Oct-2017	25 años	USD 66 mm	ORTIZ
Autopista Atizapán-Atlacomulco	Carreteras	México	Sep-2017	30 años	USD 448 mm	OHL
Autopista de peaje de doble vía México-Puebla	Carreteras	México	Jun-2017	N/D	USD 193 mm	OHL
Ruta 21-24	Carreteras	Uruguay	Ago -2017	24 años	USD 112 mm	SACYR

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infra-Americas, Infrastructure Journal, webs corporativas y *research* interno.



- **Principales proyectos lanzados en el mercado internacional de APPs**

A continuación, se muestran los proyectos que actualmente se encuentran en fase de licitación en el mercado global de APPs.

La primera tabla presenta los proyectos con empresas nacionales preseleccionadas o en lista corta.

Actualmente, un total de 11 proyectos licitados en el mercado global han preseleccionado o incluido en sus listas cortas a empresas españolas.

La segunda tabla indica otra serie de proyectos actualmente en licitación en el mercado internacional de proyectos de infraestructuras bajo la modalidad de APP. Se trata de licitaciones abiertas o en las que, por el momento, no se han seleccionado las empresas que forman parte de la lista corta. Desde mayo de 2017, se han detectado 74 proyectos.

Proyectos APP internacionales actualmente en licitación con empresas españolas en lista corta (desde mayo 2017)

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del proyecto	Presupuesto	Empresas preseleccionadas
Paso a desnivel del Anillo de Davenport	Carreteras	Canadá	En Adjudicación	CAD 253 mm	ACS
Tren Ligero de Finch West	Ferroviano & Transporte Urbano	Canadá	En Adjudicación	CAD 1.200 mm	ACS
Fase II del tren ligero Ottawa- Línea Trillium	Ferroviano & Transporte Urbano	Canadá	En Adjudicación	CAD 535 mm	ACCIONA
Tren ligero de Hamilton	Ferroviano & Transporte Urbano	Canadá	En adjudicación	CAD 892 mm	ACS
Tren Ligero de Hurontario	Ferroviano & Transporte Urbano	Canadá	En adjudicación	CAD 1.400 mm	FERROVIAL ACCIONA
Modernización I-75	Carreteras	Estados Unidos	En Adjudicación	USD 650 mm	ACS
Instalación de alquiler de coches del Aeropuerto de Los Ángeles (ConRAC)	Otros	Estados Unidos	En Adjudicación	USD 850 - 1.000 mm	ACS
Programa de vivienda social de Irlanda	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Irlanda	En Adjudicación	EUR 100 mm	OHL
Planta de residuos de Shafdan	Agua & Residuos	Israel	En Adjudicación	USD 131 mm	SACYR
Autovía RV 3/ RV 25 Ommangsvollen-Grundset	Carreteras	Noruega	En Adjudicación	EUR 575 mm	ACCIONA
Autopista A-16 Rotterdam	Carreteras	Países Bajos	En Adjudicación	EUR 650 mm	SACYR

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infra-Americas, Infrastructure Journal, webs corporativas y *research* interno.

Otros proyectos actualmente en licitación en el mercado internacional de proyectos APP (desde mayo 2017)

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del Proyecto	Presupuesto
Paquete de Concesiones de Autopistas Argentinas	Carreteras	Argentina	Proyecto Lanzado	USD 10.000 mm
Puente ferroviario (Brisbane)	Puentes y túneles	Australia	Proyecto Lanzado	AUD 5.400 mm
Túnel Leopold	Puentes y túneles	Bélgica	Proyecto Lanzado	EUR 150 mm
Puentes del Canal Albert	Puentes y túneles	Bélgica	Proyecto Lanzado	N/D
Prisión de Amberes	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Bélgica	Proyecto Lanzado	EUR 120 mm
Centro Social y Cultural San Martin	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Bolivia	Proyecto Lanzado	USD 10 mm
Vivienda Social Estado de Sao Paulo	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Brasil	Proyecto Lanzado	USD 2.190 mm
Concesión Ferroviaria Estrela D'Oeste-Dourados	Ferroviario & Transporte Urbano	Brasil	Proyecto Lanzado	N/D
Sistema de calefacción y enfriamiento de Ottawa	Otros	Canadá	Proyecto Lanzado	CAD 1.200 mm
Hospital de Cuidados Agudos Corner Brook	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Canadá	Proyecto Lanzado	CAD 500 mm
Centros Sanitarios de Orleans	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Canadá	Proyecto Lanzado	CAD 50-99 mm
Centros de asistencia en Gander / Grand Falls-Windsor	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Canadá	Proyecto Lanzado	N/D
Instalación de preservación y acceso, librería y archivos Gatineau 2	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Canadá	Proyecto Lanzado	N/D
Residencia de la Universidad de Canadore	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Canadá	Proyecto Lanzado	N/D
Fronteras CBSA	Otros	Canadá	Proyecto Lanzado	CAD 440 mm
Embalse de Catemu	Agua & Residuos	Chile	Proyecto Lanzado	USD 470 mm
Aeropuerto de El Tepual en Puerto Montt	Aeropuertos	Chile	Proyecto Lanzado	USD 34 mm
G-66 Conexión Melipilla-Camino de la Fruta	Carreteras	Chile	Proyecto Lanzado	USD 680 mm
Teleférico Bicentenario	Otros	Chile	Proyecto Lanzado	USD 80 mm
Puentes del Río Amarillo	Puentes y túneles	China	Proyecto Lanzado	USD 181 mm
Paquete de concesiones de infraestructuras de los Juegos Olímpicos de Invierno de Zhangjiakou	Otros	China	Proyecto Lanzado	USD 330 mm
Planta desaladora de Chipre	Agua & Residuos	Chipre	Proyecto Lanzado	N/D

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del Proyecto	Presupuesto
Centro Administrativo Nacional (CAN) - Complejo gubernamental de Bogotá	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Colombia	Proyecto Lanzado	USD 150 mm
Línea A del Tren Express Sudokwon	Ferrovuario & Transporte Urbano	Corea del Sur	Proyecto Lanzado	USD 3.090 mm
Puerto Seco de Egipto	Puertos & Logística	Egipto	Proyecto Lanzado	N/D
Laboratorio consolidado de Michigan	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Estación calle 30 de Filadelfia	Otros	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Complejo deportivo Carolina del Norte	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Residencia de la Universidad Western Carolina	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Desarrollo de aparcamientos y viviendas de la Appalachian State University	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Aparcamiento del Gobierno de Puerto Rico	Aparcamientos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Instalaciones del Campus de Mayagüez de la Universidad de Puerto Rico	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Sistema exprés O'Hare	Ferrovuario & Transporte Urbano	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Vivienda Pública del Rancho de San Pedro	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
I-10 Puente Elevadizo sobre Río y Ensanche de la Carretera Costera APP	Puentes y túneles	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 2.000 mm
Centro Connecticut XL	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 230 mm
Puesto de Seguridad del Aeropuerto Internacional General Mitchell	Aeropuertos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Reemplazo del túnel del río Hudson (Proyecto Gateway)	Puentes y túneles	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 25.000 mm
Reurbanización de Jetblue de las Terminales 5,6,7 del aeropuerto John F. Kennedy (JFK)	Aeropuertos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Complejo de Carga Century City	Aeropuertos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del Proyecto	Presupuesto
Reubicación de los Juzgados del condado de Albemarle	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 40 mm
Sistema de Banda Ancha estatal de Massachusetts	Otros	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Centro de Conferencias de la ciudad de Adams	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 50 mm
Programa de red de vehículos autónomos de Michigan	Otros	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	N/D
Tribunales testamentarios y civiles de Miami	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Estados Unidos	Proyecto Lanzado	USD 361 mm
Concesión crematoria de París	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Francia	Proyecto Lanzado	EUR 285 mm
Universidad de Toulouse	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Francia	Proyecto Lanzado	EUR 97 mm
Colegios bajo esquema PPP en Ile-de-France (Palaiseau and Pierrefitte-sur-Seine)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Francia	Proyecto Lanzado	EUR 117 mm
Colegios bajo esquema PPP Ile-de-France Schools (Versailles)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Francia	Proyecto Lanzado	EUR 106 mm
Puente del río Demerara	Puentes y túneles	Guyana	Proyecto Lanzado	N/D
Fase I del aeropuerto Internacional Jawa Barat de Bandara Udara (Kertajati)	Aeropuertos	Indonesia	Proyecto Lanzado	USD 1.578 mm
Residencia de la Universidad de Moi (MU)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Kenia	Proyecto Lanzado	N/D
Residencia de la Universidad del Sudeste de Kenia (SEKU)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Kenia	Proyecto Lanzado	N/D
Residencia de la Universidad de Embu (UoEm)	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Kenia	Proyecto Lanzado	N/D
Escuela técnica Bonnevoie	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Luxemburgo	Proyecto Lanzado	EUR 40 mm
Terminal Líquida I de Altamira	Puertos & Logística	México	Proyecto Lanzado	N/D
Terminal Líquida II de Altamira	Puertos & Logística	México	Proyecto Lanzado	USD 120 mm
Terminal portuario multiusos de Tampico	Puertos & Logística	México	Proyecto Lanzado	USD 32 mm
Puerto de aguas profundas de Ibom	Puertos & Logística	Nigeria	Proyecto Lanzado	N/D

Nombre del Proyecto	Sector	Región	Estatus del Proyecto	Presupuesto
Residencia universitaria de la Universidad de Massey en Wellington	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Nueva Zelanda	Proyecto Lanzado	N/D
Embalse Afsluitdijk	Agua & Residuos	Países Bajos	Proyecto Lanzado	EUR 800 mm
Eficiencia energética del Condado de Mragowo	Otros	Polonia	Proyecto Lanzado	EUR 22 mm
Hospital Oriental de Lisboa	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Portugal	Proyecto Lanzado	EUR 334 mm
Residencia de la Universidad de Swansea	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Reino Unido	Proyecto Lanzado	GBP 80 - 200 mm
Arenas de sellado confiables y plantas Melton Hull	Agua & Residuos	Reino Unido	Proyecto Lanzado	GBP 198 mm
Planta desaladora Shuqaiq 3 IWP	Agua & Residuos	Arabia Saudí	Proyecto Lanzado	N/D
Hospital de Antalya	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Turquía	Proyecto Lanzado	USD 450 mm
Segundo Proyecto de Infraestructura educativa	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 80 mm
Tercer Proyecto de Infraestructura educativa	Infraestructura Social y Equipamientos Públicos	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 41 mm
Ferrocarril Central de Uruguay	Ferroviario & Transporte Urbano	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 770 mm
Circuito 5	Carreteras	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 127 mm
Circuito 6	Carreteras	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 80 mm
Circuito 7	Carreteras	Uruguay	Proyecto Lanzado	USD 72 mm
Proyecto de Agua Long An	Agua & Residuos	Vietnam	Proyecto Lanzado	N/D

Fuente: Infra-Deals, Infra-News, Infra-Americas, Infrastructure Journal, webs corporativas y *research* interno.

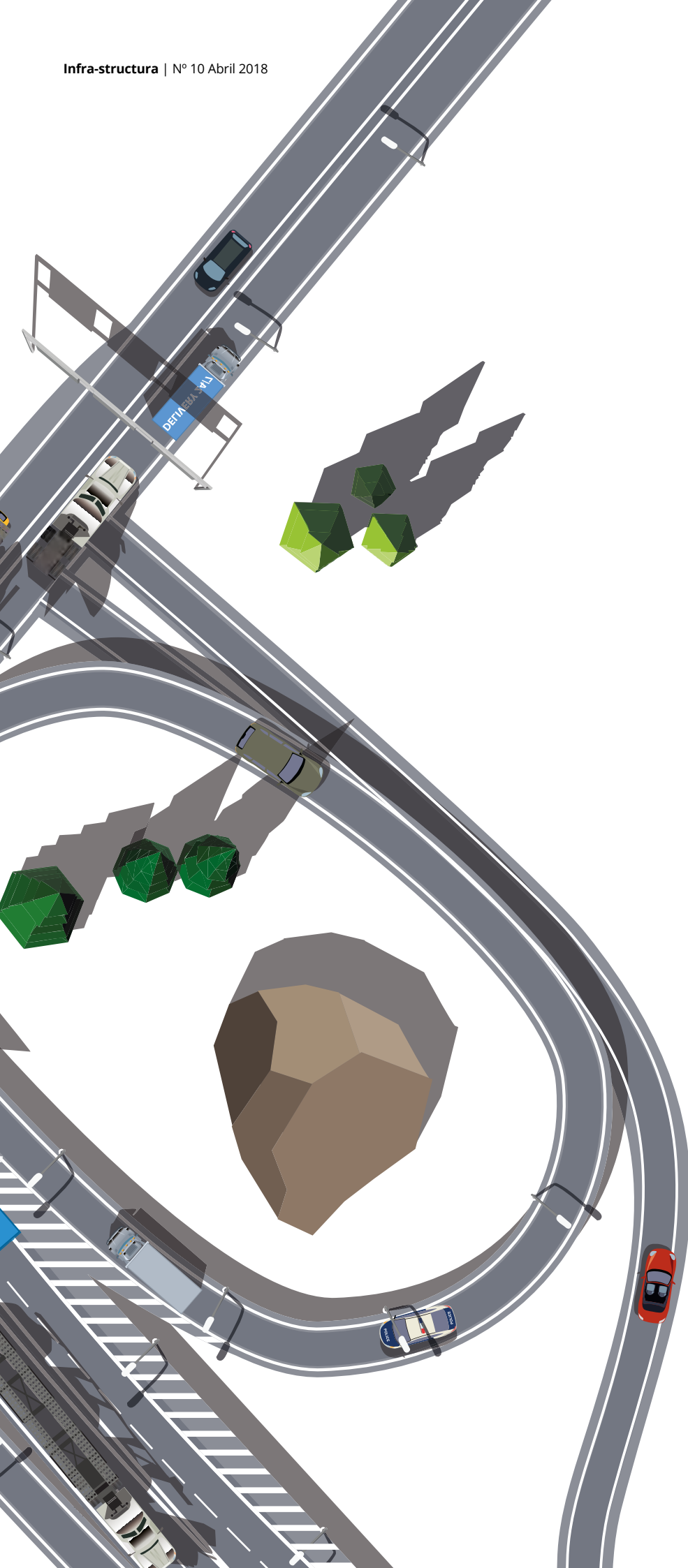






En el punto de mira

Nuestra presencia en los momentos clave del sector de infraestructuras



Fernando García Canales participa en la presentación de la revista iAgua Magazine 15 (23/06/2017)

El 23 de junio tuvo lugar el lanzamiento del número 15 de iAgua Magazine, revista centrada en los protagonistas del sector del agua, en la sede de la Fundación Botín. El leitmotiv de este número es la Colaboración Público-Privada.

Tras la presentación de los contenidos, se pasó a la ronda de ponencias. El primero en intervenir fue el propio Fernando García, director del departamento de infraestructuras. Fernando participó con su presentación "Estado del arte de la APP en el sector del agua en España". En la exposición, Fernando presentó las APPs como alternativas de financiación de infraestructuras, explicó en qué consisten las APP de agua y cuál es su trayectoria en el tablero nacional. Además, Fernando destacó que para una implantación exitosa de las APPs es necesario un reparto adecuado de riesgos, un marco legal e institucional adecuado y una correcta estructuración de cada proyecto. Además de Fernando García, participaron un amplio abanico de expertos que ayudaron en la comprensión del pasado, presente y futuro de las APPs en el sector. El evento fue todo un éxito.

Miguel Laserna participó en el Foro de Infraestructuras de la UIMP, patrocinado por SEOPAN (03/07/2017)

Los días 3 y 4 de julio, en Santander, la Universidad Internacional Menéndez Pelayo y SEOPAN celebraron el Foro Anual de Infraestructuras. En esta ocasión, el título del seminario era "Infraestructuras: recuperando un sector estratégico para España". Al encuentro acudieron representantes de la Administración Pública y del sector privado.

Miguel Laserna, socio de Financial Advisory de Deloitte, abordó el problema de la financiación sostenible de las infraestructuras viarias. Tras analizar el déficit de financiación de las carreteras españolas, expuso los pros y contras de los principales modelos de tarificación implantados en Europa. En concreto, presentó los sistemas de tarificación por acceso, por distancia, por tiempo y por congestión. Además, explicó el modelo alemán y evaluó los puntos en que es extrapolable a España.

Fernando García Canales escribe una tribuna sobre infraestructuras al servicio del medio ambiente en Cinco Días (30/08/2017)

El 30 de agosto, el director del departamento, Fernando García Canales, publicó una tribuna en el diario Cinco Días, titulada "Infraestructuras al servicio del medio ambiente". En ella, puso el foco en los graves problemas que acarrea la cultura lineal de gestión de residuos, imperante en España. En concreto, planteó que las políticas medioambientales de la Unión Europea son incompatibles con la estrategia de gestión de residuos española. Para contrarrestar la situación actual, Fernando García puso como ejemplo el Complejo Medioambiental de Guipuzkoa (GHK), que marca un hito en la valorización de residuos en este país.

Jornada técnica sobre Project Management y APPs organizada por Asociación Española de Dirección Integrada de Proyecto, AEDIP (21/09/2017)

Bajo la organización de AEDIP, el pasado 21 de septiembre más de 120 profesionales del sector se dieron cita en el Colegio de Ingenieros de Canales y Puertos de Madrid para debatir sobre los Contratos de Colaboración Público Privadas y la Gestión de Proyectos. La jornada tuvo el respaldo de Deloitte y contó con la intervención de Fernando García Canales. Durante su intervención, hizo un análisis de los riesgos de un proyecto de infraestructuras en sus diferentes fases y sus efectos desde la óptica de los distintos agentes implicados. La jornada fue inaugurada por Leticia Sauco, Presidenta de AEDIP, y contó con la intervención de Pedro Michelena, presidente de Foro Infraestructuras. Durante la Jornada, en la que se contó con destacados representantes de empresas y entidades con una amplia experiencia en gestión de proyectos y en contratos con participación público-privada, se analizaron las actuales tendencias en el mercado de los APP, los diferentes aspectos a considerar en la gestión de proyectos de este tipo, así como la visión de los diferentes agentes involucrados en los mismos. Así, durante el encuentro se profundizó en cuáles deben ser, desde los diferentes puntos de vista de los intervinientes en este tipo de Contratos, las mejores prácticas que permitan una implantación exitosa, teniendo en cuenta que se trata de contratos de larga duración (normalmente entre 10 y 30 años) y en los que la retribución va ligada al adecuado desempeño. En el evento se dieron cita representantes de Concesionarias, Constructoras, Consultores, Ingenierías y Empresas de Project Management, que aportaron sus experiencias en este tipo de Contratos tanto a nivel nacional como internacional.





Deloitte aborda el futuro del sector de las Infraestructuras en la 8ª edición del Congreso Investructuras 2017 (10/10/2017)

Madrid acogió el Congreso Anual sobre Inversión y Financiación en el sector de las Infraestructuras que organiza IFAES anualmente.

El objetivo de este encuentro es reunir a los principales ejecutivos de constructoras y concesionarias, así como a inversores, representantes de la banca, del sector de los servicios profesionales y de la Administración Pública para poner en común las opiniones de todos los actores de este mercado y debatir así las claves del futuro de su sector.



El papel de la Firma en este encuentro de referencia fue especialmente destacado ya que los expertos de la Firma Javier Parada, que además inauguró el congreso Alberto Valls, Miguel Laserna, Juan Martínez Calvo, Fernando García Canales, Francisco Heras y Jaime Aldama, actuaron como moderadores de los distintos paneles que se sucedieron a lo largo de la jornada. Frente a los cerca de 200 asistentes los profesionales de la Firma contribuyeron dando a conocer las tendencias y mecanismos actuales de financiación de infraestructuras, analizando las áreas de actuación prioritarias para la actividad concesional en los próximos años, debatiendo sobre las novedades que plantea la nueva ley de contratos y los aspectos jurídicos más sensibles de la inversión en infraestructuras y examinando oportunidades, riesgos y estrategias que presentan determinados países para la internacionalización de las empresas españolas.



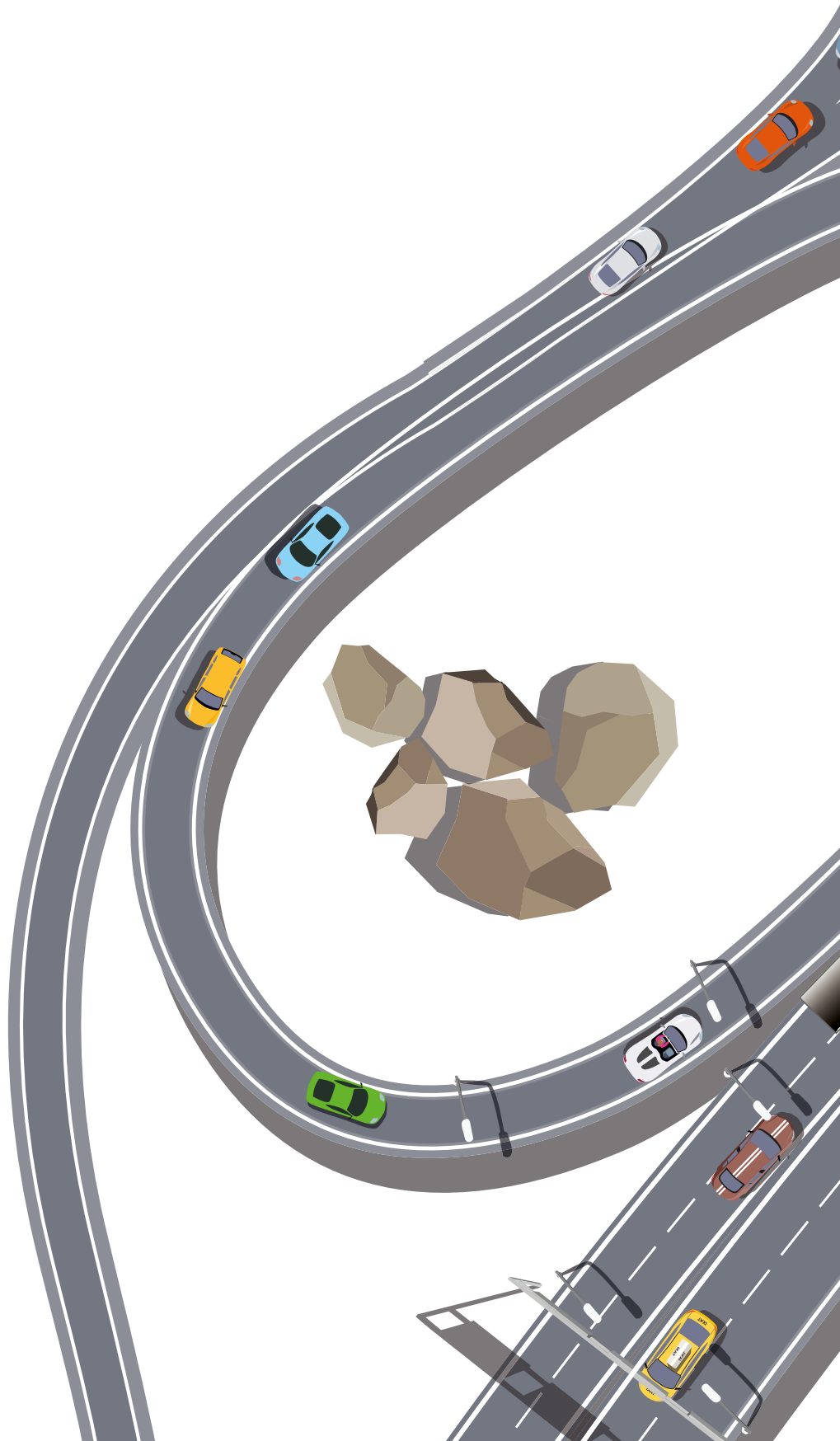
Deloitte presenta el Informe sobre APPs de transporte en Europa en Expansión (03/10/2017)

Miguel Laserna expuso las conclusiones del informe desarrollado por el departamento de infraestructuras ante el periódico Expansión, resaltando las tendencias de los últimos tres años en materia de APPs en el sector transporte en los 28 países de la Unión Europea, Turquía y Noruega. En el artículo se destacan los ambiciosos planes de transporte en Noruega y Alemania, el impacto de la crisis en la economía mundial y la elevada actividad de España en el mercado secundario.

Miguel Laserna participa en el desayuno informativo “El despegue de las infraestructuras en el sureste asiático (y Oceanía) organizado por Cinco Días y Acciona (26/12/2017)

En este desayuno, se analizó la expansión de las grandes corporaciones españolas hacia el Extremo Oriente. En el artículo, Miguel Laserna analiza las perspectivas de las empresas españolas en esta geografía.

Según el socio, la ventaja competitiva de las firmas españolas es su avanzado desarrollo tecnológico, frente al modelo de competencia en precios de otros países. Para apuntalar la internacionalización del sector privado, Miguel, reclamó la colaboración del gobierno en el marco regulatorio, así como un apoyo multilateral para cerrar el gap por riesgo crediticio y el desarrollo de acuerdos de cooperación técnica. Además, el desayuno contó con la participación de otros expertos como María Moreno, directora internacional de SEOPAN; José Valén, director de obra civil de Acciona Construcción; Alfonso Vergara, cónsul honorario de Singapur en Madrid; Timothy Kane, embajador de Australia en España y Ngo Tien Dung, embajador de Vietnam en España.



Deloitte y ABC organizaron el X Encuentro del Sector de Infraestructuras, congregando a los principales profesionales y empresas del sector (13/03/2018)

El X Encuentro del Sector de Infraestructuras, inaugurado por Javier Parada, socio director de Real Estate para EMEA de Deloitte y Bieito Rubido, director de ABC, ha contado con la participación de **Íñigo de la Serna**, Ministro de Fomento, quien ha señalado que *"2018 es un año optimista respecto a la inversión"*. Javier Parada, también ha insistido en la mejora en la tendencia que atraviesa el sector de las infraestructuras *"Las empresas españolas del sector afrontan 2018 con mejores perspectivas y oportunidades que el año anterior"*.



El discurso de apertura ha dado paso al coloquio sobre las perspectivas sectoriales en carreteras con José María Piñero, Director General de SEITT, y **Miguel Laserna**, socio de Financial Advisory de Deloitte. Laserna apuesta por un ligero aumento de la inversión debido a la disminución del déficit: *"el Plan de Inversión en Carreteras (PIC) supone una buena noticia porque añade pipeline de proyectos greenfield, que hasta la fecha no existía"*.

Esta edición ha reunido a los ejecutivos de las principales empresas del sector. La primera mesa redonda, moderada por Javier Parada, ha girado en torno a las oportunidades y retos en el mercado global de las infraestructuras. El coloquio ha congregado a los consejeros delegados Alejandro de la Joya (Ferroviaria Agromán), Pablo Colio (Grupo FCC), Luis Castilla (Acciona Infraestructuras) y José María Orihuela (Sacyr Construcción).

Por otro lado, en la segunda mesa redonda, moderada por Alberto Valls, socio de Financial Advisory de Deloitte, los ponentes han debatido sobre el papel de los inversores institucionales y del mercado de capitales en el sector. En ella han participado Mar Beltrán, senior director de Infrastructure Sector Specialist de S&P Global Ratings, Sergio Rodríguez Casado, director de Meridiam Infrastructure en España y Portugal, Gonzalo Gómez Retuerto, Director Gerente del MARF (Grupo BME) y Manuel Beldarraín, director de Macquarie España.



Deloitte hace referencia, individual o conjuntamente, a Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL") (private company limited by guarantee, de acuerdo con la legislación del Reino Unido), y a su red de firmas miembro y sus entidades asociadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades con personalidad jurídica propia e independiente. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Consulte la página <http://www.deloitte.com/about> si desea obtener una descripción detallada de DTTL y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios de auditoría, consultoría, asesoramiento financiero, gestión del riesgo, tributación y otros servicios relacionados, a clientes públicos y privados en un amplio número de sectores. Con una red de firmas miembro interconectadas a escala global que se extiende por más de 150 países y territorios, Deloitte aporta las mejores capacidades y un servicio de máxima calidad a sus clientes, ofreciéndoles la ayuda que necesitan para abordar los complejos desafíos a los que se enfrentan. Los más de 225.000 profesionales de Deloitte han asumido el compromiso de crear un verdadero impacto.

Esta publicación contiene exclusivamente información de carácter general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro o entidades asociadas (conjuntamente, la "Red Deloitte"), pretenden, por medio de esta publicación, prestar un servicio o asesoramiento profesional. Antes de tomar cualquier decisión o adoptar cualquier medida que pueda afectar a su situación financiera o a su negocio, debe consultar con un asesor profesional cualificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte será responsable de las pérdidas sufridas por cualquier persona que actúe basándose en esta publicación.

© 2018 Para más información, póngase en contacto con Deloitte, S.L.

Diseñado y producido por el Dpto. de Comunicación, Marca y Desarrollo de Negocio, Madrid.