

AVALUACIÓ DEL COST DE RESCAT DE LES CONCESSIONS DE LES AUTOPISTES I VIES EN RÈGIM DE PEATGE DE LA GENERALITAT DE CATALUNYA

Àlvar Garola

Departament d'Infraestructura del Transport i del Territori - UPC

Juliol 2015



Departament d'Infraestructura
del Transport i del Territori

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE CATALUNYA

INDEX

| | |
|---|----|
| INTRODUCCIÓ | 3 |
| EL COST PER A L'ADMINISTRACIÓ DE RESCATAR LA CONCESSIÓ | |
| Mètodes d'avaluació | 6 |
| Cost de rescat a partir del sistema previst per la llei de contractes del sector públic | 9 |
| El cas d'AUTEMA | 14 |
| Alternatives de valoració | 15 |
| Resultats obtinguts | 19 |
| UNA APROXIMACIÓ A ALTRES COSTOS INDIRECTES | |
| Factors considerats | 21 |
| Costos de conservació i manteniment | 21 |
| Costos laborals | 23 |
| Costos fiscals: El cas de l'IVA | 25 |
| CONCLUSIONS | 27 |
| BIBLIOGRAFIA | 29 |
| ANNEX | |
| . I. Dades comptables de les empreses concessionàries analitzades | |
| . II. Plans econòmics financers de les empreses concessionàries analitzades | |
| . III. Càlcul del Free Cash Flow de les empreses concessionàries analitzades | |

INTRODUCCIÓ

Catalunya disposa d'una xarxa viària d'alta capacitat que s'ha finançat d'una manera complexa, el que ha donat lloc a la convivència de vies amb peatges explícits, altres amb peatges a l'ombra i altres sense pagament per part de l'usuari.

Concretament, a hores d'ara, a Catalunya hi ha prop de 1.650 km de vies d'alta capacitat, de les quals 675 km corresponen a autopistes de peatge explícit, que representen un 41% del total, altres 626 km, un 38% del total, són vies sense peatge i el 21% restant correspon a peatges a l'ombra. Es tracta d'una estructura força diferent de la que es dona a la resta d'Espanya, on només un 16% dels kilòmetres de xarxa d'alta capacitat són de peatge explícit, mentre que un 72% correspon a vies sense peatge, i el 12% restant a peatges a l'ombra.¹

Tenint en compte aquesta estructura, i també pel fet que dins el territori català la distribució de les vies de peatge no és homogènia a escala territorial, s'ha produït en determinats moments un debat sobre la viabilitat de rescatar aquests peatges explícits, entenent com a rescat l'extinció del contracte concessional existent i que aquestes vies passin a ser gestionades directament per l'Administració.

Concessions d'autopistes de peatge explícit a Catalunya

| Generalitat de Catalunya | | | |
|---|--|----------|-------------|
| Concessionària | Denominació via | Longitud | Adjudicació |
| Túnel Barcelona-Cadí, SCGSA | C-16 Túnel de Vallvidrera | 11,50 | 1987 |
| | C-16 Túnel del Cadí | 27,80 | 1973 |
| Autopista Terrassa - Manresa, SA (Autema) | C-16 Autopista Montserrat Sant Cugat -Terrassa -Manresa | 40,50 | 1986 |
| Autopistes de Catalunya, SA (Aucat) | C-32 Autopista Pau Casals Castelldefels -Sitges -El Vendrell | 49,60 | 1989 |
| Infraestructures Viàries de Catalunya, SA (Invicat) | C-32 Montgat - Palafolls - GI-600 | 57,20 | 1967 |
| | C-33 Barcelona - Montmeló | 14,10 | 1967 |
| Administració General de l'Estat | | | |
| Concessionària | Denominació via | Longitud | Adjudicació |
| Autopistas Concesionaria Española, SAU (ACESA) | AP-7 Montmeló - La Jonquera | 137,00 | 1967 |
| | AP-7 Barcelona - Tarragona | 100,40 | 1968 |
| | AP-7 Montmeló - El Papiol | 26,60 | 1974 |
| | AP-2 Zaragoza - Mediterráneo | 123,10 | 1971 |
| Autopistas Aumar, SA (AUMAR) | AP-7 Tarragona - València | 87,30 | 1973 |

Font: Anuari estadístic VIACAT (2013). Departament de Territori i Sostenibilitat

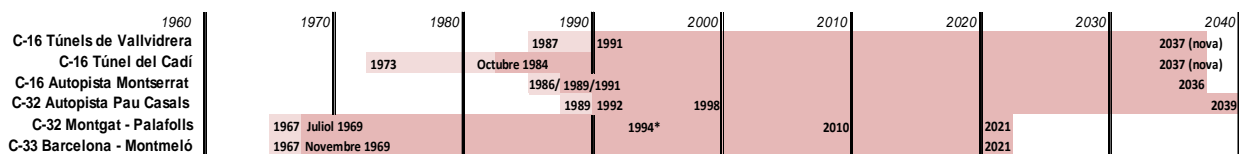
¹ Garola A., Vélez G., Garcia A., " **Model i valor econòmic de les concessions d'autopistes a Catalunya**", Observatori viari de Catalunya, VIACAT, Direcció General d'Infraestructures de Mobilitat Terrestre, Departament de Territori i Sostenibilitat, 2014.

Atès el context, aquest informe té per objectiu quantificar les conseqüències econòmiques que tindria per a l'administració portar a terme un rescat² d'aquestes característiques. L'anàlisi se centra exclusivament en aquelles vies que són concessió de la Generalitat de Catalunya, i no s'ha entrat a valorar les que són concessions de l'Estat, tot i que, com es pot veure en el quadre adjunt, aquestes representen un 70% del quilometratge total, i són els grans eixos vertebradors de la xarxa viària catalana a través de la AP7 i AP2.

Per tant, aquest treball se centra en sis vies de peatge, que s'estenen per un total de 200,7 Km i que estan gestionades per quatre empreses:

- . Autopistes de Catalunya Concessionària de la Generalitat de Catalunya SA. **AUCAT**, que gestiona l'autopista C-32, Castelldefels-Sitges-Vendrell, amb concessió vigent fins l'any 2039.
- . Infraestructures Viàries de Catalunya SA Concessionària de la Generalitat de Catalunya SA. **INVICAT**. Aquesta empresa es va crear el 2010, a partir de la segregació d'ACESA d'aquells trams d'autopista quina concessió correspon a la Generalitat, que són la C-32 entre Montgat-Palafolls i la C-33 en el tram Barcelona-Montmeló, amb contracte de concessió fins el 2021.
- . Autopista Terrassa-Manresa Concessionària de la Generalitat de Catalunya SA. **AUTEMA**, que gestiona l'autopista C-16, Sant Cugat-Terrassa-Manresa. La concessió finalitza l'any 2036.
- . Túnel de Barcelona i Cadí Concessionària de la Generalitat de Catalunya SA. (al llarg del treball ens referirem a ella com **TUNELS**). Gestiona els anomenats túnels de Vallvidrera entre Barcelona i Sant Cugat, i el túnel del Cadí que uneix el Berguedà i la Cerdanya. La concessió finalitza l'any 2037.

Concessions de la Generalitat d'autopistes de peatge explícit a Catalunya



Font: Anuari estadístic VIACAT (2013). Departament de Territori i Sostenibilitat

² El concepte de rescat està inclòs en els diferents contractes concessionals com una possibilitat de l'Administració per resoldre el contracte i recuperar la concessió. S'ha de justificar per interès públic, i es pot adoptar de manera unilateral per l'Administració, tot i que hi hagi bona gestió de l'empresa concessionària. L'administració ha de compensar per les inversions i el dany i perjudicis causats. L'administració també pot comprar la concessió a un preu negociat.

Estimar les conseqüències del rescat d'aquestes concessions és complex i s'ha d'abordar des de diverses òptiques. Per fer-ho, cal partir del valor de les autopistes i dels costos que comportaria compensar als concessionaris actuals per aquest rescat. Aquest és el principal tema que ha focalitzat el debat i, també en aquest cas, és el primer a tractar i el més rellevant.³

No hi ha massa experiències a escala internacional en rescat d'autopistes, trets d'alguns trams urbans per exemple a França, i dels que s'ha portat a terme en infraestructures que travessaven problemes financers,⁴ un cas molt diferent a les concessionàries analitzades que són empreses solvents i amb resultats positius.

Però, a més, cal conèixer també els efectes indirectes que podria comportar aquest rescat. Cal considerar els costos de manteniment i conservació que haurien d'assumir els nous titulars, o els fluxos fiscals que es generarien amb el pagament de les concessions o els que es perdrien a partir del canvi en la titularitat de les autopistes. Igualment, els efectes sobre la renda dels ciutadans o sobre els fluxos de mobilitat. Òbviament, aquests efectes indirectes no depenen només del rescat, sinó de la gestió que es faci posteriorment. És per això que, quan es tractin aquests efectes indirectes, es partirà de la hipòtesi de la gratuïtat d'aquestes vies.

En els apartats següents es fa una avaluació del cost del rescat de les autopistes de peatge a Catalunya, d'una manera integral, que inclou les diferents vessants financeres, fiscals, laborals, etc, el que permet a l'administració avaluar d'una manera global els efectes que tindria aquest rescat.

El treball es distribueix en dos grans apartats. En el proper capítol s'abordaran els costos directes per a l'administració i, en el següent, es farà una primera aproximació als efectes indirectes esmentats anteriorment.

³ En el cas de les autopistes catalanes, s'han efectuat dues anàlisis sobre el rescat d'autopistes. Serra D. "**Experiències prèvies de Plans de rescat a Europa i viabilitat de la seva aplicació a Catalunya**", Grup de treball del Parlament de Catalunya per a l'estudi de la reducció de peatge, 1999, i Casanovas I. "**Indemnització per rescat de les concessionàries d'autopistes a Catalunya**" Departament de Política Territorial i Obres Públiques, 2001. En aquest treball s'ha tingut en compte les metodologies utilitzades en aquests estudis.

⁴ Per exemple, tot el debat al voltant de les Radials de Madrid entraria en una dinàmica totalment diferent i no és aplicable a les concessionàries analitzades en aquest informe.

EL COST PER A L'ADMINISTRACIÓ DE RESCATAR LA CONCESSIÓ

Mètodes d'avaluació

El punt de partida per estimar el cost que tindria el rescat per a l'administració és estimar el que valen les concessions. En aquest sentit, les tècniques per trobar la valoració d'una empresa defineixen diversos criteris que es poden utilitzar.⁵ Els més habituals serien:

- . Mètodes basats en el **balanç**, que determinen el valor d'una empresa a partir del seu patrimoni, o el dels seus actius nets, tenint en compte el grau d'endeutament. Mostra el valor actual, i en aquest sentit es tracta d'una visió estàtica, que no té en compte la possible evolució futura de l'empresa, el valor temporal del diner ni altres factors com la situació del sector, les previsions, els contractes, etc.
- . Mètodes basats en el **compte de resultats**. Aquests mètodes tracten de trobar el valor de l'empresa a partir de la seva capacitat de generar beneficis. Parteix de dades reals extretes dels documents comptables, i s'estableixen diferents criteris en base a utilitzar diverses magnituds: els beneficis totals, els d'exploració, els operatius, els dividendes obtinguts pel accionistes o el cash-flow, magnituds que es capitalitzen en funció de diversos tipus d'interès. Cadascuna d'aquestes magnituds mostra diferents vessants de valoració de l'empresa.
- . Mètodes basats en el **descompte de fluxos futurs**. Tracta de determinar el valor de l'empresa a través de l'estimació del flux de diners, el que s'anomena habitualment en la terminologia anglesa cash-flow, que generarà en el futur, per després descomptar-los a una taxa de descompte determinada en funció dels riscos associats a aquests fluxos. Per tant, és un mètode que exigeix fer previsions raonades sobre l'evolució futura de les magnituds econòmiques de l'empresa. No parteix per tant de les dades comptables aprovades, sinó dels Plans de Negoci o dels Plans Econòmics Financers que elaborin les empreses.
- . Mètodes basats en el **valor del mercat**. Seria el cas d'empreses cotitzades en borsa, on hi ha un preu de mercat de les accions que és extrapolable per obtenir el valor global de l'empresa. També en el cas que es produeixin compravendes o absorcions d'empreses

⁵Veure per exemple, Fernández P., "**Métodos de valoración de empresas**", IESE business school, Documento de Investigación DI-771, 2008, o Galindo A., "**Fundamentos de valoración de empresas**", Eumed-Universidad de Málaga, 2006.

que permetin aproximar-se al valor de les empreses del sector. En aquest sentit, el preu de mercat recolliria tant el valor actual de l'empresa com les seves expectatives futures de crear valor.

Com s'ha vist, els dos primers mètodes es basen en les dades **comptables** de les pròpies empreses, el tercer es basa en les **previsions estratègiques** que té l'empresa i el darrer en un valor de negociació entre compradors i venedors que recull el valor actual i les seves expectatives.

En el cas de les concessions d'autopistes que ens ocupa, es poden aplicar els tres primers mètodes, ja que cadascuna de les concessions disposa de les seves comptabilitats auditades, aprovades i dipositades tant al registre mercantil com davant l'administració.

Igualment, cada concessionària elabora un Pla Econòmic Financer (PEF) que incorpora els diversos fluxos d'ingressos i costos previstos al llarg de la durada de la concessió. Aquest document forma part de l'oferta, i és aprovat per l'Administració en el moment d'atorgar la concessió. Es tracta per tant d'una bona aproximació als fluxos futurs, ja que recull l'estructura de costos i financera previstos, i que en tot cas es pot matisar a partir de les dades reals de trànsit.

En canvi, les concessionàries estudiades no cotitzen a la borsa, per tant, no hi ha un preu de mercat aplicable. El valor en borsa de les seves empreses matrius no és representatiu ja que consoliden els resultats de moltes activitats diferents i en sectors diversos. Tampoc hi ha exemples de compravenda d'empreses que puguin ser aplicables. Per tant, en aquest treball no es farà referència a mètodes basats en el valor de mercat.

D'una altra banda, en el cas d'una concessió, cal tenir en compte que es tracta d'un negoci especial, entre l'administració i una empresa privada, amb uns preus determinats pel propi contracte i que, per tant, estan regulats per l'administració. A més, té un termini limitat, al final del qual els actius reverteixen directament en l'administració.

Ateses aquestes particularitats, la Llei de Contractes del Sector Públic (Novembre del 2011), regula el rescat de les compensacions i estableix els criteris amb els que l'administració haurà de compensar al concessionari per portar a terme aquest rescat.

Aquests criteris es troben a l'article 288 i serien el següents:

- . L'administració abonarà el preu de les **obres i instal·lacions que hagi executat i que reverteixin en l'administració** tenint en compte **el seu estat i el temps que falti per a la reversió**.
- . L'administració indemnitzarà pels danys i perjudicis, inclosos els **beneficis futurs que deixi de percebre, atenent als resultats de l'explotació del darrer quinquenni** i també a la pèrdua de valor dels actius que no revertiran en l'administració.

Com es pot veure, la normativa opta per valorar les concessions en base a dos elements que se sumen. D'una banda, el valor dels actius que reverteixen en l'administració, tenint en compte el que ja s'ha amortitzat, i d'una altra els beneficis futurs, que per tant s'han d'estimar.

Ateses aquestes consideracions, el que es farà en els següents apartats és estimar el cost que tindria per a l'Administració efectuar aquest rescat. Es partirà dels criteris basats en la llei de contractes del sector públic, i es faran diferents supòsits. Igualment, es faran propostes alternatives basades en criteris de valoració més globals o de caire financer, el que permetrà establir un ventall de valors que es pugui considerar representatiu.

Finalment, cal incidir en què no hi ha experiències en rescat d'autopistes, tret de casos molt puntuals, i la majoria s'ha produït en aquelles que travessaven problemes financers, el que no és el cas de les concessions que estem analitzant que, com es veurà, són rendibles i sòlides.

Per portar a terme aquesta anàlisi s'ha partit de la següent informació:

- . Comptes anuals de les concessionàries. En estar auditades, s'han utilitzat directament el valor dels actius, els passius i els beneficis que apareixen en aquests comptes.
- . Plans Econòmics Financers de les concessions, que són un indicador dels beneficis futurs.
- . Dades econòmiques i globals sobre les diferents concessions, publicades o aportades per diversos agents, entre ells el Departament de Territori i Sostenibilitat o el Ministerio de Fomento.⁶

Finalment, cal fer una darrera consideració. Com s'acaba de comentar, una bona part dels càlculs que es fan a continuació estan basats en les dades comptables de les diverses empreses. En el cas d'AUTEMA, la seva comptabilitat és diferent a la de les altres tres

⁶ Veure per exemple, Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje, "**Informe 2013 sobre el sector de autopistas de peaje en España**", Secretaría General de Infraestructuras; Centro de Publicaciones, S.G.T., Ministerio de Fomento, 2015.

concessionàries, ja que, en no suportar risc de demanda, la seva comptabilitat segueix el model de l'actiu financer.

Això fa que quan es faci una estimació del seu cost de rescat, sigui molt més efectiu buscar un model basat en el valor financer, i no tant en l'amortització de les inversions com veurem posteriorment. Per tant el cas d'AUTEMA tindrà un tractament diferent de la resta de concessions.

Totes les valoracions s'han fet en euros del 2014, que és el darrer any del que es disposen dades comptables.

Cost de rescat a partir del sistema previst per la llei de contractes del sector públic

Com s'acaba de veure en l'apartat anterior, la llei de contractes del sector públic defineix les compensacions que l'administració ha de donar al concessionari en cas de rescat com la suma de dos grans conceptes que podríem definir de la següent manera:

- 1). El concepte **d'inversió neta**, que correspon a la inversió que s'ha fet en l'autopista, a la que s'ha de descomptar l'amortització acumulada i el fons d'inversió. És a dir, aquella inversió que no s'ha pogut recuperar a través de l'activitat de la concessió.

També s'ha d'incloure la pèrdua de valor dels actius que no revertiran en l'administració.

Totes aquestes dades s'obtenen a partir del compte de balanç de la comptabilitat empresarial.

Encara que es tracti de concessions amb forces anys d'exploració, al llarg d'aquest període s'han anat produint inversions (ampliacions, etc.), que cal valorar en la mesura que no hagin estat amortitzades.

- 2). El concepte **lucre cessant**, que correspon als beneficis futurs que la concessionària no obté degut al rescat anticipat de la concessió. La llei de concessions especifica que el càlcul d'aquest lucre cessant es faci en base als resultats d'exploració dels darrers cinc anys.

S'obté en base al compte de resultats de cadascuna de les concessions.

La suma de la inversió neta i el lucre cessant (2) correspon al valor de les compensacions a què fa referència la llei de contractes.

A partir d'aquests conceptes, cal ara trobar les magnituds concretes que els defineixen, utilitzant els estats comptables i els plans econòmics financers.

Pel que fa a la **inversió neta** s'ha utilitzat la següent fórmula de càlcul:

Es parteix, doncs, del valor dels actius revertibles que apareixen en la comptabilitat de cadascuna de les empreses. La xifra inclou la inversió en la infraestructura més els actius necessaris per la seva gestió. A aquesta xifra se li resten el valor dels fons d'amortització i, en el seu cas, els de reversió,⁷ ja que es tracta de la inversió que ha estat ja recuperada per la concessionària a través de la seva activitat.

A aquests imports se'ls ha d'afegir la despesa financera diferida, degut al tractament comptable específic que tenen aquestes despeses en el cas de les empreses concessionàries.

Aquesta inversió inclou les revaloritzacions d'actius, una pràctica que s'ha produït de manera periòdica en la legislació espanyola al llarg dels darrers anys,⁸ per pal·liar, en part, els efectes negatius que les tensions inflacionistes han tingut sobre els balanços de les empreses del país, i que és necessària per garantir la continuïtat de la concessió evitant la seva descapitalització.⁹

Finalment, s'han inclòs el valor de les inversions no revertibles, que es refereix a l'immobilitzat material de la concessionària que no ha de revertir a l'administració. El seu valor es calcula en funció de la seva amortització acumulada, és a dir, per reflex comptable de la depreciació econòmica que han experimentat aquests bens. És el criteri que recomana la llei de contractes del sector públic.

⁷A diferència de les dotacions d'amortització, les dades del fons de reversió no apareixen separades. El que s'ha fet en aquest cas és utilitzar com a referència les provisions per actuació sobre les infraestructures, tal com indiquen les notes elaborades per l'ICAC (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas), que és l'òrgan depenent del Ministerio de Economía y Competitividad, expert en temes de comptabilitat.

⁸ Per exemple els anys 1981, 1984 o 1996. Cal tenir en compte que els anys setanta la inflació va ser del 15,1% anual de mitjana, durant els vuitanta del 9,7%, i entre 1990 i 1996 del 5,1%, molt superior a la dels països europeus.

⁹ En èpoques de forta inflació, la recuperació del valor d'adquisició dels actius a través de la dotació d'amortitzacions és insuficient per a renovar les instal·lacions que per efecte de la inflació han augmentat artificialment de preu. Es recupera en valor nominal però no el valor real. La revalorització dels actius del balanç busca evitar aquesta situació de descapitalització de la concessionària, que a més, té uns importants efectes financers, ja que en ser el valor dels actius en balanç inferior al seu valor real incrementa el risc bancari i els tipus d'interès. En els balanços d'Invicat i Aucat apareixen comptabilitzades revaloritzacions per valor de 281 milions d'euros, i la quantitat pendent d'amortitzar és de 88 milions. En el cas de Tunels no existeix aquest concepte, doncs la concessió és més recent que la darrera revalorització.

Així doncs, en funció dels comptes de les concessionàries, les inversions netes de les diferents empreses serien les següents.

Valor de la inversió neta de les concessionàries considerades

(milions euros)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|--|--------|-------|---------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Valor de l'actiu | 1.527 | 505 | 640 | 382 |
| Amortitzacions | -795 | -279 | -485 | -31 |
| Acord de concessió, càrrega financera diferida | 86 | 65 | -- | 21 |
| Fons de reversió | -57 | -16 | -20 | -21 |
| Amortització immobilitzat no revertible | 3 | 2 | 1 | 0 |
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Total inversió neta | 765 | 277 | 136 | 352 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent.

Font: Elaboració pròpia en base als comptes de les diverses empreses.

Atès que les indemnitzacions per les pèrdues de valor dels anys anteriors s'han inclòs en la inversió neta, amb aquests imports detallats es determinaria el dany emergent, que és el primer component del càlcul de danys i perjudicis.

Seguidament, es procedeix a considerar el lucre **cessant**. És a dir, els beneficis futurs que es deixen de percebre pel rescat anticipat de la concessió.

El que s'ha fet en aquest cas és partir de les dades dels **beneficis d'exploració** que han obtingut les diverses concessionàries en els darrers 5 anys i que queden recollits en els seus comptes de pèrdues i guanys.

La utilització dels beneficis d'exploració ve donada per la pròpia llei de contractes del sector públic. Aquesta magnitud reflecteix la capacitat de la concessió de crear valor i és la diferència entre els ingressos i els costos d'exploració. Per tant, són els resultats abans de tenir en compte els fluxos financers i els ingressos i costos extraordinaris, és a dir, recull exclusivament l'activitat concessional.

Aquesta xifra correspon a beneficis bruts, és a dir, abans del pagament de l'impost sobre beneficis. Metodològicament és l'opció correcta ja que, en el cas que es fessin efectius els pagaments dels rescats a les empreses concessionades, aquests ingressos haurien de tributar

per l'impost de societats i, per tant, si els càlculs es fessin sobre els beneficis nets, es produiria una doble tributació.¹⁰

Però a més es tracta d'un fet és rellevant. El rescat es calcula sobre els beneficis bruts, el que vol dir que incorpora els fluxos impositius que es pagaran posteriorment. A nivell del conjunt de l'administració, els fluxos fiscals son neutres, però no per administracions. Efectivament, si el rescat el portés a terme l'administració catalana, seria ella qui es faria responsable del pagament d'aquestes indemnitzacions per lucre cessant. En canvi, l'impost de societats és un tribut que correspon totalment a l'administració central, que és qui rebria els ingressos derivats de la liquidació fiscal de les quantitats rebudes per les concessionàries. Hi hauria, per tant, una transferència fiscal des de l'administració autonòmica a la central, que es quantificarà posteriorment.

L'operativa de càlcul utilitzada ha estat la següent. S'ha buscat en el compte de resultats de empreses concessionàries els beneficis d'exploració dels darrers 5 anys. Aquests beneficis s'han traslladat a euros del 2014, aplicant el deflactor de cada any, el que permet trobar una xifra homogènia, i s'ha obtingut una mitjana anual.

Aquesta xifra és la que s'ha considerat que obtindrà el concessionari anualment durant el període que falta per la finalització de la concessió.¹¹ No s'ha considerat cap hipòtesi d'inflació, ja que s'ha treballat en preus constants del 2014.

Beneficis d'exploració obtinguts per les diverses concessionàries (en milers €)

| | En euros del 2014 | | | | Nominals | | | |
|---------|-------------------|---------|--------|--------|----------|---------|--------|--------|
| | AUCAT | INVICAT | AUTEMA | TUNELS | AUCAT | INVICAT | AUTEMA | TUNELS |
| 2010 | 65.750 | 60.703 | 42.128 | | 59.473 | 54.908 | 38.106 | |
| 2011 | 60.660 | 58.709 | 71.100 | | 55.989 | 54.188 | 65.625 | |
| 2012 | 49.746 | 54.727 | 72.835 | | 47.482 | 52.237 | 69.520 | |
| 2013 | 48.550 | 65.303 | 32.914 | 19.388 | 47.725 | 64.193 | 32.355 | 19.059 |
| 2014 | 61.927 | 64.642 | 46.082 | 21.856 | 61.927 | 64.642 | 46.082 | 21.856 |
| Mitjana | 57.327 | 60.817 | 53.012 | 20.622 | | | | |

Font: Elaboració pròpia en base als comptes de les diverses empreses i a les publicades pel Ministerio de Fomento.

¹⁰Cal tenir en compte, a més, que les concessionàries considerades són filials d'altres empreses del sector. Per tant, els beneficis que obtenen es consoliden per evitar justament aquesta doble tributació. Deloitte, "Plan General de Contabilidad y normas de consolidacion", 2011.

¹¹Aquest mètode de càlcul és el que es va utilitzar, per exemple, en els treballs sobre el rescat de les autopistes de Navarra. Cabeza I. "Informe de asesoramiento sobre el Coste del rescate de las concesiones de la A-15 y de la A-68 y la posibilidad de anular la ampliación de la concesión de la A-15" Cámara de Comptos de Navarra, 2000.

Amb aquest mètode s'està projectant el valor del benefici dels darrers cinc anys al llarg de tota la vida de la concessió, seguint el criteri que marca la normativa esmentada anteriorment.

Finalment, es troba el valor actual d'aquest flux d'ingressos

ON:

VAB = Valor actual dels Beneficis d'Explotació que s'obtindran en el futur

N = Anys que falten per finalitzar la concessió

BE_n = Beneficis de explotació de l'any n

r = Taxa de descompte

En aquest cas, s'han utilitzat dues taxes de descompte que es faran servir posteriorment al llarg de l'estudi.

- . En primer lloc, una taxa del 4%, que correspon al tipus d'interès legal del diner vigent del 2014.¹²
- . En segon lloc, una taxa de descompte del 7%, que s'ha escollit com una taxa de rendibilitat per una inversió a llarg termini,¹³ en un negoci d'aquestes característiques.

Aquesta darrera s'ajusta millor a les condicions de mercat, però s'ha preferit utilitzar també la taxa d'interès legal, que també pot servir de referència en una operació d'aquestes característiques.

Valor del lucre cessant de les concessionàries considerades
(milions €)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|--|--------|-------|---------|--------|
| Beneficis d'explotació bruts últims 5 anys | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Taxa descompte 4% | 1.567 | 896 | 365 | 306 |
| Taxa descompte 7% | 1.228 | 668 | 328 | 232 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent.
Font. Elaboració pròpia.

¹²El tipus d'interès legal del diner és el que s'utilitza per calcular indemnitzacions per retards en els pagaments quan el contracte no estableix cap altre referència. Es també el que utilitza l'Estat en el cas de retards en el pagament.

¹³Aquest resultat s'ha obtingut a partir de considerar una inversió feta amb un 70% de recursos aliens, un cost del capital aliè del 6% i un cost de capital propi del 10%. Sota aquestes hipòtesis, la taxa de descompte se situaria en un 7%.

Utilitzant aquest sistema, els resultats se situen entre els 1.228 milions d'euros, en el cas d'aplicar una taxa de descompte del 7%, i de 1.567 milions amb una taxa del 4%.

El cas d'AUTEMA

Com ja s'ha esmentat anteriorment, AUTEMA té una situació diferent, que es reflecteix en la seva documentació comptable que, com ja s'ha vist, segueix el model d'actiu financer.¹⁴

Aquest tractament diferenciat es porta a terme a partir del Decret 137/1999 de 18 de maig, que modifica les tarifes i determinats aspectes de la concessió de l'autopista de Sant Cugat-Terrassa-Manresa i que estableix un sistema de compensació a favor de l'empresa concessionària.

Aquestes compensacions garanteixen el cobrament de les diferències econòmiques negatives que en cada exercici es pugin produir en els excedents d'explotació, respecte dels previstos en el Pla econòmic-financer de referència aprovat en l'esmentat Decret. Aquests excedents s'entenen com la diferència resultant dels ingressos de peatge menys els costos d'explotació, tot considerant la seva actualització amb el IPC real. Per tant, es pot considerar que no suporta risc de demanda.

Atesa aquesta particularitat, l'estimació del valor de rescat d'AUTEMA se simplifica pel fet de tenir acotats els resultats futurs.

Els propis comptes anuals de la concessionària reflecteixen el valor actual dels fluxos esperats per la concessió, sota l'epígraf drets de cobrament concessional (actiu financer). A aquest valor caldria afegir el valor del derivat d'inflació (swap) contractat i resultaria una bona aproximació del que els accionistes d'Autema esperarien rebre com a preu de rescat, que els permetés cancel·lar el deute i obtenir la rendibilitat esperada dels fons aportats. Aquest derivat és un actiu financer que assegura el risc d'inflació.

En els comptes anuals de 2014, el valor en llibres de l'actiu financer a llarg termini és de 428 milions d'euros i el swap està valorat en 348 milions d'euros; per tant, un import total de 776 milions d'euros.

¹⁴Aquesta opció està prevista a la normativa comptable. Vegeu la Orden EHA/3362/2010, de 23 de desembre, per la que s'aproven les normes d'adaptació del "Plan General de Contabilidad" a les empreses concessionàries d'infraestructures públiques (BOE N° 317 de 30 de desembre de 2010).

Aquesta és la xifra que es podria utilitzar com a valor de rescat, donades les característiques particulars d'aquesta concessió.

Hi ha un fet que caldria però tenir en compte. El derivat utilitzat (swap) descompta fluxos futurs a una determinada taxa, que serà diferent de la que s'ha utilitzat en aquest treball..

Finalment, cal tenir en compte que el govern de la Generalitat ha aprovat el decret 161/2015 de 14 de juliol, que deroga el Decret 137/1999 abans esmentat, i que defineix un nou sistema tarifari per la C-16. A partir de la seva entrada en vigor, ja no es pot dir que AUTEMA no assumeixi risc de demanda, el que farà que adequï la seva comptabilitat, que no podrà seguir el model d'actiu financer.

Òbviament, la seva comptabilitat s'adequarà a partir del proper exercici i serà llavors quan es podran aplicar mètodes de càlcul del seu valor de rescat a partir de la inversió neta i el lucre cessant, que en aquest treball no s'han pogut determinar.

Alternatives de valoració

L'apartat anterior es basava en la interpretació de la literalitat de la llei de contractes del sector públic. Atès que, d'una banda, la normativa no especifica la manera concreta de calcular aquest rescat i, d'una altra, que es poden utilitzar altres criteris de valoració empresarial que es fan servir en processos de negociació, s'ha considerat interessant introduir altres supòsits que ens porten a valors diversos. Això permetrà tenir un ventall de valoracions del cost de rescat.

Aquests supòsits són bàsicament de dos tipus.

D'una banda, s'ha fet l'exercici de calcular el **lucre cessant utilitzant altres magnituds**, si bé la normativa parla de resultats d'explotació.

- . Els **beneficis abans d'impostos dels darrers 5 anys**. En utilitzar aquesta magnitud, els resultats s'obtenen com a diferència entre la globalitat dels ingressos i costos que assumeix el concessionari. Inclouen també els costos i ingressos financers i els extraordinaris. S'està estimant, per tant, no només la capacitat de generar valor del negoci concessionat, sinó també com s'ha finançat la inversió, com s'han reinvertit els possibles fluxos obtinguts i també les activitats extraordinàries, és a dir, aquells ingressos i costos

que no es deriven de l'activitat principal de l'empresa. S'està valorant el model de negoci de cada concessió.¹⁵

Els **beneficis nets** dels darrers 5 anys. Aquest criteri no és recomanable, per la doble imposició que generaria en les empreses concessionàries, però és útil com a referència i, a més, permetrà quantificar els fluxos fiscals que s'han comentat anteriorment.

Els dos supòsits anteriors, igual que passava amb els beneficis d'explotació, fan referència als beneficis. No s'ha fet cap supòsit basat en els dividendes, tot i què així s'ha contemplat en algun exercici de valoració d'altres autopistes,¹⁶ ja que els dividendes depenen no només de la capacitat de generar valor, sinó també de la política envers els accionistes que, en aquest cas, a més, són també empreses.

Utilitzant la mateixa metodologia que s'ha observat en l'apartat anterior, s'han obtingut els resultats que es mostren en el quadre següent.

Valor del lucre cessant de les concessionàries considerades: Anàlisi alternatiu

(milions €)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|--|--------|-------|---------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Beneficis abans impostos últims 5 anys projectats | | | | |
| Taxa descompte 4% | 1.178 | 691 | 322 | 166 |
| Taxa descompte 7% | 930 | 515 | 289 | 126 |
| Beneficis nets últims 5 anys projectats | | | | |
| Taxa descompte 4% | 829 | 482 | 231 | 116 |
| Taxa descompte 7% | 655 | 359 | 208 | 88 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent.
Font. Elaboració pròpia.

Òbviament, en utilitzar el benefici abans d'impostos i el benefici net, en comptes del benefici d'explotació com a referència pel càlcul del lucre cessant, el valor disminueix ja que es tracta d'activitats que tenen uns importants fluxos financers negatius, degut als crèdits inicials contractats atès el gran volum inversor necessari per portar-los a terme.

¹⁵Una variant hagués estat treballar amb els beneficis operatius, és a dir, sense els resultats extraordinaris, però un cop analitzats els documents comptables, s'ha observat que les concessionàries considerades gairebé no tenen resultats extraordinaris i, per tant, les diferències amb la utilització del benefici brut eren gairebé marginals.

¹⁶Per exemple, el que es va fer per les autopistes de Navarra i que ja s'ha esmentat en altres apartats.

La utilització del criteri de benefici net podria crear un problema de doble imposició. En aquest sentit, la diferència entre la valoració per beneficis nets i per beneficis bruts és un indicador dels fluxos fiscals que es poden produir, que estarien entre els 275 i els 349 milions d'euros, que serien neutres a nivell fiscal però no per administracions, ja que ho pagaria la Generalitat i ho recuperaria el govern central. A aquesta xifra caldria afegir els derivats de l'operació d'AUTEMA, que podrien estar a l'entorn dels 100 milions. Aquests càlculs s'han fet sobre la taxa de l'impost de beneficis vigent en el període en el que s'han obtingut els fluxos de beneficis.

D'una altra banda, s'han utilitzat **criteris de caire financer**, per fer la valoració de les concessions.

En aquest cas, s'ha considerat que el valor de la concessió és la suma també de dos conceptes: el valor que s'ha generat fins el moment i els fluxos previstos en el futur.

La magnitud que ens aproxima al valor que té l'empresa actualment seria el concepte de patrimoni net, que es defineix de la següent manera.

Segons la normativa comptable actual, el patrimoni net seria la diferència entre els actius que té una empresa, és a dir, el valor del seu patrimoni, menys els passius,¹⁷ és a dir, els deutes que té, tant els que generen un cost financer (per exemple un deute bancari), com els que no en generen (pagament a proveïdors). Reflecteix, per tant, el valor que s'ha generat al llarg de l'activitat empresarial, i que no s'ha repartit entre els accionistes. Per això, també equival a la suma del capital aportat i de les reserves acumulades.

Valor del patrimoni net de les concessionàries considerades
(milions €)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|-------------------------|--------|-------|---------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Valor del patrimoni net | 407 | 176 | 128 | 104 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent Font: Elaboració pròpia en base als comptes de les diverses empreses.
Font. Elaboració pròpia.

¹⁷En la terminologia comptable més clàssica és el que es coneixia com passiu exigible.

Pel que fa a la creació futura de valor, s'ha utilitzat com a magnitud de referència l'anomenat flux lliure de caixa (Free Cash Flow en terminologia anglosaxona). Aquesta variable mesura la liquiditat creada per una empresa a partir de la seva activitat. En la definició més senzilla¹⁸ es calcularia de la següent manera:

És a dir, el Flux de Caixa Lliure és el que permet a l'empresa tornar els deutes i pagar als accionistes. Es tracta d'un bon indicador per valorar empreses ja que fa referència als recursos nets que genera .

Valor del Flux de Caixa Lliure de les concessionàries considerades

(milions €)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|-------------------|--------|-------|---------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Taxa descompte 4% | 1.800 | 996 | 317 | 487 |
| Taxa descompte 7% | 1.361 | 727 | 285 | 349 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent.
Font. Elaboració pròpia.

En aquest cas, s'ha obtingut el Flux de Caixa Lliure en funció del PEF de cadascuna de les concessions analitzades, portat al moment actual amb les taxes de descompte del 4% i del 7% utilitzades al llarg de l'estudi.

Valor del Flux de dividends de les concessionàries considerades

(milions €)

| | TOTAL* | AUCAT | INVICAT | TUNELS |
|-------------------|--------|-------|---------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- |
| Taxa descompte 4% | 1.502 | 1.029 | 217 | 256 |
| Taxa descompte 7% | 1.105 | 737 | 193 | 175 |

* No inclou AUTEMA que té un tractament diferent.
Font. Elaboració pròpia.

¹⁸ Vegeu Amat O., "Claves del análisis de empresas", Revista de Contabilidad y Dirección, Volumen 2, año 2005.

Una alternativa és la utilització del Flux de dividends previst en el PEF de les concessions.¹⁹ La diferència amb el Flux de Caixa Lliure està en la periodificació dels fluxos, ja que en un negoci com el concessional es tendeix a retardar la distribució de dividends i el model de finançament.

La suma d'aquets dos conceptes, el Patrimoni Net actual i el Flux de Caixa Lliure o el Flux de Dividends són una bona aproximació al valor de les concessions.

Resultats obtinguts

Tenint en compte els resultats obtinguts, s'ha fet un resum dels diferents valors de rescat. Per AUCAT, INVICAT i TUNELS s'han fet dos tipus de valoració, una seguint la lògica de la Inversió Neta més el Lucre Cessant, que té un caire més administratiu, i altra sumant el valor del Patrimoni Net i el Flux de Caixa Lliure o el Flux de Dividends, que són mètodes de caràcter financer.

En canvi, per AUTEA s'ha fet una única valoració, que segueix la lògica de l'actiu financer que marca la seva pròpia comptabilitat.

El quadre mostra els resultats obtinguts, que oscil·len entre els 2.196 i els 2.770 milions si s'utilitzen taxes de descompte del 7%, i entre els 2.371 i els 3.108 milions, amb taxes del 4%.

Dins aquests diferents escenaris, els que metodològicament semblen més robustos estarien en el mètode de la inversió neta i el lucre cessant a partir dels beneficis d'explotació dels darrers 5 anys, que és el que més s'acosta al que defineix la llei de contractes del sector públic, i el mètode financer basat en el patrimoni net i el flux lliure de caixa. La taxa de descompte del 7% s'acosta més al criteri de mercat.

En aquest cas, estaríem parlant d'un valor de rescat entre els 2.544 i els 2.770 milions d'euros.

¹⁹Aquest és un mètode que ha estat utilitzat en els treballs sobre el rescat de les autopistes de Navarra i els elaborats pel Dr. I. Casanovas, esmentats anteriorment.

Resum del diferents valors obtinguts

(milions €)

| | TOTAL | AUCAT | INVICAT | TUNELS | AUTEMA |
|--|-------|-------|---------|--------|--------|
| | ----- | ----- | ----- | ----- | ----- |
| INVERSIÓ NETA + LUCRE CESSANT | | | | | |
| Beneficis explotació últims 5 anys projectats | | | | | |
| Taxa descompte 4% | 3.108 | 1.173 | 501 | 659 | 776 |
| Taxa descompte 7% | 2.770 | 945 | 464 | 585 | 776 |
| Beneficis abans impostos últims 5 anys projectats | | | | | |
| Taxa descompte 4% | 2.719 | 968 | 458 | 518 | 776 |
| Taxa descompte 7% | 2.471 | 792 | 425 | 478 | 776 |
| Beneficis nets últims 5 anys projectats | | | | | |
| Taxa descompte 4% | 2.371 | 759 | 367 | 468 | 776 |
| Taxa descompte 7% | 2.196 | 637 | 344 | 440 | 776 |
| PATRIMONI NETS + FLUXOS FUTURS | | | | | |
| Flux lliure de Caixa | | | | | |
| Taxa descompte 4% | 2.984 | 1.172 | 445 | 591 | 776 |
| Taxa descompte 7% | 2.544 | 902 | 413 | 453 | 776 |
| Flux dividends | | | | | |
| Taxa descompte 4% | 2.685 | 1.205 | 345 | 360 | 776 |
| Taxa descompte 7% | 2.288 | 913 | 321 | 279 | 776 |

Font. Elaboració pròpia.

En tots els mètodes utilitzats anteriorment, s'han considerat sempre els **actius nets i resultats bruts**. Per tant, el valor que s'obté és independent del sistema de finançament i és el que es pagaria per la concessió sense endeutament. Per tant, si amb el rescat de les concessions quedessin subrogats els crèdits i altres passius de l'activitat, evidentment al valor de la concessió caldria restar tals crèdits.

UNA APROXIMACIÓ A ALTRES COSTOS INDIRECTES

Factors considerats

El rescat de les concessions d'autopistes impliquen el canvi de propietat de la concessió, que passa a ser gestionada per l'administració.

Òbviament, un cop recuperada la concessió, l'administració pública pot gestionar aquestes autopistes de la manera que cregui convenient, mantenint o no els peatges, o modulant la quantia d'aquests.

S'ha cregut convenient fer una reflexió sobre alguns dels costos addicionals que podrien generar-se en el cas que el rescat de les autopistes anés associat a la seva gratuïtat. En aquest cas, s'han quantificat tres conseqüències: els costos de manteniment de les autopistes, les laborals i les fiscals.

En canvi, en aquest document no s'ha fet cap consideració sobre **els efectes sobre els usuaris**. Efectivament, en la mesura que s'eliminassin els peatges es provocaria un transvasament de renda cap els usuaris, que es podria valorar per tal de determinar la seva rellevància en la renda personal. A partir d'estudis científics sobre la quantificació de l'elasticitat de la demanda, també es podria fer una reflexió genèrica sobre els efectes dels peatges en la mobilitat, i si la supressió de determinats peatges podria tenir conseqüències significatives sobre el temps de viatge, etc. Igualment tampoc s'han inclòs les bonificacions als peatges que deixaria de pagar les administracions.

Costos de conservació i manteniment

Els costos de conservació i manteniment són aquells recursos necessaris per a mantenir la qualitat de la nova infraestructura al llarg de la seva vida útil, és a dir, les actuacions que li permetin conservar plenament la seva capacitat tècnica en el temps.

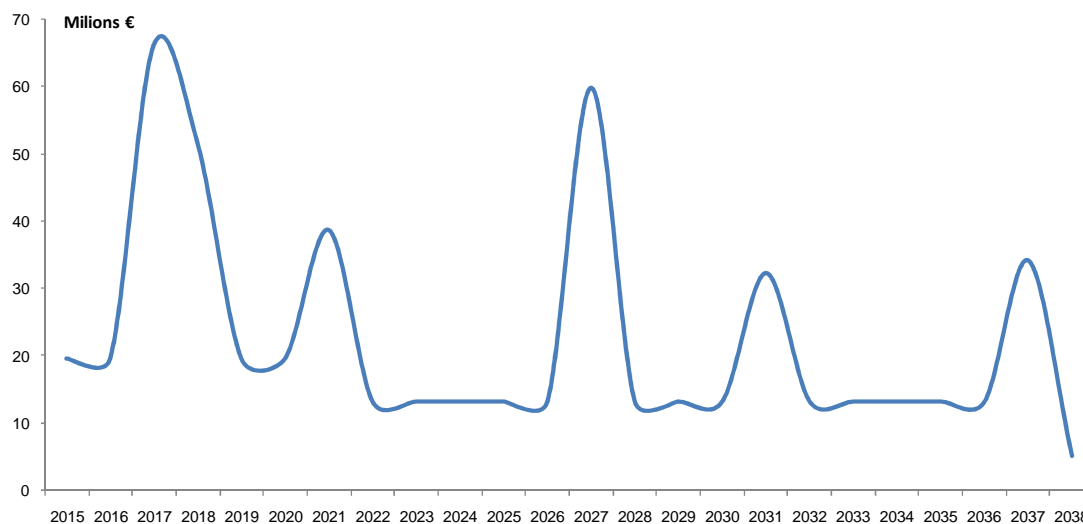
Es tracta de despeses imprescindibles pel funcionament de les infraestructures, i s'haurien de mantenir. En el cas que el rescat comportés la gratuïtat de la via, aquestes despeses s'haurien de pagar a través de fons públics.

Cada concessió té els seus plans de manteniment però, en aquest cas, per tal d'estimar el valor que podrien suposar aquestes despeses de conservació i manteniment s'ha seguit el criteri que recomana el Col·legi d'Enginyers de Camins de Catalunya en la seva Guia d'avaluació de projectes.²⁰

Aquest criteri parteix del valor de la inversió efectuada per construir la infraestructura. Sobre aquesta xifra estima que el manteniment ordinari hauria de representar un 1% anual del valor de la inversió. A més, hi ha un manteniment extraordinari, que hauria d'equivaldre al 5% del valor de la inversió cada 10 anys.

Si es tenen en compte aquestes xifres, es pot fer una estimació de les despeses de manteniment que s'haurien d'assumir en cas de gratuïtat de les autopistes rescatades. S'ha aplicat aquesta periodificació des del principi de la concessió i, per tant, els manteniments extraordinaris no tenen per què coincidir en les diferents concessions.

Distribució dels costos de conservació i manteniment de les concessions analitzades



Font. Elaboració pròpia en base a les dades de les concessions i de les recomanacions del Col·legi d'Enginyers de Camins de Catalunya.

Els càlculs s'han fet pel període comprès entre l'any 2015 i la finalització del període concessional.

²⁰Vegeu Gabinet Estudis Econòmics i Mcrit, " Guia per a l'avaluació de projectes de transport", Col·legi d'Enginyers de Camins de Catalunya, 2010.

Estimació dels costos de conservació i manteniment de les concessions analitzades

(milions euros)

| | Total | Descompte Taxa: 4% | Descompte Taxa: 7% |
|---------|-------|-----------------------|-----------------------|
| | ----- | ----- | ----- |
| AUCAT | 197 | 125 | 94 |
| INVICAT | 77 | 69 | 61 |
| AUTEMA | 137 | 94 | 20 |
| TUNELS | 138 | 81 | 61 |
| | ----- | ----- | ----- |
| TOTAL | 548 | 369 | 237 |

Font. Elaboració pròpia en base a les dades de les concessions i de les recomanacions del Col·legi d'Enginyers de Camins de Catalunya.

El quadre anterior resumeix els resultats obtinguts. Els costos totals, en euros del 2014, ascendirien a prop dels 550 milions d'euros al llarg del període considerat. El seu valor actual oscil·la entre els 237 milions i els 369 milions, en funció de la taxa de descompte que s'utilitzi.

Recordar que els resultats són sensibles a la taxa de descompte, i que la taxa del 7% està basada en criteris de mercat, per tant més adient al cas, i la del 4% en el tipus d'interès legal del diner.

Remarcar que, en aquest exercici, només s'han considerat els costos de manteniment i conservació. Les concessionàries assumeixen també uns costos de gestió de les infraestructures, derivades del tema del cobrament de peatges i de les seves responsabilitats de control de trànsit. Aquestes darreres hauran de ser assumides per la administració, en cas de rescat, i, segurament, també implicaran un cost, si bé en aquest cas no s'han tingut en compte.

Costos laborals

En el cas que el rescat impliqués la gratuïtat de la via, cal valorar la possible extinció dels contractes laborals del personal que treballa en aquestes empreses concessionàries.

Segons les dades que apareixen en les memòries de les empreses, les concessions analitzades tenen un total de 476 treballadors, amb un cost laboral, el 2014, de 34,9 milions d'euros.

La quantificació de les indemnitzacions laborals i el càlcul de les seves quanties restaria condicionat pel tipus de contracte i per l'antiguitat del personal.

Així, les xifres d'indemnització oscil·len entre els 20 dies de sou per any treballat, amb un màxim de 12 mensualitats, i els 45 dies de sou per any treballat amb un màxim de 42 mensualitats.²¹ També s'ha inclòs un escenari intermedi, basat en una indemnització de 30 dies per any treballat amb un màxim de 24 mensualitats, que correspon a la nova tipologia de contractes laborals i que és el més habitual actualment.

Estimació dels costos d'indemnitzacions per extinció dels contractes laborals
(milions euros)

| | Màxim ----- | Mitjà ----- | Mínim ----- |
|---------|----------------|----------------|----------------|
| AUCAT | 8 | 5 | 3 |
| INVICAT | 16 | 11 | 7 |
| AUTEMA | 3 | 2 | 1 |
| TUNELS | 7 | 5 | 3 |
| | ----- | ----- | ----- |
| TOTAL | 34 | 23 | 15 |

Font. Elaboració pròpia en base a les dades de les concessions i la normativa laboral.

En aquest cas s'ha fet una estimació en base a una antiguitat de 10 anys de mitjana. Amb aquesta hipòtesi, el cost mitjà se situaria en 23 milions d'euros, amb un mínim de 15 milions i un màxim de 34 milions.

Aquesta indemnització s'hauria de pagar en el moment de l'extinció del contracte i seria un pagament únic. No s'han tingut en compte els costos en subsidi d'atur que es podrien derivar de la pèrdua del llocs de treball.

Aquesta estimació s'ha fet sobre la base de les indemnitzacions per extinció de contracte. Òbviament, hi ha altres possibilitats (recol·locacions, etc), però el que és interessant en aquest cas és fer una valoració dels efectes que pot arribar a tenir el rescat.

²¹Aquesta indemnització de 45 per any treballat només és aplicable a la part del contracte anterior a l'any 2012 que és quan es fa el canvi de la legislació laboral.

Costos fiscals: El cas de l'IVA

Finalment, una tercera conseqüència de la gratuïtat de les autopistes serien els efectes fiscals, que se centren bàsicament en dos figures impositives.

D'una banda l'impost sobre societats que paguen les empreses concessionàries, en funció dels beneficis obtinguts.

Per exemple, l'any 2014, les quatre concessionàries analitzades van pagar un total de 57,4 milions d'euros en concepte d'impostos de societats.

Aquest impost és responsabilitat exclusiva de l'administració central, per tant no afectaria als comptes de la Generalitat.

En canvi, el que sí que tindria incidència en la recaptació de la Generalitat seria l'IVA, ja que aquest impost està compartit al 50% entre la administració central i l'autonòmica.

S'ha partit dels ingressos previstos en el PEF que, en principi, són ingressos sense IVA, ja que aquest impost és neutre a nivell empresarial.

Per tant, el que s'ha fet és sobre aquesta xifra d'ingressos aplicar un IVA del 21%, que és el percentatge vigent actualment. Aquest IVA s'ha calculat pels anys de durada de les diferents concessions.

Estimació de la recaptació per IVA calculat en base al PEF de les diferents concessions (milions euros)

| | Descompte Total | Descompte Taxa: 4% | Taxa: 7% |
|---------|--------------------|-----------------------|----------|
| | ----- | ----- | ----- |
| AUCAT | 889 | 538 | 391 |
| INVICAT | 141 | 121 | 109 |
| AUTEMA | 573 | 347 | 250 |
| TUNELS | 349 | 213 | 155 |
| | ----- | ----- | ----- |
| TOTAL | 1.952 | 1.219 | 905 |

Font. Elaboració pròpia en base a les dades dels PEF de les concessions.

El quadre adjunt mostra la importància de la quantia que, en valors actuals, se situa entre els 905 i els 1.219 milions d'euros. La meitat d'aquesta xifra correspondria a la Generalitat.

Aquest exercici mostra la importància de les repercussions fiscals del rescat de les autopistes.

De tota manera, cal tenir en compte que aquesta pèrdua de recaptació no és neta. En la mesura que els ciutadans no paguin peatges en les autopistes, la conseqüència és un efecte renda, que fa que disposin de més diners per consumir i estalviar i, en la mesura que consumeixin, també comportarà un pagament d'IVA.

De fet, si el que s'estalvien els ciutadans en peatges es gastés en la seva totalitat en productes gravats també amb un tipus del 21%, la recaptació seria exactament la mateixa i l'impacte seria neutre.

En el cas de les autopistes catalanes, un tema interessant és el del trànsit dels no residents, tant pel que fa a mercaderies com a vehicles particulars, ja que aquest col·lectiu sí que fa una aportació neta d'IVA. Un exemple serien els turistes que utilitzen les autopistes o el tràfic de pas de vehicles pesants, si bé aquest darrer, atesa la tipologia d'autopistes que estem estudiant, no deu ser massa significatiu.

A escala fiscal, hi ha altres efectes. Per exemple, les empreses concessionàries paguen un impost de societats en funció dels beneficis que obtenen i que deixarien d'abonar en cas de gratuïtat de les autopistes. Es tracta d'un tribut de l'administració central. També hi hauria, previsiblement, un impacte sobre IRPF, pels llocs de treball perduts, si bé de molt menor quantia.

CONCLUSIONS

L'objectiu del treball ha estat valorar les conseqüències econòmiques d'un possible rescat de les autopistes en règim de peatge concessionades per la Generalitat de Catalunya.

Pel que fa al valor de les concessions, que seria l'element clau per establir una indemnització o un hipotètic preu de compra, s'han utilitzat diversos criteris basats en la llei de contractes del sector públic i mètodes de valoració empresarial.

La base ha estat la pròpia comptabilitat de les concessionàries analitzades així com els seus Plans Econòmics Financers.

En el cas d'AUTEMA, la seva comptabilitat es basa en el principi d'actiu financer, pel que s'ha utilitzat una metodologia específica.

Dels diferents sistemes utilitzats, els que metodològicament semblen més robustos serien la suma de la inversió neta i el lucre cessant a partir dels beneficis d'explotació dels darrers 5 anys, que és el que més s'acosta al que defineix la llei de contractes del sector públic, i el mètode financer basat en el patrimoni net i el flux lliure de caixa. La taxa de descompte del 7% s'acosta més al criteri de mercat.

En aquest cas, el valor de rescat oscil·laria entre els 2.544 i els 2.767 milions d'euros.

D'altra banda, s'han analitzat algunes de les conseqüències addicionals en cas que el rescat anés acompanyat de la gratuïtat.

En aquest sentit, els costos de manteniment ordinari i extraordinari dels quals s'hauria de fer càrrec la Generalitat de Catalunya representarien entre 237 milions i els 369 milions d'euros.

Els costos laborals d'indemnització dels treballadors dels concessionaris representarien entre 15 i 34 milions, apart d'incrementar els costos del subsidi de l'atur.

El rescat representaria una pèrdua d'ingressos impositius corresponents a l'IVA d'entre 905 i 1.219 milions d'euros, dels quals a la Generalitat li corresponen la meitat, i d'altres 57 milions d'euros de l'impost de societats, que corresponen en la seva totalitat a l'administració central, si bé no es tracta d'una pèrdua neta, ja que dependrà de les decisions de consum dels ciutadans.

Si que es perdria en el cas dels vehicles i mercaderies de pas, entre ells el tema dels turistes que les puguin utilitzar.

BIBLIOGRAFIA

Amat O., "**Claves del análisis de empresas**", Revista de contabilidad y Dirección, Volumen 2, año 2005.

Cabeza I. "**Informe de asesoramiento sobre el Coste del rescate de las concesiones de la A-15 y de la A-68 y la posibilidad de anualr la ampliación de la concesión de la A-15**" Cámara de Comptos de Navarra, 2000.

Casanovas I. "**Indemnització per rescat de les concessionàries d'autopistes a Catalunya**" Departament de Política Territorial i Obres Públiques, 2001.

Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje, "**Informe 2013 sobre el sector de autopistas de peaje en España**", Secretaría General de Infraestructuras; Centro de Publicaciones, S.G.T., Ministerio de Fomento, 2015.

Deloitte, "**Plan General de Contabilidad y normas de consolidacion**", 2011

Fernández P., "**Métodos de valoración de empresas**", IESE bussiness school , Documento de Investigació DI-771, 2008.

Galindo A., "**Fundamentos de valoración de empresas**", Eumed-Universidad de Málaga, 2006.

GEE, Mcrit, "**Guia per a l'avaluació de projectes de transport**", Col.legi d'Enginyers de Camins de Catalunya, 2010.

Garola A., Vélez G.; "**Model i valor econòmic de les concessionàries d'autopistes a Catalunya**"., Observatori viari de Catalunya, VIACAT, Direcció General d'Infraestructures de Mobilitat Terrestre, Departament de Territori i Sostenibilitat, 2014.

Serra D. "**Experiències prèvies de Plans de rescat a Europa i viabilitat de la seva aplicació a Catalunya**", Grup de treball del Parlament de Catalunya per a l'estudi de la reducció de peatge, 1999.