



ERHUI1979 (GETTY IMAGES)

Alianzas público-privadas y reglas estables para edificaciones sólidas

La inversión en proyectos crece con la bajada de tipos, pero con el desafío de identificar los más adecuados y mejor estructurados para lograr financiación

Beatriz Pérez Galdón

Hay un bum de infraestructuras en el mundo. Deutsche Bank calcula que, “para mantener la demanda prevista, la inversión global antes de 2040 debería rondar los 97 billones de dólares [unos 94.000 millones de euros], y los sectores de la electricidad y las carreteras se llevarán más de la mitad”. Y el banco alemán advierte: “Son unas cifras gigantescas que requieren hilar más fino en un contexto de creciente endeudamiento de los Estados, introduciendo nuevas categorías y evaluando su necesidad y su eficacia con cuatro nuevos indicadores: resiliencia, sostenibilidad, innovación e inclusión”.

Ante este panorama, Elena Aguilar, codirectora del grupo de Infraestructura y Proyectos de CMS, señala que “los retos de la financiación son elevados y exigen de la participación privada, que durante los últimos años ha estado sujeta a tipos de interés muy altos y ha escaseado”.

Precisamente, el escenario que se vislumbra es más favorable, una vez iniciado el recorte de tipos. Aguilar apunta que “es esperable que el crecimiento de la inversión de 2024 continúe, también por un crecimiento económico sostenido y un ajuste en la valoración de los activos. Por otra parte, el entendimiento de los inversores de que es necesario tener carteras diversificadas, idealmente aplicando criterios de desarrollo sostenible; la liquidez existente, y la disponibilidad de fondos públicos deberían augurar tiempos de bonanza para 2025”, añade.

Desde BBVA recuerdan que “en 2024 se firmaron con éxito los proyectos del Plan de Carreteras de Aragón con la participación de numerosas constructoras y de financiadores como BBVA, Santander y Sabadell, entre otros. Con dicho proyecto vol-

vió a utilizarse el esquema de colaboración público-privada (concesión) de una manera más relevante que en los últimos años. Para 2025 esperamos que ese esquema anime a otras administraciones públicas a lanzar procesos similares. Algunas ya han mostrado interés, como Andalucía, Extremadura y Madrid”. Eso sí, el banco también resalta que “el reto es identificar proyectos de infraestructuras adecuados y concretar la mejor manera de promoverlos y financiarlos”.

Benoît Felix, responsable global de *Structured Finance* de Santander Corporate & Investment Banking, coincide en señalar que “la financiación está disponible para los planes que tienen sentido y que son estructurados correctamente”. En su opinión, “faltaría inversión para ejecuciones con impacto social relevante, pero

● Rentabilidad y riesgo, en desequilibrio

El último informe de EY, *Infrastructure Barometer*, muestra datos relevantes obtenidos a partir de una encuesta global realizada entre 80 altos ejecutivos, inversores e instituciones financieras sobre el estado y expectativas del sector de la inversión en infraestructuras en España. Un 80% de los consultados reconocieron haber permanecido activos en este sector en los últimos cuatro años gracias, sobre todo, “a la alta calidad de nuestras infraestructuras y al atractivo de los sectores de energía renovable y transición energética en España”.

Con vistas a los próximos meses, una cuarta parte de los participantes en este sondeo esperan aumentar las inversiones en el país, aunque el 42% de ellos consideran que la relación riesgo-beneficio “está actualmente parcial o totalmente desequilibrada”, a pesar de la bajada de los tipos. Las áreas donde contemplan mayor potencial son las de inteligencia artificial y centros de datos.

probablemente con sentido económico menor”.

Como ejemplo de lo ocurrido, Xavier González, profesor de OBS Business School, destaca que desde la entrada de España en la UE (1986) hasta 2009 el país experimentó un auge en la inversión pública en infraestructuras, alcanzando un máximo del 5,1% del producto interior bruto (PIB). Desde entonces ha habido una caída constante, estabilizándose entre el 2% y el 2,5% del PIB, e incluso llegando a estar por debajo del 2%.

Otra de las barreras señaladas por González es que “el modelo concesional no es el adecuado debido a un reparto ineficiente de riesgos entre las empresas concesionarias y la Administración pública. La normativa es rígida, y la transposición de directivas europeas ha incrementado el riesgo asociado a la inversión, que ha desincentivado la participación privada”. Además, “el déficit presupuestario en el mantenimiento es crónico; por ejemplo, las administraciones públicas invierten unos 2.000 millones anuales para carreteras, cuando las necesidades reales superan los 4.100 millones. Falta una planificación estratégica coherente que ha dificultado la identificación y priorización de proyectos necesarios para el desarrollo sostenible del país. Igualmente, hay una escasez significativa de mano de obra cualificada para canalizar los fondos disponibles”, lamenta González.

Rebajar la incertidumbre

La necesidad de cooperación público-privada es algo que apuntó Mario Draghi en su último informe sobre la recuperación de la competitividad europea. “Deben existir garantías de rentabilidad, estabilidad regulatoria y seguridad jurídica. Los cambios normativos pueden generar elevados niveles de incertidumbre y de alguna forma contribuir a frenar la inversión”, apunta Massimo Cermelli, profesor de Economía de Deusto Business School.

El docente concreta que la participación pública y privada que “está surgiendo tiene un enfoque creciente en la sostenibilidad y la digitalización”. Y pone algunos ejemplos: 11 proyectos españoles de infraestructuras de transporte recibirán financiación europea a través del Mecanismo Conectar Europa (MCE) y el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, con un enfoque en mejorar la red ferroviaria y otras infraestructuras clave”.

Pero también hay casos de inversiones que se llevan a cabo integralmente con capital privado, añade Cermelli, “especialmente aquellos con un claro potencial de rentabilidad. Uno es el Gran Premio de España de Fórmula 1 en Madrid, donde las obras necesarias serán financiadas completamente por inversores privados, sin coste para las arcas públicas”. “Cabe destacar otro aspecto interesante que involucra a empresas chinas que han mostrado interés en proyectos renovables e inteligencia artificial en Aragón, lo que refleja la confianza de los inversores extranjeros en el potencial de las infraestructuras españolas”, asevera Massimo Cermelli.