

Trabajo Fin de Grado

Análisis de recursos públicos destinados a empresas
concesionarias de autopistas de peaje sombra

Autor/es

Marta Sancho Cervera
Programa conjunto Derecho-Administración y Dirección
de Empresas

Director/es

José Basilio Acerete Gil
María del Mar Gasca Galán

Facultad de Economía y Empresa
2017/2018

Análisis de recursos públicos destinados a empresas concesionarias de autopistas de peaje sombra

Analysis of public resources spent on highways concessionaires through the model of shadow tolls

Autor: Marta Sancho Cervera

Programa Conjunto Derecho-Administración y Dirección de Empresas

Directores: José Basilio Acerete Gil
María de Mar Gasca Galán

Ante un aumento generalizado en la utilización de contratos de concesión de obras a concesionarias de autopistas mediante la fórmula del peaje sombra mediante la cual es la propia Administración la que financia el coste de las obras y el mantenimiento de la autopista llevados a cabo por concesionarias, se ha elaborado el presente trabajo en el que se analizan los recursos públicos destinados a trece empresas concesionarias de peaje sombra durante los años 2008 y 2012. Ello se realiza a través del estudio de las subvenciones recibidas por dichas empresas, las reducciones y bonificaciones de impuestos de las que disfrutan, el coste de la deuda tanto privada (con entidades de crédito y con empresas del grupo en que incurren), así como el coste de la deuda en que incurrirían las Comunidades Autónomas si construyeran y explotaran ellas mismas las autopistas en cuestión, los gastos financieros que la normativa contable les permite capitalizar una vez puesta en marcha la explotación de las carreteras, los dividendos que reparten a sus accionistas y, por último, el impacto que el pago del canon anual a las concesionarias representa para los Presupuestos de las Comunidades Autónomas.

Facing a generalized increase in the utilization of the works concession contracts through the toll shadow model, by which the Public Administration finances the cost of the works and the maintenance of the highway carried out by a concessionaire, it has been elaborated the present work in which public resources spent between 2008 and 2012 on thirteen concessionaires under the method of shadow toll are analyzed. This is accomplished through the study of the grants that were received by those companies, the tax reliefs established by a particular regulatory scheme, the cost of debt both private (towards credit institutions, or group companies), and public if the Autonomous Regions had built and carried out the running of the highways themselves, the financial expenditures that accounting policies allow them to capitalize once the operations have begun, the distribution of dividends among the shareholders, and finally, the impact that the annual fee implemented on shadow toll contracts has on Autonomous Regions' budgets.

Índice:

Contenido

Introducción. Propósito y objetivos	2
Metodología utilizada.....	3
Desarrollo	5
Capítulo 1. Subvenciones	5
Capítulo 2. Bonificaciones de impuestos para concesionarias de autopistas	10
Capítulo 3. Dividendos repartidos por las concesionarias.....	14
Capítulo 4. Ratio del coste de la deuda	17
Capítulo 5. Gastos financieros diferidos	21
Capítulo 6. Diferencia entre el coste de financiación pública y el coste de financiación privada	26
Capítulo 7. Impacto en los Presupuestos Pùblicos.....	30
Conclusiones.....	34
Bibliografía	37
Introducción. Propósito y objetivos	37
Capítulo 1. Subvenciones	37
Capítulo 2. Bonificación de impuestos para concesionarias de autopistas	38
Capítulo 3. Dividendos repartidos por las concesionarias.....	38
Capítulo 4. Ratio del coste de la deuda	39
Capítulo 5. Gastos financieros diferidos	39
Capítulo 6. Diferencia entre coste de financiación pública y coste de financiación privada:	39
Capítulo 7. Impacto en los Presupuestos Pùblicos.....	40
Anexos.....	42

Introducción. Propósito y objetivos

La finalidad de la presente investigación es el análisis de las principales fuentes de financiación directa e indirecta que obtienen las empresas concesionarias de autopistas que han celebrado un contrato de concesión de obras mediante la fórmula del peaje sombra. Modalidad que les permite ingresar un canon anual por parte de la Administración, en este caso autonómica, en función del tráfico que circule por las autopistas que explotan, en lugar de cobrarlo directamente a los usuarios de las mismas.

Durante los últimos años, tanto en España como en otros países, entre ellos Reino Unido¹ y Portugal², se ha incrementado el interés de las Administraciones Públicas por la elección de dicha modalidad de peaje, ya que permite disminuir la deuda pública, diferiendo los pagos a lo largo de un periodo temporal muy amplio y cargando el pago de las infraestructuras públicas a las generaciones futuras (Acerete, Gasca y Sttaford 2017). Por ello resulta conveniente el estudio de los recursos públicos empleados en la financiación de dicho fenómeno contractual, tan en auge actualmente. Más si cabe porque a menudo se ha constatado que dicho método ha sido implementado sin realizar una comparación previa con el coste global que a lo largo de los años supondría la realización y mantenimiento de la infraestructura por parte de la Administración Pública. Con frecuencia se han detectado importantes sobrecostes en las obras llevadas a cabo por empresas concesionarias de autopistas y por ello frecuentemente, la oposición de los gobiernos autonómicos ha denunciado diversos casos de corrupción y malversación de caudales públicos en torno a la construcción de autopistas autonómicas.

Para ello hemos considerado oportuno realizar el análisis de: 1) las subvenciones concedidas a las concesionarias de autopistas, 2) los beneficios fiscal-tributarios de los que gozan dichas empresas, 3) el reparto de dividendos que las mismas realizan, 4) los gastos financieros en que incurren (ya sean imputados a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, o capitalizados en el activo del Balance gracias a una normativa contable sectorial que afecta a este tipo de empresas), 5) la comparación del coste de la deuda privada con el coste de la deuda pública, tanto estatal como autonómica en el que se hubiese incurrido si fuesen las propias Administraciones las encargadas de la

¹ Bain, Robert. 2008. "Private finance rates of return: evidence from the UK's PFI roads sector". *Association for European Transport and contributors*.

² Fernandes, Carlos, Ferreira, Miguel y Moura, Filipe. 2016. "PPPs-True financial costs and hidden returns". *Transport reviews*, 36:2, 207-227.

construcción de las mismas, 6) el impacto que dicha fórmula contractual genera sobre los Presupuestos Pùblicos de las Comunidades Pùblicas.

Dichos análisis constituyen los objetivos principales de este trabajo.

Metodología utilizada

Para la elaboración del presente estudio se han analizado trece empresas españolas concesionarias de autopistas y autovías de peaje sombra, una por cada Comunidad Autónoma que ha celebrado contratos de concesión de obras mediante la citada modalidad del peaje sombra, con la excepción de las madrileñas “Trados 45”, “Euroglosa 45” y “Concesiones de Madrid”, que se encargan de tres tramos de la misma autopista, la M-45 de Madrid.

Se ha tratado de que la muestra de empresas fuera suficientemente amplia como para poder extraer resultados concluyentes. Asimismo se ha escogido un conjunto de concesionarias cuyo primer año de operaciones fuera distante en el tiempo entre sí, concretamente entre el 2001 y el 2011 y que presentaran diversidad de resultados económicos, tanto pérdidas como beneficios, como resultados próximos a cero.

El arco temporal que se ha analizado a lo largo del presente estudio han sido los años comprendidos entre el 2008 y el 2012, ya que representan el periodo álgido de la crisis económica. De esta forma se ha querido observar el empleo de recursos públicos en este tipo de concesionarias durante la reciente recesión económica. Cabe señalar que en el capítulo 1, referente a las subvenciones, se ha realizado asimismo un análisis de las subvenciones recibidas desde el inicio de las operaciones de cada empresa hasta el año 2014 para poder tener una visión más amplia del fenómeno.

Se ha considerado deseable analizar las trece empresas conjuntamente, representando los valores pertinentes para cada una de ellas en los mismos gráficos y tablas, siempre que no existiesen grandes diferencias que aconsejaran dividir el conjunto de concesionarias en grupos diferenciados respecto a alguna característica. Ello ha sucedido en el capítulo 3 dedicado al estudio de los dividendos repartidos, en el que se ha considerado conveniente la separación del análisis entre empresas cuyo primer año de operaciones fue anterior al 2007, es decir, anterior al inicio de la crisis económica, y aquellas cuyo primer año de explotación fue posterior a dicho año, ya que las primeras presentaban en general un resultado económico positivo, mientras que las segundas incurrián generalmente en pérdidas. Un segundo caso en el que se ha decidido dividir el

análisis ha ocurrido en el capítulo 5 en el que se estudian los gastos financieros diferidos, en él se ha tenido que separar las empresas entre aquellas que presentan un promedio positivo del ratio de gastos financieros diferidos entre resultados y aquellas que incurren en un promedio negativo.

Para elaborar los capítulos 1, 3, 4 y 5 se han utilizado las Cuentas Anuales de los años 2008 a 2012 de las concesionarias elegidas.

En el capítulo 2, relativo a la bonificación de impuestos para las concesionarias de autopistas, se ha recurrido a normativa sectorial y a noticias de prensa que cuantifican el efecto de las bonificaciones realizadas, a falta de información oficial más precisa.

Para el capítulo 6, se han utilizado, además, los datos de las emisiones de deuda pública, tanto estatal como autonómica, para poderlos comparar con los datos extraídos de las Cuentas Anuales de las concesionarias y de esta forma poder comparar el coste de la deuda pública y privada.

Respecto al capítulo 7, del impacto en los Presupuestos Públicos, cabe indicar que se ha recurrido a los datos que cada Comunidad Autónoma ha publicado sobre los gastos presupuestados para el canon de las autopistas y autovías de peaje sombra. No obstante, tal como se indica en el señalado capítulo, la falta de transparencia por parte de ciertas Comunidades Autónomas ha obligado a restringir el análisis a únicamente seis autopistas.

Respecto a la falta de desglose de datos contables de las concesionarias, es reseñable que las concesionarias “Puente del Ebro” y “Cedinsa Ter” no desagregan los gastos financieros en que han incurrido por deudas con empresas del grupo y con entidades de crédito, por lo que parte del análisis del capítulo 4 de gastos financieros no ha podido ser realizado para ellas. “Autovía del Noroeste” no indica los gastos financieros diferidos en 2011 y 2012 y por ello no ha sido posible su estudio en el capítulo 5 referente a dichos gastos capitalizados, y en el capítulo 7 referente al coste total de la deuda privada se han utilizado los imputados a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Además de la utilización de fuentes de datos empíricos, como son las Cuentas Anuales de las concesionarias, las emisiones de deuda pública y los Presupuestos de gastos de las Comunidades Autónomas, se ha querido completar el análisis con posibles explicaciones de las cifras analíticas presentadas. Así, se ha recurrido a numerosas noticias de prensa en que se han denunciado sobrecostes de ciertas autopistas y autovías

analizadas, artículos académicos y tesis doctorales sobre el sector de las concesionarias de autopistas, normativa y jurisprudencia transparencia presupuestaria y bonificaciones de tributos, así como a informes de instituciones que ilustran los datos obtenidos en el presente trabajo.

Desarrollo

Capítulo 1. Subvenciones

Las empresas concesionarias de autopistas, al igual que el resto de empresas reciben en ocasiones subvenciones por parte de las Administraciones Públicas.

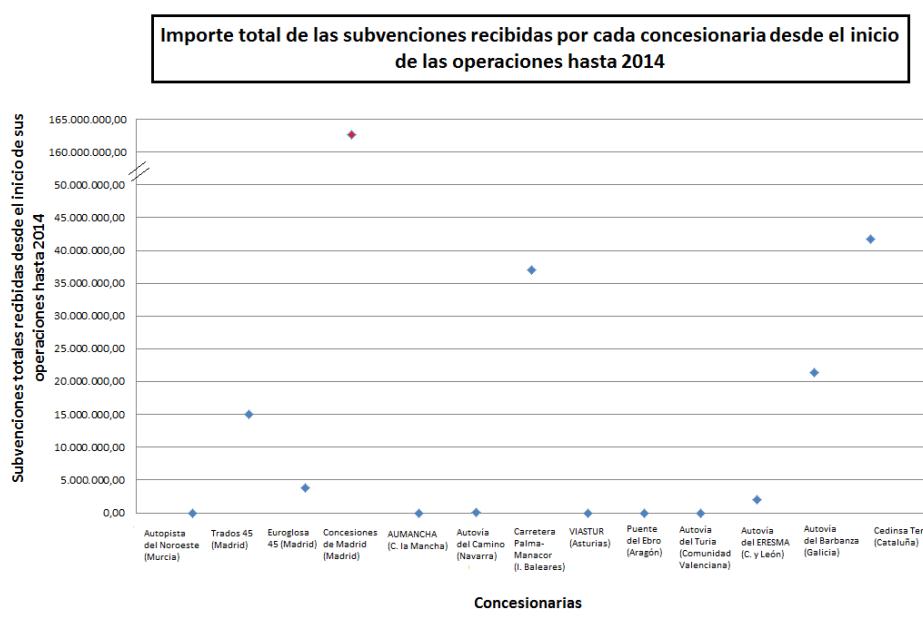
Sin embargo, al ser este un sector de gran interés estratégico para el desarrollo del país, además de prestar un servicio a la sociedad a través de infraestructuras públicas, dichas empresas suelen recibir un número elevado de estas. Hay que tener también en cuenta el hecho de que sus ingresos proceden, precisamente, de pagos hechos por las Administraciones Públicas. Por ello resulta conveniente realizar un capítulo dedicado exclusivamente a estudiar el dinero público concedido a las concesionarias de autopistas mediante subvenciones directas.

Antes de realizar el análisis analítico pertinente, cabe plantearse por qué a las empresas concesionarias se les conceden subvenciones cuando el resultado económico de la actividad no resulta tan elevado como pudieron haber previsto. Si tal como establece el artículo 197 de 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 “*la ejecución del contrato se realizará a riesgo y ventura del contratista*”. Y efectivamente al resto de empresas, las Administraciones Públicas no les compensan por las pérdidas o menores beneficios que obtengan en su andadura económica.

Según se indica en la Sentencia 4/2017 del Tribunal Superior de Justicia de Asturias, de 9 de enero de 2017: “*En efecto, se ha de significar que es una característica propia del contrato de concesión el "riesgo y ventura" del contratista. [...] Es consustancial a la contratación pública que el riesgo corre a cargo del contratista. Mas también que debe diferenciarse de elementos extraños al contrato que pueden afectar a su curso normal dando lugar a la aplicación de la teoría de la imprevisión como mecanismo capaz de asegurar el fin público de la obra o servicio en circunstancias normales*”. Y, así mismo, *la reiterada doctrina jurisprudencial ha venido reconociendo el mantenimiento del*

equilibrio económico de las concesiones administrativas como un principio básico de toda figura concesional. Hay que excluir la pérdida que hubiera podido preverse normalmente, ya que el equilibrio financiero es una fórmula excepcional que debe coordinarse con el principio de riesgo y ventura al objeto de impedir que esa excepcionalidad se convierta en una garantía ordinaria de los intereses del concesionario a modo de seguro gratuito que cubra todos los riesgos de la empresa, trasladándolos íntegros a la res pública en contra de lo que constituye la esencia misma de la institución y sus límites naturales". Es decir, el principio de riesgo y ventura se ve matizado por el del mantenimiento del equilibrio económico del contrato, pero ello no puede provocar que el primero quede completamente desvirtuado. Sino que deberá realizarse una interpretación prudente, de forma que el segundo se aplique en casos muy excepcionales, y no de forma habitual para justificar el hecho de que las concesionarias deban tener siempre unos ingresos determinados. Más aún cuando las concesionarias no revierten mayor cantidad de dinero en las arcas públicas, aunque el negocio proporciona mayores resultados de los previstos.

Una vez planteada esta disyuntiva, se ha procedido a realizar un análisis de trece concesionarias de peaje sombra, una de cada Comunidad Autónoma. No obstante, y a diferencia del arco temporal analizado en otros capítulos (2008-2012), en una primera aproximación del estudio se ha considerado conveniente mostrar en el gráfico 1.1 el total de subvenciones recibidas por cada una de las empresas analizadas, desde el inicio de sus operaciones hasta el año 2014 para analizar el fenómeno con mayor amplitud.



Como se puede observar, se ha tenido que realizar un quiebre del eje de la Y que representa el sumatorio de las subvenciones recibidas por cada empresa desde el inicio de las operaciones hasta el año 2014. Dicho corte del eje es debido a que la empresa madrileña “Concesiones de Madrid” presenta un valor atípico que se procederá a analizar a continuación.

Mientras que al resto de empresas que han recibido subvenciones se les han concedido importes de entre dos y cuarenta millones de euros aproximadamente, Concesiones de Madrid ha recibido un total de 162,3 millones de euros en el periodo analizado.

Este importe se descompone en las siguientes cantidades:

2002:

- Reequilibrio económico financiero: 17 millones de euros.

2004:

- Modificado por reequilibrio: 23 millones.
- Aumento de gastos financieros por necesidad de mayor financiación para acometer el modificado del proyecto: 2,4 millones de euros.

Sentencia del 2014:

- Expropiaciones: 51,9 millones de euros.
- Restablecimiento de la TIR: 32,5 millones de euros.
- Subvención de inmovilizado: 35,5 millones de euros.

Tal como se puede observar, el coste imprevisto de las expropiaciones ordenado en la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, de 6 de junio de 2014, representa aproximadamente el 40% del importe total de subvenciones recibidas por la empresa Concesiones de Madrid. Por dicho motivo conviene analizar el motivo de tan elevado importe. En el primer tramo de las obras de la M-45, es decir, aquel concerniente a la empresa Concesiones de Madrid, se calculó un coste de expropiación de entre 1,59 y 3 euros por metro cuadrado. Mientras que posteriormente, en abril de 2016, el Tribunal Supremo dictó sentencia confirmando lo establecido por el Tribunal Superior de Justicia de Madrid y dicho coste se cifró en 38,51 euros. Es decir 18 veces más de lo presupuestado inicialmente. (Eldiario.es 2017).

“De la Mora³ ha indicado que las sentencias del TSJM y TS consideraban que esos terrenos eran suelo urbanizable cuando la Consejería de Transportes <entendía que eran un seccarral en medio de la nada>. <Se valoraba de acuerdo a su destino. Entiende el Supremo que la M-45 constituye una auténtica vía urbana, que configura el desarrollo de una vía de conexión entre varios municipios de la capital, integrado en la malla urbana de Madrid. Y esto ha supuesto un desvío del precio y hay que pagarla a la concesionaria>, ha dicho”. (Europa Press 2017).

Por otra parte, el Tribunal Supremo en la citada Sentencia 938/2016 de TS, Sala 3^a, de lo Contencioso-Administrativo, 28 de Abril de 2016 condenó a la Comunidad de Madrid asimismo a pagar 32,5 millones por el restablecimiento de la tasa TIR de proyecto (un 10,05% del nuevo coste de las expropiaciones, anualmente hasta la fecha en que se produzca el restablecimiento del equilibrio económico y financiero de la concesión).

Como ha quedado patente, se han producido hasta la fecha tres reequilibrios económico-financieros del contrato de concesión con la citada empresa “Concesiones de Madrid”, uno en 2002, otro en 2004 y el tercero en 2014. A ello hay que añadir que *“en septiembre de 2017, Juan Antonio Gómez Angulo, portavoz del Partido Popular en la Comisión de Endeudamiento anunció que la Consejería de Transportes <estaría estudiando algún reequilibrio económico de la concesión para que no vaya a las fechas tan demoradas en el tiempo>. <Posiblemente, se amortizaría antes. Se adecuarían las cantidades pendientes de pago a la realidad actual>, ha zanjado”*. (Europa Press 2017).

Por otra parte, existen otras tres concesionarias que han recibido subvenciones por una cuantía ciertamente elevada, aunque en menor medida que “Concesiones de Madrid”. Dichas empresas, son “Cedinsa Ter”, “Carretera Palma-Manacor” y “Autovía del Barbanza”.

Comenzando por la empresa catalana “Cedinsa Ter”, se observa que se le ha concedido una subvención en 2009 por importe de 41,7 millones de euros.

Además, en el año 2015, es decir, fuera del periodo de estudio, dado que Cedinsa no podía hacer frente al pago de un crédito contratado con Caixa Bank, Bankia, Santander,

³ Secretario General Técnico de Obras Públicas, Urbanismo y Transportes entre 1995-2003 de la Comunidad de Madrid. Página web de la Comunidad de Madrid, portal de transparencia, 2017.

BBVA, Catalunya Banc y el ICO por haberse incumplido las previsiones de tráfico acordadas, la Generalitat tuvo que asumir el pago de dicha deuda por valor de 275 millones de euros incrementada por la asunción de responsabilidad patrimonial administrativa. (Font 2015).

A dicha cantidad, deben sumarse otros 80 millones de euros derivados del rescate efectuado en 2016 por parte de la Generalitat y que corresponden al valor en libros de la concesión, que son vistos como un “mal menor” ya que la continuación de la explotación de la vía por parte de Cedinsa habría supuesto 120 millones a las arcas públicas. (Lamelas 2016).

En segundo lugar encontramos la “Carretera Palma-Manacor”, que recibió en 2008 alrededor de 35 millones de euros por parte del Consell para poder iniciar las obras. (Adrover 2017). Es decir, la Administración Pública balear adelantó dicha cantidad a la concesionaria para que pudiera iniciar la construcción de la carretera, hecho del todo sorprendente.⁴

En último lugar, la "Autowía del Barbanza" recibe 21 millones de euros en 2013 por el incremento de los gastos de inversión derivados de una modificación del proyecto.

El resto de empresas que han recibido subvenciones han sido “Trados 45” (15 millones de euros por restitución del equilibrio económico-financiero del contrato de conexión en 2002), “Euroglosa” (casi 4 millones por reequilibrio de la concesión) y “Autowía del Eresma” (casi dos millones de euros por la concesión por parte de la Administración de dos anticipos reintegrables en 2011 y 2012. Dichos anticipos son el resultado de la diferencia entre el 94% de las cantidades destinadas por la Administración para atender el canon de demanda en 2011 y 2012 y lo que procede cobrar en dichos años según cláusulas contractuales).

Por último cabe indicar que ni la "Autopista del Noroeste", ni "AUMANCHÁ", ni "Autowía del Camino", ni "VIASTUR", ni "Puente del Ebro", ni "Autowía del Turia" reciben subvenciones por parte de la Administración en todo el periodo señalado.

En una segunda aproximación del estudio se ha analizado el importe de las subvenciones concedidas exclusivamente en el periodo más álgido de la crisis económica, es decir, entre 2008 y 2012.

⁴ Hay que señalar, por otra parte, que en torno a dicha carretera existe un asunto judicial en curso llamado “Caso Peaje” en el que se investiga un sobrecoste en las obras de 41 millones de euros y desviaciones de caudales públicos. (Adrover 2017).

Para ello, en primer lugar se ha procedido a calcular el porcentaje de ingresos de explotación que representan las subvenciones concedidas entre 2008 y 2012, es decir, en el periodo más álgido de la crisis económica.

Así, resulta que, como se puede observar en la figura 1.1 del Anexo, la empresa "Euroglosa 45" es la que menor porcentaje obtiene (6,37%), seguida de "Autowía del Eresma" (7,76%). Y con valores mucho más elevados se encuentran la empresa "Carretera Palma-Manacor" (84,40%) al recibir una subvención de 37 millones de euros que ya se ha explicado, y "Cedinsa Ter" (110,85%) por la subvención de 41 millones de euros que, asimismo, se ha analizado anteriormente y que ha llevado a que el importe de subvenciones concedidas fuera superior al sumatorio de los ingresos de explotación recibidos en los cinco años analizados.

En segundo lugar, se ha procedido a realizar una comparación entre el total de subvenciones recibidas entre 2008 y 2012 (periodo estudiado en el resto de capítulos) y el promedio del resultado económico en dicho horizonte temporal, para cada concesionaria y se ha obtenido que no existe correlación entre ambas magnitudes, tal como se puede apreciar en la figura 1.2 del Anexo.

Asimismo, se observa que tampoco existe correlación entre el total de subvenciones recibidas entre 2008 y 2012 y el sumatorio de los resultados económicos de cada concesionaria, figura 1.3 del Anexo.

Por todo ello se intuye que la concesión de subvenciones depende en gran medida de intereses políticos en asegurar ciertos ingresos que no aparecen en los contratos de concesión de obras.

Capítulo 2. Bonificaciones de impuestos para concesionarias de autopistas:

Tal como se establece en la Ley 8/1972, de 10 de mayo, de construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión, concretamente en sus artículos 11 y 12, las empresas concesionarias podrán disfrutar de los beneficios tributarios y financieros que se recojan en los pliegos de cláusulas del contrato y que en ningún caso podrán ser diferentes de los siguientes⁵:

⁵ Por otra parte, la citada ley 871972, en su derogado artículo 13.c preveía un seguro de cambio para aquellos préstamos que las concesionarias concertaran en el exterior en el que se les aseguraba el mismo tipo de cambio vigente en el momento de la operación

- Reducción de hasta el noventa y cinco por ciento de la base imponible de la Contribución Territorial Urbana sobre los terrenos y construcciones destinados a la autopista de peaje.
- Reducción de hasta el noventa y cinco por ciento de la base del Impuesto General sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados para la constitución y aumento de capital, el otorgamiento de la concesión, la formalización del contrato, para la constitución, modificación y cancelación de préstamos si se destinan a la inversión de la autopista y para la transmisión de terrenos con destino a la concesión.
- Bonificación de hasta el noventa y cinco por ciento de la cuota del Impuesto sobre las Rentas del Capital que grave los rendimientos de los empréstitos emitidos por la concesionaria y de los préstamos que concierte con entidades extranjeras y que se apliquen a la inversión de la autopista.
- Reducción de hasta el noventa y cinco por ciento de los Derechos Arancelarios, Impuesto de Compensación de Gravámenes Interiores e Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas que graven la importación de bienes de equipo, utilaje y materiales destinados a la construcción o explotación de la autopista.

Como resulta patente, las empresas concesionarias disfrutan de una serie de beneficios de carácter fiscal-tributario del todo sorprendente.

De entre todos los citados beneficios, el más importante cuantitativamente es “*la bonificación del 95%, que deriva de la Ley de Autopistas 8/1972 de 10 de mayo, sobre la Contribución Territorial Urbana (CTU), tributo estatal que pasa a ser local el 1 de enero de 1979 y que se sustituye más tarde por el IBI.*” (Domingo 2011). Es decir, dicho beneficio fiscal se implementó en la etapa preconstitucional, y se perpetuó en 1988 a través de la nueva Ley Reguladora de las Haciendas Locales, hasta la actualidad.

Dicha bonificación se extiende durante todo el periodo concesional y representa una imponente falta de ingresos en las arcas públicas locales, ya que son estos entes los que recaudan dicho impuesto (art. 59.1.a de la Ley reguladora de las Haciendas Locales).

inicial. Lo que produjo pagos por parte del Estado a las concesionarias desde 1972 hasta 2008 por valor de más de 4000 millones de euros. Ello fue debido a que las empresas acudían a aquellos mercados donde los tipos de interés eran bajos, aunque el riesgo de cambio fuera alto. Situación que asimismo se agravó a raíz de la flotación de los tipos de cambio en 1973, que depreció la peseta con respecto a las monedas de endeudamiento. (Lozano Gutiérrez y Fuentes Martín 2004).

Y además, cabe mencionar el hecho de que “*el Tribunal Supremo en su Sentencia de 12 de enero 2012, ha señalado, en relación con las Exenciones y bonificaciones otorgadas por el Estado en el IBI en favor de Concesionarias de autopistas de peaje que ‘No existe obligación estatal de compensar a los Ayuntamientos afectados’ por cuanto ‘no se ve afectado el principio de suficiencia financiera de los Entes Locales’*”. (Alías Cantón 2014, 451).

No es fácil cuantificar el efecto que el pago del 100% del Impuesto sobre Bienes Inmuebles tendría sobre las arcas municipales porque no se han realizado estudios al respecto (Bravo 2012) pero cabe imaginar la importante consecuencia que produciría en los Presupuestos municipales el ingreso del 100% del IBI, en lugar del actual 5% que las concesionarias aportan actualmente.

Con el ánimo de poder aportar alguna cifra al respecto, cabe mencionar el caso de Globalvia, la concesionaria de la AP-53 que une Santiago con Dozón.

Ya que dicha empresa abona el 92% del IBI a los ayuntamientos por los que discurre la AP-53 y en el caso de Santiago de Compostela, el 100%. Ello fue posible gracias al anterior alcalde de Lalín, Xosé Crespo, que reclamó dicho pago al no figurar en el contrato de la concesión de la infraestructura de manera expresa que la empresa se acogía a la bonificación. Crespo, que presidió la Asociación de Municipios Afectados por Autopistas y Túneles de Peaje de España, estima que si en el caso de un pueblo como Lalín, el Concello ingresa por dicho impuesto de la autopista 17.144 euros por kilómetro, siendo la mayoría suelo rústico, y en suelo urbano en un caso como el de Pontevedra se eleva a 21.429 euros, en Galicia la media podría establecerse en 19.286 euros por kilómetro. (Punzón 2017).

Otro caso mediático es el del Ayuntamiento de Figueres, por el que transcurren 2,4 kilómetros de autopista y que al vencimiento de la bonificación fiscal de la que disfrutaba la concesionaria Abertis, se prevé que ingrese anualmente 93.000 euros más de lo que ingresaba hasta el año pasado que eran aproximadamente unos 5.000 euros. En cómputo global, según ERC, los municipios afectados recibirán unos ingresos adicionales de unos 10 millones de euros. (Oller 2017).

La falta de pago de impuestos, especialmente del IBI por su importancia cuantitativa, repercute negativamente en la sociedad y en concreto en aquellos Ayuntamientos por los que transcurre la autopista, que estarían encargados de recaudarlo.

Nos encontramos frente a privilegios exclusivos de las empresas concesionarias de autopistas que se encuentran justificados desde el punto de vista de la promoción de la construcción de autopistas, tal como declara la exposición de motivos de la citada ley de construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión: “*el régimen económico y financiero se regula en el capítulo IV, previéndose el abanico de beneficios tributarios y financieros, de entre los cuales la Administración podría elegir aquellos que en cada momento sean necesarios o convenientes para promover la construcción de una autopista concreta*”.

Sin embargo, cabe preguntarse si dichas bonificaciones y reducciones son necesarias para que una empresa concesionaria decida realizar el proyecto, ya que obtiene beneficios de otras maneras, como a través del pago del canon por parte de la Administración, la actualización de las tarifas de peaje para asegurar el equilibrio económico-financiero de la concesión, o el pago directo de subvenciones por parte de las Administraciones, entre otras.

Y es que, la citada ley fue promulgada en el año 1972, es decir, en una época pre-democrática y en la que se vio necesario incentivar la construcción de autopistas con exenciones fiscales, lo que posiblemente tenía razón de ser hace cuarenta años pero no en la actualidad. El modo en el que el proceso de democratización tuvo lugar en España, entendido como el paso de la dictadura a la democracia a través de un proceso de reformas limitadas (Fernandes 2015) provocó que las concesionarias de peajes retuvieran el poder de las élites que ganaron a través de las políticas corporativistas de la dictadura, que había buscado reformas de desarrollo económico interior durante la década de 1960. Fueron, por tanto, capaces de realizar modificaciones legislativas en materia contable y en términos tributarios y de subvenciones. (Acerete, Gasca y Stafford 2017).

Para tratar de invertir esta situación, y a pesar de que algunas sentencias del Tribunal Superior de Justicia de Madrid han resultado favorables a la eliminación de la bonificación del IBI, diversos ayuntamientos españoles han llevado el asunto en vía administrativa ante la Comisión Europea para que dilucide al respecto, ya que el Tribunal Supremo ha denegado dichas pretensiones, pues la ley de 1972 sigue vigente. (González 2017).

Capítulo 3. Dividendos repartidos por las concesionarias

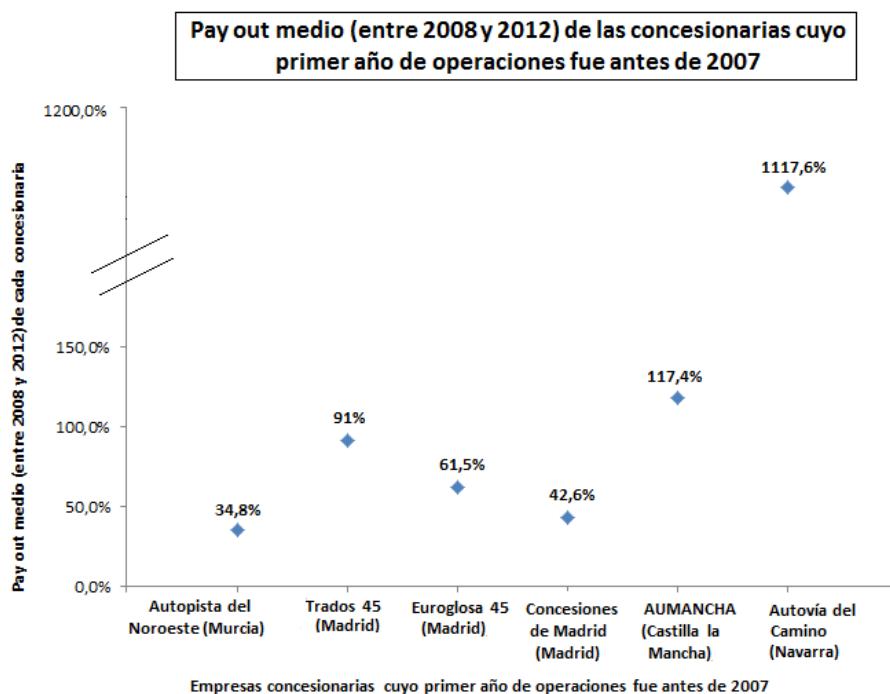
Los dividendos constituyen aquella parte del resultado de la empresa que es distribuida a los accionistas para recompensar su aportación de capital a la misma.

Representaría, por tanto, la porción de beneficios obtenidos por las concesionarias, por la construcción y mantenimiento de las autopistas de peaje, que se destina a remunerar a agentes privados.

Cabe por ello hacer mención a la política de reparto de dividendos que han llevado a cabo las trece concesionarias sobre las que se ha basado el análisis en este trabajo.

Para ello se ha considerado conveniente la realización de dos gráficos en los que se muestra el *pay out* medio entre 2008 y 2012 de cada concesionaria, es decir, la media a lo largo de los cinco años citados del ratio que compara el resultado del ejercicio con el dinero destinado a dividendos.

En el gráfico 3.1 se reflejan aquellas empresas cuyo primer año de operaciones fue anterior a 2007. Dichas empresas obtienen durante el periodo de la crisis resultados positivos debido a su ya instalada posición de mercado frente a los usuarios de las mismas y gracias a la cual se consigue rentabilizar la inversión.



Como se observa en el citado gráfico, las empresas Autopista del Noroeste (Murcia), Euroglosa 45 (Madrid) y Concesiones de Madrid (Madrid) destinan aproximadamente

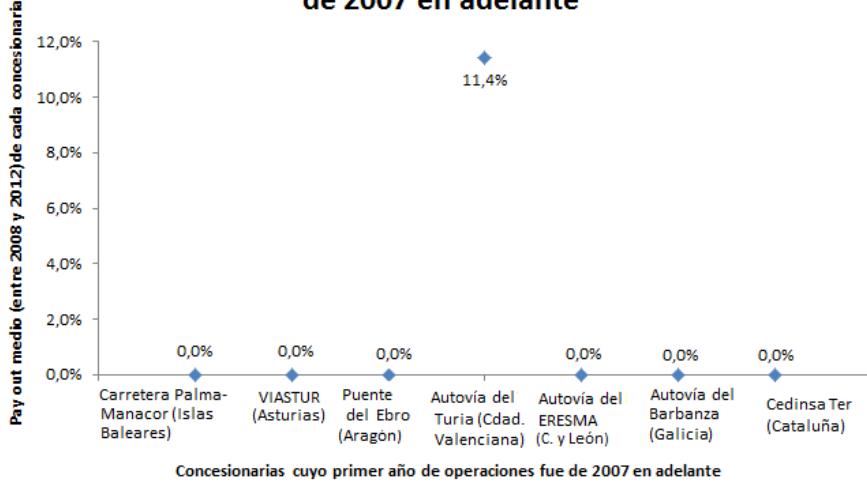
entre un 35% y un 60% de sus resultados al pago de dividendos, lo que supondría un *pay out* habitual.

Destacables son los porcentajes de dicho ratio que presentan tanto Trados 45 (Madrid) responsable del tramo de la obra de la M-45 entre el eje de O'Donnell y la A-4, como AUMANCHÁ (Castilla la Mancha). Ambas concesionarias presentan cifras de *pay out* en torno al 100% de los resultados obtenidos en este periodo temporal marcado por la crisis. Es decir, prácticamente la totalidad de los beneficios obtenidos por estas dos empresas repercute en manos privadas. El caso de la M-45, es representativo de una inversión altamente satisfactoria para la empresa que la llevó a cabo, ya que “*para 2013, la inversión había sido totalmente recuperada*” (Acerete, Gasca, Stafford. 2017) y por tanto pudo destinar en los años inmediatamente anteriores un gran porcentaje de capital a distribución de dividendos, en lugar de destinarlos a ampliar las reservas.

Por último, cabe señalar el caso de la Autovía del Camino (Navarra), que presenta un punto atípico o *outlier*, que ha llevado al quiebre de escala del gráfico para poder asegurar la correcta diferenciación del resto de valores representados. Dicho valor, tan alejado del resto, se debe principalmente a que durante el año 2010, la concesionaria acordó un reparto de dividendos de 37 millones de euros, con cargo a reservas voluntarias, cuando el resultado del propio ejercicio no ascendía ni a 800.000€. Dicha empresa tiene la política durante estos años de distribuir dividendos provenientes del ejercicio, así como dividendos excepcionales a cuenta de mayor cuantía. El caso es digno de ser mencionado en cuanto a la utilización de recursos públicos, ya que la empresa recuperó la totalidad de la inversión en 2016 y por ello podía permitirse distribuciones tan significativas de capital entre sus accionistas. Sin embargo, seguirá disfrutando de los ingresos de la concesión hasta la fecha final del contrato, que se establece en el año 2032. (Fernández 2015).

Por otra parte, el gráfico 3.2 muestra aquellas empresas cuyo primer año de operaciones fue del año 2007 en adelante.

Pay out medio (entre 2008 y 2012) de las concesionarias cuyo primer año de operaciones fue de 2007 en adelante



Dichas empresas llevan a cabo una política de distribución del resultado exclusivamente a reservas, en el caso de las empresas que obtienen beneficios entre 2008 y 2012, es decir: Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares) y Autovía del Eresma (Castilla y León). Y a compensación de pérdidas de ejercicios anteriores aquellas empresas que han obtenido pérdidas en dichos años: VIASTUR (Asturias), Puente del Ebro (Aragón), Autovía del Barbanza (Galicia) y Cedinsa Ter (Cataluña).

En el caso de la Autovía del Turia (Comunidad Valenciana), durante el año 2010, se procedió al reparto de 500.000€ de dividendos, lo que hace que la media del *pay out* registrado por dicha empresa en el periodo referido sea de un 11,4%.

Como se puede observar de lo señalado anteriormente, las empresas ubicadas en el primer gráfico destinan gran parte de sus beneficios a remunerar al accionista. Ello provoca que gran parte del dinero público utilizado para pagar el canon de la concesión y que para las concesionarias representa su ingreso más importante cuantitativamente (ingreso por prestación de servicios), sea posteriormente trasladado a agentes privados de la economía.

En el caso de las empresas del segundo gráfico, es decir, aquellas cuyos años de puesta en marcha han sido coincidentes con el periodo álgido de la crisis económica, el reparto de los resultados económicos (en el caso de ser positivos, y que sin duda son mucho menores que aquellos alcanzados por las empresas situadas en el primer gráfico) corresponde a la dotación de reservas legales de la propia empresa por imperativo legal hasta que se alcance el 20% del capital social. Y en el caso de las empresas que han

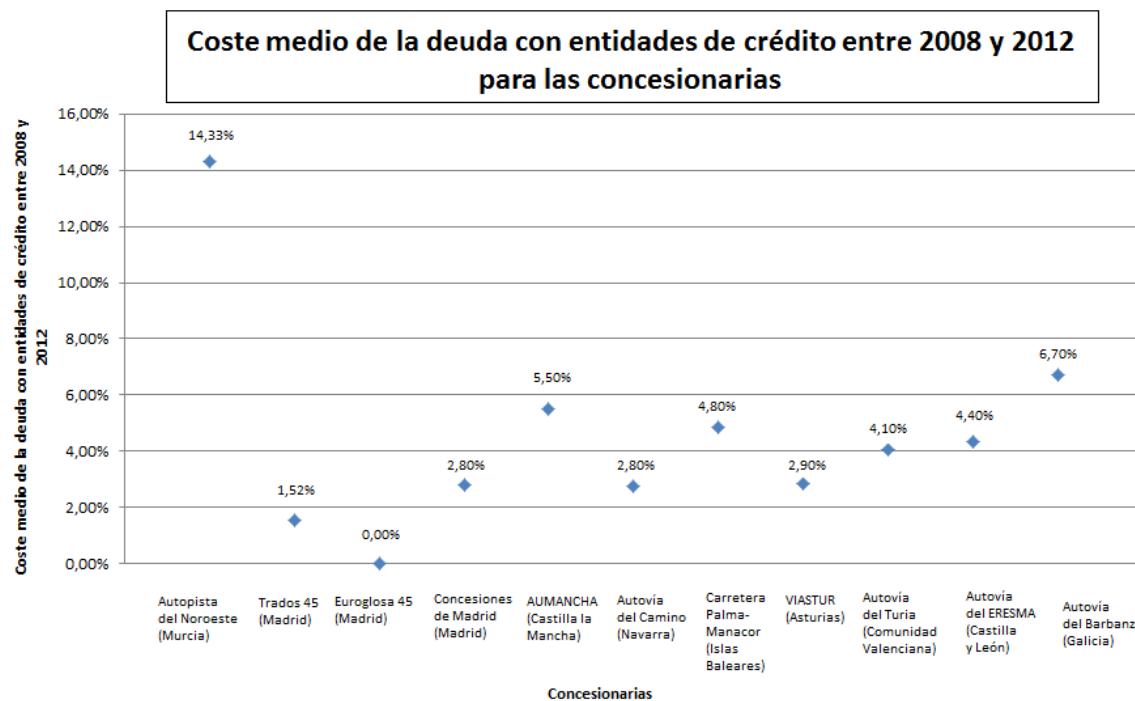
incurrido en pérdidas, en los años venideros en los que se obtienen beneficios, estos habrán de destinarse a compensar dichos resultados negativos.

Capítulo 4. Ratio del coste de la deuda

Asimismo, es interesante analizar el coste de la deuda al que hacen frente las empresas concesionarias al recurrir a financiación exterior para poder acometer las obras que les han sido contratadas.

En primer lugar, se ha analizado el coste medio de la deuda contraída con entidades de crédito. El ratio que se ha utilizado es el siguiente: gastos financieros derivados de deudas con entidades de crédito entre deudas a largo plazo con entidades de crédito por su valor nominal en cada año desde 2008 hasta 2012.

Posteriormente se ha realizado el promedio de dicho ratio para cada concesionaria y ha sido plasmado en el gráfico 4.1.



Como se observa en el gráfico, ocho de las once empresas representadas muestran un ratio medio de coste de la deuda con entidades de crédito de aproximadamente entre el 3% y el 7%. Es decir, los gastos financieros con entidades de crédito representan dicho porcentaje con respecto al valor nominal de las deudas a largo plazo con las citadas entidades.

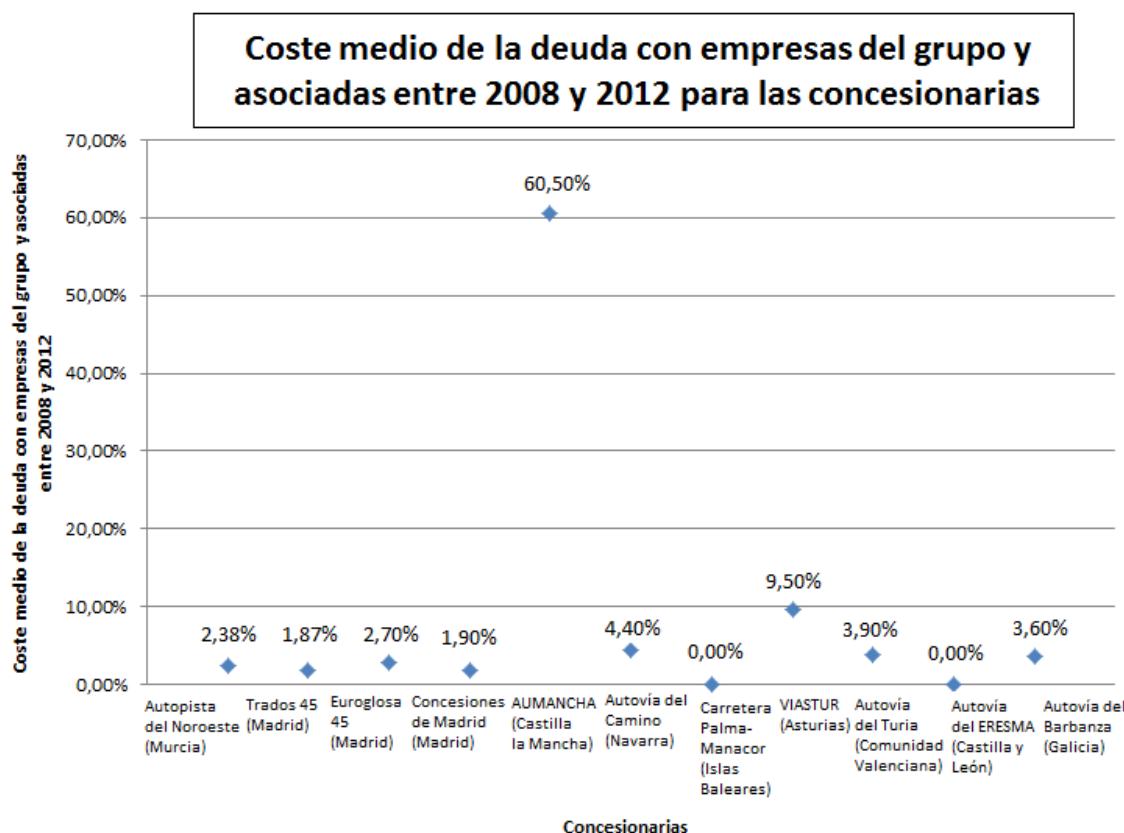
Es manifiesto el bajo ratio al que hace frente la concesionaria madrileña "Trados 45" encargada de la construcción y mantenimiento de la M-45, únicamente un 1,52%.

Respecto a la empresa "Euroglosa 45" hay que aclarar que presenta un ratio del 0% porque no ha incurrido en ninguna deuda con entidades de crédito, sino que toda su deuda a largo plazo es con empresas del grupo.

La empresa que soporta mayores gastos financieros por deudas con entidades de crédito es la murciana "Autopista del Noroeste", con un ratio superior al 14%.

En segundo lugar se ha calculado, para los años comprendidos entre el 2008 y el 2012, el coste de la deuda con empresas del grupo y asociadas a través del siguiente ratio: gastos financieros derivados de deudas a largo plazo con empresas del grupo y asociadas entre el valor nominal de la deuda a largo plazo con empresas del grupo y asociadas.

Y posteriormente se ha realizado el promedio para cada concesionaria y se ha plasmado en el gráfico 4.2.



Tanto la concesionaria balear “Carretera Palma-Manacor”, como la castellano-leonesa “Autowía del Eresma” muestran un ratio igual a cero porque no poseen deudas con empresas del grupo ni con asociadas.

Como se observa en el gráfico, siete de las once empresas representadas muestran un ratio de alrededor de entre el 2% y el 4,5%. Lo que implica que los gastos financieros con empresas del grupo y asociadas representan dicho porcentaje sobre el valor nominal de las deudas a largo plazo con dichas empresas.

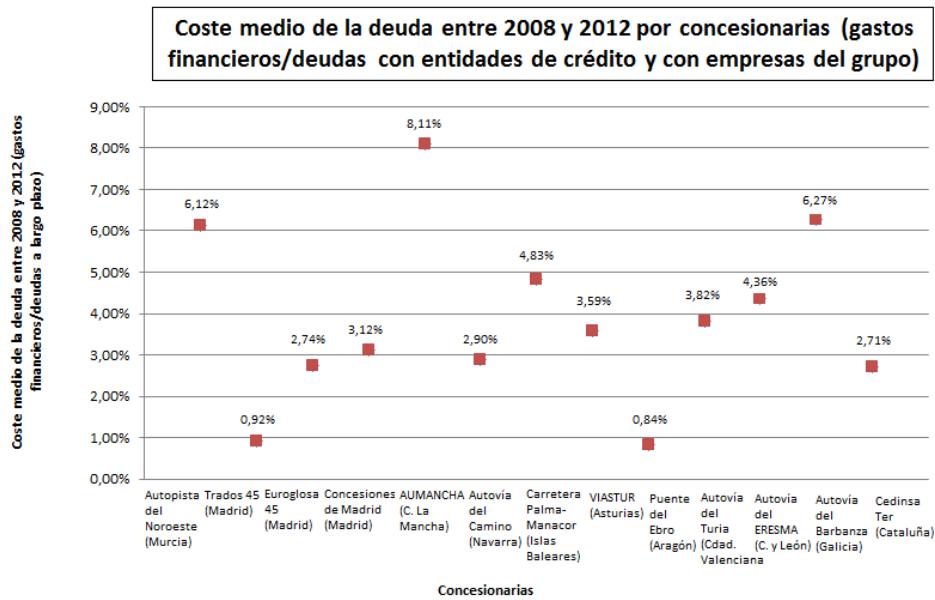
Cabe, por ello, señalar que para la mayoría de concesionarias, el ratio del coste medio de la deuda con entidades de crédito es ligeramente superior al que se genera con empresas del grupo y asociadas. Y que por tanto, las entidades de crédito ofrecen préstamos a condiciones más onerosas que las empresas del grupo de las concesionarias.

Por lo que empresas como la madrileña Euroglosa 45 hacen una buena gestión de sus deudas a largo plazo ya que optan únicamente por la financiación dentro del grupo, evitando recurrir a préstamos bancarios con costes financieros más elevados.

Hay que destacar que la empresa asturiana “VIASTUR” presenta un ratio más elevado que el resto (9,50%), posiblemente debido a que incurre en pérdidas a lo largo de todo el horizonte temporal estudiado y por tanto las condiciones del préstamo son más duras.

Existe un punto atípico relativo a la manchega “AUMANCHA”, que presenta un ratio elevadísimo, igual al 60,50%. En un comunicado realizado por la agencia Standard and Poor's se señala que en 2010 se procede a la rebaja de la deuda a largo plazo de AUMANCHA de BBB+ a BB+. Y esto se produce a causa de los “continuos retrasos” de la Junta de Castilla la Mancha en los pagos de los cánones por autopistas y de la falta de información sobre el que predecir futuras demoras. (EFE 2010). Esto podría haber incidido en la imposición de semejantes intereses por préstamos recibidos de empresas del grupo ya que afectaría a la liquidez y solvencia de la empresa.

Hay que señalar que ni la concesionaria “Puente del Ebro”, ni “Cedinsa Ter” desagregan en sus cuentas anuales los gastos financieros en aquellos provenientes de deudas con entidades de crédito y aquellos correspondientes a deudas con empresas del grupo y asociadas. Por ello no se ha podido realizar el ratio por separado para dichas empresas. Y únicamente se ha podido reflejar el coste de la deuda en agregado en el gráfico 4.3.



Tras haber analizado por separado el coste de la deuda con entidades de crédito y con empresas del grupo y asociadas, en este gráfico se ha plasmado el coste agregado de la deuda en que han incurrido las concesionarias por contratar préstamos y así poder obtener financiación externa.

Es manifiesto que ocho de las trece empresas analizadas presentan un ratio de gastos financieros sobre deudas a largo plazo aproximadamente del 2,70% al 4,80%, lo que representa un coste de la deuda aceptable.

Las concesionarias que sobresalen con un ratio superior son “Autopista del Noroeste” y “Autowía del Barbanza” por sus altos intereses en los préstamos con entidades de créditos, y especialmente “AUMANCHÁ” por sus elevadísimos intereses con empresas del grupo.

Por último, tanto “Trados 45” como “Puente del Ebro” presentan un coste de la deuda inferior al 1%, por lo que disfrutan de gastos financieros muy reducidos en comparación con el nivel de su deuda a largo plazo.

A todo esto hay que añadir un hecho que se analizará en el siguiente capítulo. Y es que, tal como se establece en el apartado 3 de la norma de valoración 7^a contenida en la quinta parte de la adaptación del Plan General de Contabilidad a las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje, los gastos financieros de financiación de autopistas que figuren en balance hasta 31 de diciembre de 2010, se contabilizarán formando parte del valor en libros del activo financiero o del inmovilizado intangible que surja de la recuperación del correspondiente valor en libros

a través de las tarifas a cobrar en el futuro. Por tanto, parte de los gastos financieros se capitalizarán y no disminuirán el resultado económico de la empresa, por lo que pagarán más impuestos sobre beneficios. Esto repercute en una mayor aportación a la sociedad, que por otra parte, les concede subvenciones y bonifica impuestos como el IBI.

Capítulo 5. Gastos financieros diferidos

La Norma de Registro y Valoración 2^a de Inmovilizado Material del Plan General de Contabilidad obliga a capitalizar los gastos financieros en los que se haya incurrido por la adquisición o construcción de activos hasta la fecha en que estén en condiciones de entrar en funcionamiento, siempre y cuando los activos necesiten un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso. Dicha capitalización de intereses finaliza una vez que el activo subyacente comience a ser explotado económicamente, de manera que a partir de ese momento serán imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias. Este tratamiento es el recogido también por las Normas Internacionales de Información Financiera a través de la Norma Internacional de Contabilidad nº 23 Costes por intereses, en la que sólo se permite la activación de gastos financieros hasta el momento en que el activo en cuestión se encuentre en condiciones de utilización, puesta en funcionamiento o esté disponible para la venta. (Ramírez Orellana y Romero Funez 2005, 3-4).

Sin embargo, la normativa sectorial del sector de autopistas, prevé la capitalización de gastos financieros devengados cuando la autopista ya se encuentra en fase de explotación. Ello, siempre que se prevea la recuperación de dichos gastos a través de las tarifas futuras. Lo que representa un tratamiento contable diferenciado para las empresas concesionarias de autopistas.

En el sector de las autopistas, los gastos financieros diferidos recogen el exceso de los intereses devengados derivados de la financiación de la inversión que se encuentra en explotación, sobre los gastos imputados a resultados de acuerdo con lo dispuesto en la Norma de Valoración descrita en la adaptación del Plan General Contable a las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje. El reconocimiento de dichos gastos financieros diferidos se produce únicamente si los administradores de la sociedad consideran que existen evidencias razonables de que dichos gastos podrán ser recuperados en el futuro con las tarifas de ejercicios venideros.

Ello, explicado más detalladamente, significa que los gastos financieros devengados se activarán, únicamente si hay expectativas serias de que los ingresos futuros permitirán recuperar el importe activado, y esto sucederá siempre que, además de estar contemplado en el Plan Económico Financiero, se cumplan las dos condiciones siguientes: a) exista la posibilidad de obtener ingresos futuros en una cantidad al menos igual a los gastos financieros activados a través de la inclusión de estos gastos como costes permitidos a efectos de la determinación de la tarifa, b) a través de los ingresos futuros se recuperen al menos las cantidades activadas. (Cuevas González, 2011).

Por consiguiente, si los gastos financieros reales son mayores que los previstos en el Plan Económico-Financiero para un cierto ejercicio, la diferencia representa un mayor gasto financiero a imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Por su parte, si los gastos financieros reales son menores que los previstos en un ejercicio, aplicando el principio de prudencia, dicha diferencia no se considera un menor gasto financiero a imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Y por consiguiente, la diferencia positiva entre los gastos financieros devengados en cada ejercicio y los imputados a resultados se debe registrar como gastos financieros diferidos.

Por otra parte, en materia de gastos diferidos, ha de señalarse un cambio de normativa sectorial acaecido en 2011. Y es que, tal como establece la Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas, tanto en su exposición de motivos, como en su disposición transitoria única: a partir del año 2011 se produce un cambio de tratamiento respecto a “*los gastos financieros diferidos de financiación de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje y los gastos financieros diferidos de financiación de la actividad de las empresas del sector de abastecimiento y saneamiento de aguas, que prevé su registro como mayor valor del importe en libros del activo financiero o su reclasificación en una partida específica del inmovilizado intangible («Acuerdos de concesión, activación financiera»), siempre que exista evidencia de su futura recuperación. En caso contrario, procederá su baja con cargo a una partida de reservas*”.

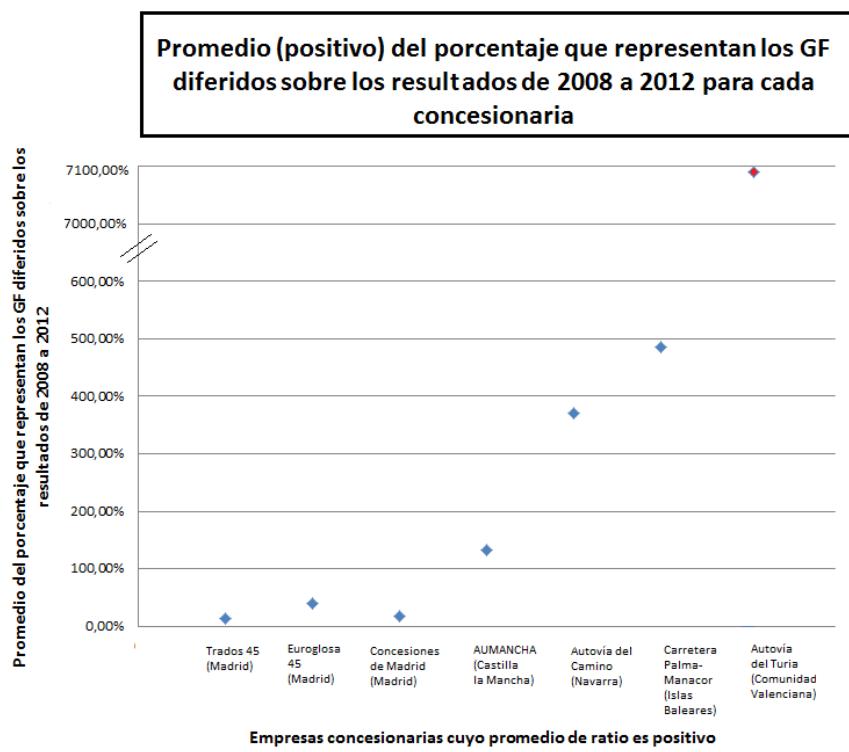
La referida partida del Balance “Activación financiera, acuerdo de concesión” se encuentra recogida dentro del inmovilizado intangible y sustituye a la anterior partida de “Gastos a distribuir en varios ejercicios” creada por la Orden del Ministerio de

Economía y Hacienda de 10 de diciembre de 1998, y sigue comprendiendo los gastos financieros diferidos de financiación de autopista". (Ministerio de Fomento, 2013).

Tras una introducción del concepto y de la regulación de los gastos financieros diferidos de autopista, se procederá a explicar el análisis que de ellos se ha elaborado en relación con cada empresa concesionaria a lo largo del periodo temporal comprendido entre 2008 y 2012.

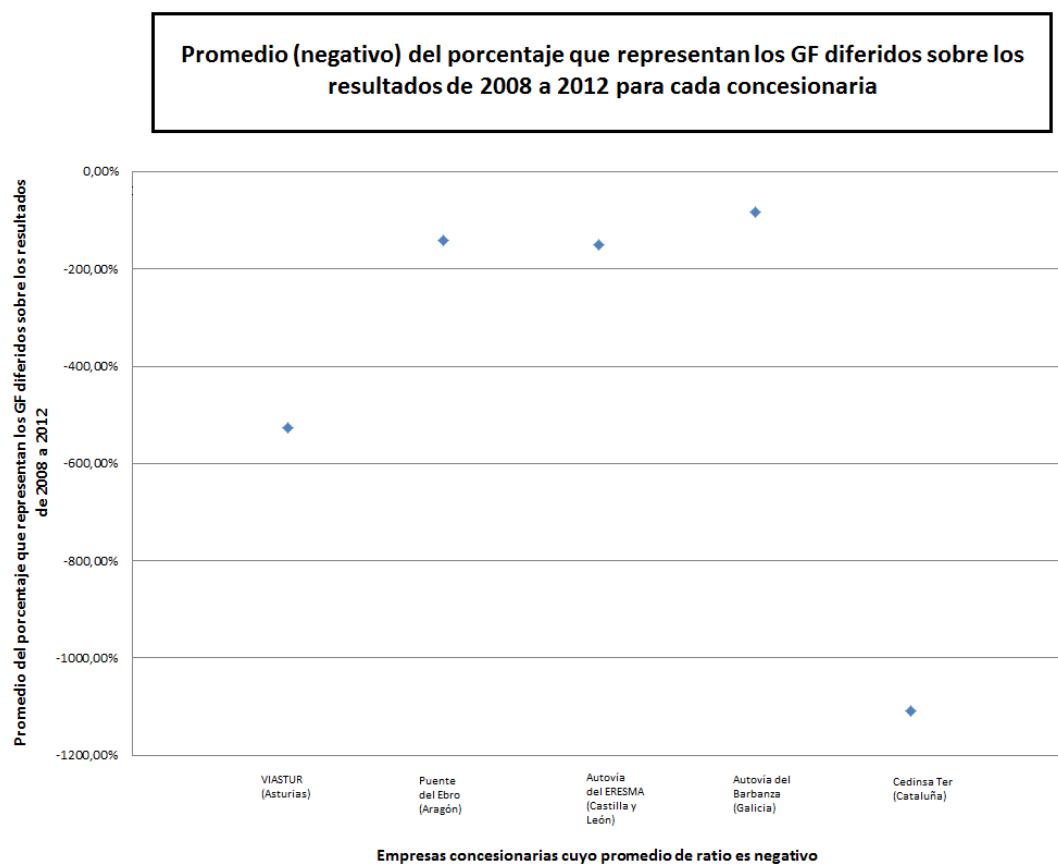
En primer lugar se ha calculado el porcentaje que los gastos diferidos capitalizados cada año representan sobre el resultado del ejercicio entre 2008 y 2012 y se ha hecho el promedio para cada empresa a lo largo del indicado horizonte temporal. Se han diferenciado en dos gráficos diferentes aquellas empresas cuyo promedio de dicho ratio es positivo, y aquellas cuyo ratio es negativo para facilitar su posterior análisis. Hay que señalar que la empresa "Autowía del Noroeste" no ha podido ser analizada dado que en 2011 y 2012 no indica los gastos financieros diferidos

El primer caso se ha representado en el siguiente gráfico 5.1, en el que se ha tenido que realizar un corte del eje de las Y porque la empresa "Autowía del Turia" presenta un valor atípico de aproximadamente 7100% debido principalmente a los escasos beneficios que percibe tanto en 2008 (alrededor de 3.600 euros), como en 2012 (aproximadamente 340.000 euros).



Por otra parte, las tres empresas madrileñas encargadas de la construcción y explotación de la M45 “Trados 45”, “Euroglosa 45” y “Concesiones de Madrid” son las únicas empresas cuyos gastos financieros diferidos son inferiores a sus resultados del ejercicio, en concreto un 13,80%, un 38,98% y un 18% respectivamente. El resto de las empresas, por el contrario presentan GF superiores a los resultados del ejercicio, concretamente entre el 100% y el 500%.

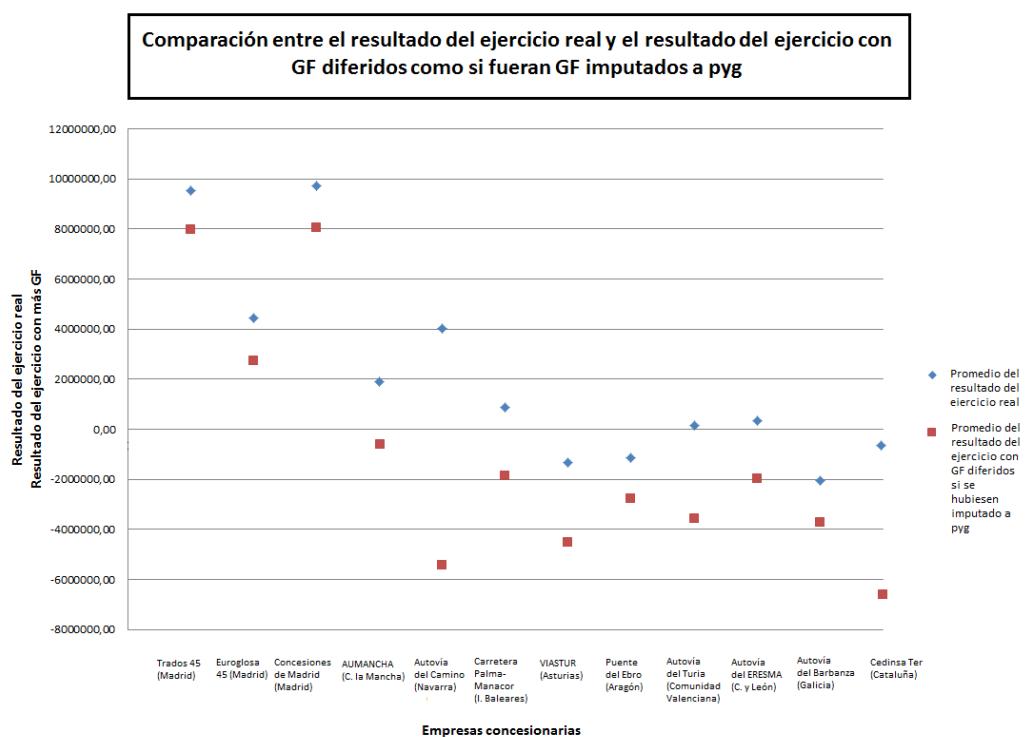
Del mismo modo se ha realizado el gráfico 5.2 para ilustrar aquellas empresas que presentan un promedio negativo del ratio debido a que la mayor parte de los ejercicios incurren en pérdidas. Cabe señalar que se trata de empresas cuyo año de inicio de las operaciones es posterior al inicio de la crisis y que ello puede ser indicativo de los malos resultados que han cosechado en dicho periodo.



Analizando de forma detallada cada una de las empresas, se observa que tanto “Puente del Ebro”, como “Autovía del Eresma”, como “Autovía del Barbanza” muestran en promedio unos gastos financieros diferidos que representan entre el 80% y el 150% de sus resultados del ejercicio en valor absoluto. Mientras que VIASTUR presenta un ratio

del 500% aproximadamente, en valor absoluto. Y “Cedinsa Ter” del 1100% en valor absoluto debido a sus escasos resultados.

En segundo lugar se ha procedido a analizar cómo se modificaría el promedio de los resultados del ejercicio de cada una de las concesionarias si los gastos que se han capitalizado a lo largo de los años 2008 a 2012 hubiesen sido imputados a la Cuenta de pérdidas y ganancias como gastos financieros. Los resultados han sido reflejados en el siguiente gráfico 5.3.



Las empresas más beneficiadas por presentar mayor diferencial entre el resultado real y el que hubiese correspondido si se hubiesen imputado al resultado los gastos capitalizados son “Autowía del Camino” (diferencia de dos millones de euros) y “Cedinsa Ter” (diferencia de seis millones de euros).

Resulta curioso, por otra parte, señalar que cinco de las doce empresas analizadas incurrirían en pérdidas si no hubiesen capitalizado parte de los gastos financieros. Dichas empresas son “Aumancha”, “Autowía del Camino”, “Carretera Palma-Manacor”, “Autowía del Turia”, “Autowía del Eresma”. Esto sucede debido a que, como se explicó en el capítulo de los gastos financieros (no diferidos), la capitalización de gastos financieros disminuye el cómputo de gastos del ejercicio y por tanto aumenta el resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias. Y como consecuencia de ello, dichas empresas deberán hacer frente a una mayor base imponible para el cálculo del impuesto

sobre beneficios de la que hubieran presentado si hubiesen imputado el total de gastos financieros devengados a la Cuenta de pérdidas y ganancias. Lo que repercutirá en una mayor contribución a la sociedad, que por otra parte ha decidido a través de la legislación, bonificarles otros impuestos.

Por lo demás, como contrapartida al menor reconocimiento de gastos, con la capitalización de los mismos, las concesionarias pueden incrementar su activo intangible y presentar estados financieros más saneados de cara a futuros inversores y *stakeholders* en general.

Capítulo 6. Diferencia entre el coste de financiación pública y el coste de financiación privada

Tal como se ha señalado en la introducción del presente trabajo, los contratos de colaboración público-privada a menudo se conciernen, como indica la opinión de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios para la Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor sobre la colaboración público-privada y el Derecho comunitario en materia de contratación pública y concesiones 2006/2043 (INI): “para intentar ocultar el incremento de la deuda pública, sujeta a los criterios de Maastricht”. Es decir, para financiar grandes obras e infraestructuras que supondrían un incremento muy elevado de la deuda de las Administraciones Públicas si se realizasen por ellas directamente y por tanto tuviera que hacer frente a los costes de la inversión desde el primer momento.

Sin embargo, las fórmulas de colaboración público-privada también pueden generar mayores costes económicos, tales como incurrir en un coste de financiación más elevado que el de la deuda pública que soportaría la Administración al llevar a cabo ella misma la construcción de las autopistas.

Debe establecerse desde el primer momento que, el artículo 28.3 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público establece lo siguiente: “*de acuerdo con los principios de necesidad, idoneidad y eficiencia establecidos en este artículo, las entidades del sector público podrán, previo cumplimiento de los requisitos legalmente establecidos, celebrar contratos derivados de proyectos promovidos por la iniciativa privada, en particular con respecto a los contratos de concesión de obras y concesión de servicios, incluidos en su modalidad de sociedad de economía mixta*”. Es decir, la posibilidad de optar por la celebración de contratos de iniciativa privada, como es el

caso de la construcción y explotación de autopistas por parte de concesionarias a través del método de peajes-sombra, debe quedar sometida a los principios generales de contratación pública de necesidad, idoneidad y eficiencia. Por tanto, “cuando un proyecto de asociación público-privada no ofrece mayor relación calidad-precio que un <referente del sector público> -definido como una alternativa del sector público para la prestación de los mismos servicios- el proyecto no debería ponerse en marcha. [...] Si la opción de la asociación no genera una mayor relación calidad-precio, entonces debe llevarse a cabo la provisión por el método tradicional”. (Fitzpatrick 2006, 31-32).

El citado informe 2006/2043 de la Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor expresa su preocupación por que, un número creciente de Estados miembros acuden a las fórmulas de colaboración público-privada, a pesar de que en numerosas ocasiones, “la indemnización al inversor privado por las pérdidas debidas al bajo nivel adquisitivo interno pueda dar lugar a costes de amortización más elevados que la cuota normal de los préstamos garantizados por el Estado, suscritos para la construcción de las mismas instalaciones”.

A pesar de los mayores costes que en principio soportan las fórmulas privadas de financiación, a menudo, las Administraciones hacen caso omiso de los principios generales de contratación pública anteriormente expuestos y recurren a ellas. Tal desatención de la normativa viene señalada por “la Cámara de Cuentas de Madrid, que en el año 2005 indicó que <no había sido posible comprobar si el modelo de financiación bajo el peaje sombra era más eficiente que otras alternativas de proporcionar dicho servicio>”. (Acerete, Gasca y Stafford 2017).

Diversos estudios han señalado el mayor coste que supone optar por la financiación público-privada respecto a la financiación exclusivamente pública. Así, “la Cámara de Cuentas de Andalucía llevó a cabo una simulación comparando las alternativas de colaboración público-privada con la tradicional llevada a cabo por la Administración Pública y resultó que para las autovías de Almanzora y de Iznalloz-Darro se previó entre un 80% y un 70% más de coste respecto a la alternativa pública”. (Acerete, Gasca y Stafford 2017).

En otro estudio se llegó a la conclusión de que en siete autopistas portuguesas: “el coste de la financiación de las colaboraciones público-privadas fue, de media, 370 puntos básicos por encima de la deuda pública, con diferencias de entre 300 y 433 puntos básicos”. (Fernandes, Ferreira y Moura 2016, 222).

En cambio, en un estudio llevado a cabo con autopistas de Reino Unido, se señaló que: “los resultados sugieren que las primeras carreteras de colaboración público-privada incurrieron en una prima de coste (sobre la financiación por parte de la Administración Pública) de alrededor del 2%-4%. Ello es inferior a lo que la literatura previa había señalado. Asimismo, las pruebas que lo acompañan, sugieren que la prima de coste ha disminuido desde la mitad de la década de los noventa, de forma que el diferencial es incluso menor actualmente”. (Bain 2008, 18).

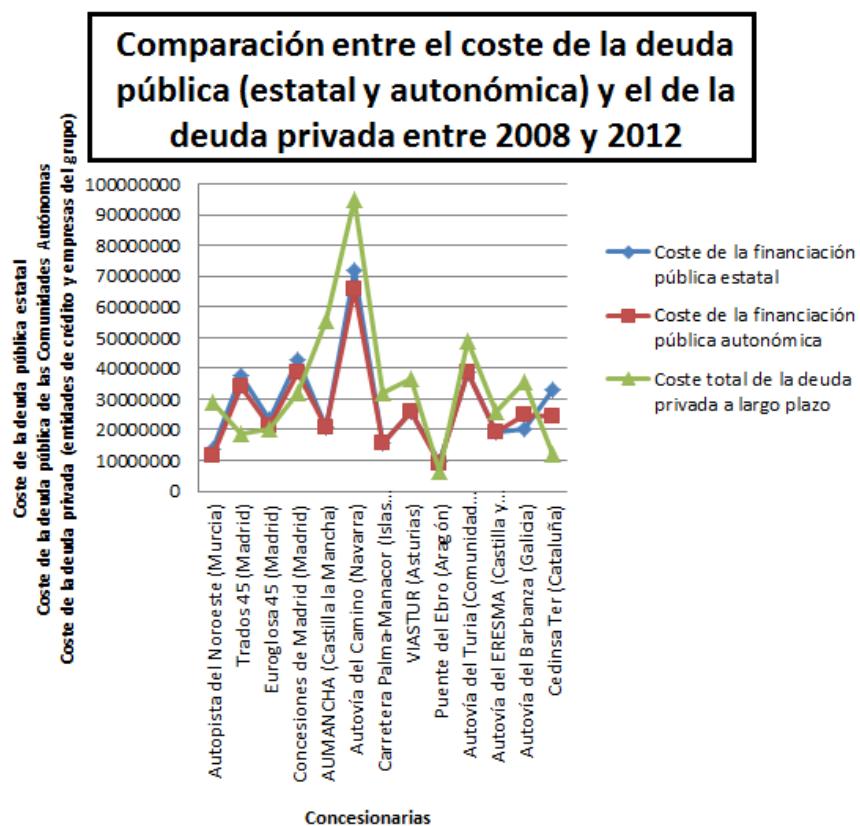
Ante tal diversidad de resultados, se ha procedido en el presente trabajo, a realizar una comparativa entre el coste de la deuda privada (entendida como el total de gastos financieros devengados entre 2008 y 2012, es decir, el sumatorio de los gastos financieros imputados a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los gastos financieros diferidos que se llevan al activo del Balance, provengan de deudas con entidades de crédito o de deudas contraídas con empresas del grupo) y el coste de la deuda pública (tanto estatal, entendida como el interés de las Obligaciones del Estado a 30 años, ya que dicha suele ser la duración de los contratos de concesión de autopistas. Como autonómica, entendida como el interés de las emisiones de deuda de las Comunidades Autónomas, siempre que tengan una duración mayor a diez años, ya que en caso contrario, se tomará el interés de las obligaciones del Estado, por tener una duración más aproximada a la del contrato de concesión de obras, ello ha sucedido con “AUMANCHÁ” (Castilla la Mancha emitió deuda a 5 años), “Carretera Palma-Manacor” (las Islas Baleares emitió deuda a 5 años), “VIASTUR” (Asturias no ha emitido deuda pública), “Autowía del Turia” (la Comunidad Valenciana emitió deuda a 1 año) y “Autowía del ERESMA” (Castilla y León emitió deuda a 3 años).

Hay que señalar que el coste de la deuda privada de la empresa murciana “Autopista del Noroeste” durante los años 2011 y 2012 ha sido calculado únicamente con los gastos financieros imputados a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que no indica los gastos financieros diferidos en que incurre.

En el caso de la financiación privada, como se ha señalado, se ha calculado el total de gastos financieros devengados entre 2008 y 2012 y se ha realizado el sumatorio para cada concesionaria.

En el caso de la financiación pública, tanto estatal como autonómica, se ha procedido a calcular el equivalente a los gastos financieros en que se hubiese incurrido teniendo en cuenta los intereses de la emisión de deuda pública (sea estatal o autonómica)

correspondientes al año de inicio de las operaciones de cada concesionaria. Para ello, se han multiplicado dichos intereses de emisión por el capital vivo del total de deuda a largo plazo que presentan las concesionarias entre 2008 y 2012 para analizar aisladamente la diferencia entre tipos de interés privados y públicos. Posteriormente se ha procedido a realizar el sumatorio de dichas cantidades para cada empresa y los resultados se han mostrado en el siguiente gráfico 6.1.



Tal como se puede observar a simple vista, el coste de la deuda privada es superior al de la deuda pública en la mayoría de empresas analizadas. Únicamente en cinco de las empresas es inferior: las tres madrileñas “Trados 45”, “Euroglosa 45” y “Concesiones de Madrid”, en la aragonesa “Puente del Ebro” y en la catalana “Cedinsa Ter”.

Respecto a la diferencia entre el coste de la deuda estatal y el de la autonómica, cabe señalar que únicamente en Galicia, es inferior el primero. Por ello es conveniente señalar que es eficiente económicamente el hecho de que sean las Comunidades Autónomas las encargadas de la construcción de dichas autopistas.

Posteriormente se ha procedido a calcular el ratio entre el sumatorio de gastos financieros devengados en que se ha incurrido con la financiación público-privada y el

sumatorio de gastos financieros en que se hubiera incurrido con cada una de las opciones de financiación pública (estatal y autonómica) para cada concesionaria. Y a continuación se ha realizado el promedio de dichos ratios para cada una de las tres opciones de financiación. Los cálculos se muestran en la figura 6.1 del Anexo. El resultado promedio que se ha obtenido muestra un diferencial del 33% entre el coste de la financiación mediante fórmulas público-privadas y el coste en que se hubiese incurrido a través de la financiación autonómica de las autopistas y autovías analizadas.

Capítulo 7. Impacto en los Presupuestos Públicos

En el presente capítulo se ha calculado el porcentaje de gastos que representan las autovías y autopistas analizadas, tanto sobre el total de gastos presupuestados, como sobre los gastos totales destinados a carreteras por cada Comunidad Autónoma.

No obstante hay que indicar la problemática referente al análisis del tratamiento contable de las Asociaciones Público-Privadas, “ya que es complejo y varía enormemente regionalmente. [...] Y es que no hay un estándar fiscal de contabilidad ni de rendimiento de cuentas que sea suficientemente amplio y comprensivo de todos los aspectos implicados en una Asociación Público-Privada”. [...] Y ello además genera ciertos problemas: “en el Reino Unido, han surgido constantemente sospechas de que el Tesoro apoya iniciativas de financiación privada (IFP) para grandes proyectos porque eso ayuda a <aligerar> los libros. Son claramente indeseables los esfuerzos de cualquier gobierno por mantener sus deudas fuera de la contabilidad. El hecho de que no exista ningún estándar internacional bien definido hace más difícil cerrar posibles escapatorias que habiliten a las Asociaciones Público-Privadas a burlar los controles de gasto, despejar la inversión pública fuera del presupuesto y sacar la deuda fuera de la hoja del balance”. (Fitzpatrick 2006, 32-33).

En España, existe un deber de transparencia y publicidad de la información en materia presupuestaria, recogido en el artículo 8.1.d de la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno y que parece que no todas las Comunidades Autónomas están respetando en igual grado: “*los sujetos incluidos en el ámbito de aplicación de este título deberán hacer pública, como mínimo, la información relativa a los actos de gestión administrativa con repercusión económica o presupuestaria que se indican a continuación: los presupuestos, con descripción de las principales partidas presupuestarias e información actualizada y*

comprendible sobre su estado de ejecución y sobre el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera de las Administraciones Públicas”.

Si bien es cierto que en el citado artículo no se indica expresamente el nivel requerido de desagregación de las partidas presupuestarias, parece que, en aras de la consecución de una adecuada información pública de las cuentas de las Administraciones, y especialmente en la construcción de infraestructuras tan importantes para una Comunidad Autónoma como lo son las autovías y autopistas, debería detallarse el gasto que cada Comunidad Autónoma realiza en cada autopista anualmente. Aún más si cabe respecto a las autopistas que han sido objeto de concesión mediante el método del peaje sombra, ya que en numerosas ocasiones se producen sobrecostes en el contrato que no pueden ser constatados fácilmente a través del estudio de los Presupuestos Públicos.⁶

A la hora de elaborar el presente trabajo, se ha percibido una cierta opacidad en materia presupuestaria respecto a algunas de las Comunidades Autónomas estudiadas. Así, la Región de Murcia no ha publicado los Presupuestos anteriores a 2015 y por tanto no ha sido posible analizarla, ya que en este capítulo, como en los anteriores, el periodo de estudio está comprendido exclusivamente entre el 2008 y el 2012. Castilla La-Mancha, Castilla y León y Galicia no detallan el importe destinado a cada carretera y por tanto tampoco se han podido analizar las autopistas que discurren por dichos territorios. Y por último las Islas Baleares no ofrecen la información desglosada de los gastos por programas, sólo la clasificación económica por capítulos, por lo que de igual manera ha resultado imposible su análisis.

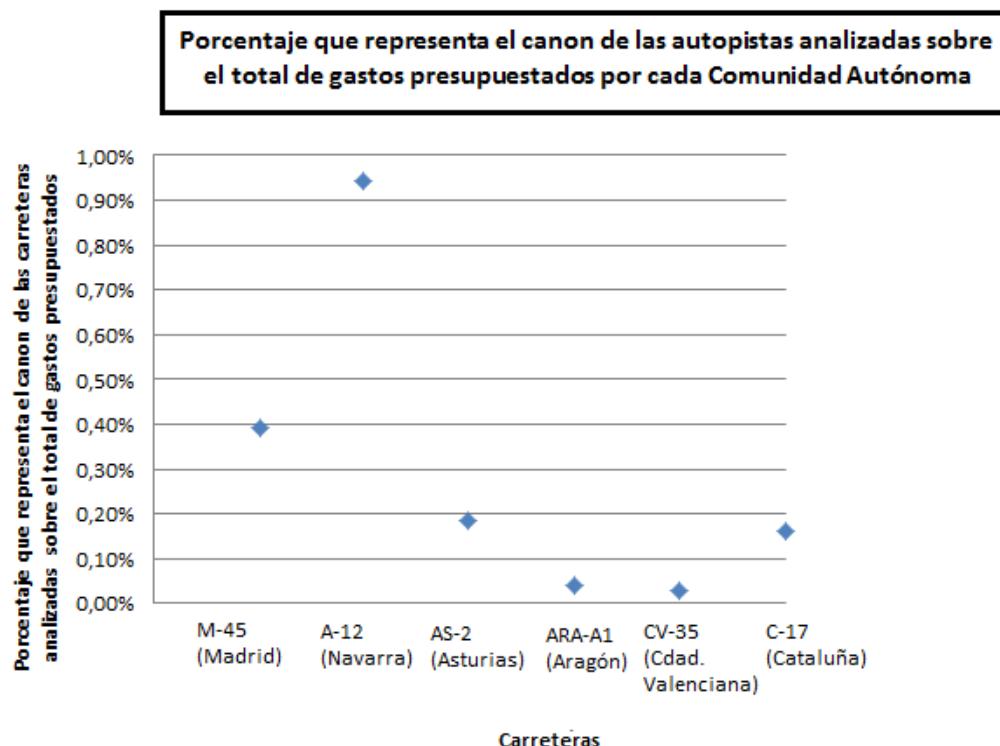
En cuanto a las Comunidades Autónomas estudiadas, cabe señalar asimismo que la Comunidad de Madrid ofrece únicamente los Presupuestos a partir del año 2011 inclusive, y Asturias no ha publicado los Presupuestos correspondientes a 2008 y 2012.

Una vez explicada la dificultad concerniente a la obtención de los datos presupuestarios necesarios para un análisis completo del fenómeno, se procede a explicar el estudio desarrollado a partir de los datos existentes.

⁶ Podemos solicitar a la Fiscalía que investigue el precio que la Comunidad de Madrid aceptó por los materiales, tras detectar un sobrecoste del precio de las excavaciones del 140%. También han detectado que pudo haberse inflado un 57% el precio del hormigón y un 36% de sobreprecio del acero (Bañuelos 2017).

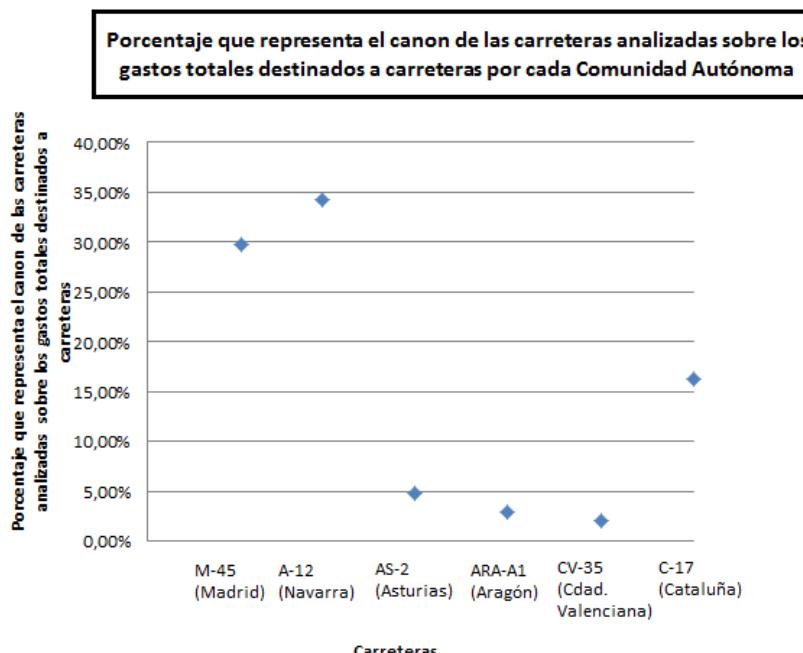
A ello se añaden los costes extra generados por la forma en que el Govern del PP decidió pagar este proyecto, usando el sistema del peaje en sombra. Esa fórmula está generando a las arcas públicas de Baleares un sobrecoste añadido de 426 millones de euros. (Ferrer 2016).

En primer lugar, se ha realizado el promedio del cociente entre los gastos destinados a las autopistas analizadas y el total de gastos presupuestados para cada Comunidad Autónoma entre 2008 y 2012 y los resultados se han representado en el siguiente gráfico 7.1.



Se percibe que los valores resultantes de dicho cálculo se encuentran entre el 0,03% de la Autovía del Turia o CV-35 (Comunidad Valenciana) y el 0,94% de la Autovía del Camino o A-12 (Navarra). Excepto la autovía navarra, el resto no representa ni el 0,5% del total de gastos de cada Comunidad Autónoma. El caso de la Autovía del Camino es destacable porque representa casi el 1% del Presupuesto de la Comunidad Foral de Navarra.

En segundo lugar, se ha realizado el cociente entre los gastos destinados a las carreteras analizadas y los gastos totales destinados a carreteras por cada Comunidad Autónoma. A continuación se ha realizado el promedio de los valores registrados entre 2008 y 2012 y se ha representado en el siguiente gráfico 7.2.



Se observa que el señalado porcentaje oscila entre el 2% y el 34%. Siendo las Comunidades de Madrid y de Navarra las que presentan un porcentaje más elevado por la construcción de la M-45 (Comunidad de Madrid) y de la A-12 (Comunidad Foral de Navarra), respectivamente.

Sin embargo, para realizar un análisis más preciso se ha puesto en relación el porcentaje de gastos destinados a cada autopista sobre el total de gastos de carreteras, con el número de kilómetros de cada autopista y se ha presentado en la figura 7.1 del Anexo.

Es reseñable que la M-45 (Madrid) posea una longitud respecto a la AS-2 (Asturias) del 130%, mientras que su porcentaje de coste respecto a los gastos destinados a carreteras en general sea en comparación con la autopista asturiana un 618%. Ello podría ser debido a que “<los costes de construcción se dispararon>, señala el diputado Viondi⁷. La inversión inicial fue de 550 millones de euros y, posteriormente, hubo un sobrecoste de expropiaciones de más de 200 millones de euros que no estaban previstos, señaló recientemente en la Asamblea de Madrid un responsable del Área de Concesiones de la Dirección General de Carreteras”. (Fernández 2017).

Algo parecido ocurre si se compara la autopista asturiana AS-2 con la navarra A-12, mientras que la navarra representa el 270% de la longitud de la asturiana, representa más del 700% en porcentaje de coste sobre los gastos destinados por la Comunidad

⁷ Daniel Vicente Viondi. Diputado Asamblea de Madrid por el Partido Socialista Obrero Español.

Autónoma a carreteras en general. Por ello, el sobrecoste que tendrá para las arcas de la Comunidad Foral de Navarra dicha autopista ha sido denunciado en numerosas ocasiones en la prensa⁸.

Debe destacarse, nuevamente, que ni la Región de Murcia, Castilla La-Mancha, Castilla y León, Galicia, ni Islas Baleares han publicado el coste diferenciado que les supone cada una de sus autopistas entre 2008 y 2012, por lo que nada se puede estudiar respecto a los costes de las mismas respecto al resto de Comunidades Autónomas y ello sería deseable para favorecer la transparencia y comparabilidad entre infraestructuras dentro del territorio español y consecuentemente poder fiscalizar las políticas de fomento que lleva a cabo cada gobierno regional.

Conclusiones

Examinando el conjunto de recursos públicos empleados en la construcción de autopistas bajo el contrato de concesión de obras y su posterior explotación a través del peaje sombra en trece concesionarias españolas se ha llegado a las siguientes conclusiones:

En primer lugar, se ha observado que dado que la concesión de subvenciones no está relacionada con el nivel de resultados económicos de las empresas, ni aparentemente con ninguna otra magnitud contable de las mismas, parece ser que más bien depende de un trasfondo de intereses económico-políticos, que en numerosas ocasiones, viene motivado por el hecho de que los principales accionistas de las empresas concesionarias de autopistas sean grandes constructoras y entidades financieras que constituyen auténticos *lobbies* y que tratan de obtener ingresos, a través de subvenciones poco justificadas jurídicamente. Lo que sin duda, no parece resultar eficiente ya que nos encontramos frente a adjudicaciones de ayudas públicas que no responden a necesidades reales, sino a la aseguración de unos beneficios constantes a las empresas beneficiarias, ya sea a través de subvenciones no previstas en los contratos públicos, ya sea a través de sentencias judiciales *a posteriori*. Además, en algunas ocasiones aparecen contabilizadas como transferencias a familias y entidades sin ánimo de lucro a través del argumento de que su construcción favorece al conjunto de la sociedad, lo que indudablemente representa una ingente falta de transparencia en la contabilidad pública.

⁸ En los siete años de explotación contabilizados (desde 2007 hasta 2013), el Gobierno foral ha tenido que desembolsar 262 millones de euros por una obra que costó 334. El problema es que tiene comprometido el pago del canon hasta el año 2032. (Encinas 2014).

En segundo lugar, es necesario destacar la vigencia de una normativa preconstitucional que reconoce como beneficios tributarios y financieros de las empresas concesionarias de autopistas, la reducción y bonificación de ciertos impuestos, entre ellos la bonificación de hasta el 95% del Impuesto sobre Bienes Inmuebles. Esto supone una disminución en la recaudación de elevada importancia para las arcas municipales de los Ayuntamientos por los que discurren las autopistas en concesión. Dichos beneficios de carácter fiscal-tributario vienen motivados por la necesidad del fomento de la construcción de infraestructuras tan importantes como son las autopistas.

Sin embargo, cabe preguntarse si en la actualidad ello es necesario, teniendo en cuenta la gran cantidad de recursos públicos que reciben por parte de las Administraciones Públicas, o en cambio, es una prerrogativa que se ha mantenido hasta la actualidad como una forma de aumentar el beneficio de las grandes constructoras y que tiene su origen en el hecho de que en España no se llevó a cabo una ruptura drástica respecto al régimen franquista, sino que se llegó a la democracia a través de una transición en la que se aseguraron diversos privilegios a las oligarquías.

En tercer lugar, cabe señalar el hecho de que en el caso de que la Administración opte por celebrar un contrato con una empresa concesionaria de peaje sombra en lugar de realizar ella misma las obras necesarias, implica que un gran porcentaje de los beneficios que la explotación de las obras comporten irán destinados a satisfacer los intereses de los accionistas privados de dichas compañías, en lugar de engrosar las arcas públicas y de esta forma poder destinarlos al mantenimiento de las propias autopistas o a otros servicios públicos. Y ello es particularmente significativo en aquellas empresas cuyo año de inicio de operaciones es anterior al comienzo de la crisis económica, ya que han obtenido beneficios elevados y han conseguido recuperar la inversión inicial de forma muy rápida, mientras que el contrato con la Administración resulta muy prolongado.

En cuarto lugar, debe traerse a colación la existencia de un beneficio normativo contable del que disfrutan las empresas concesionarias de autopistas que les permite capitalizar los gastos financieros una vez puesta en marcha la explotación de las mismas y que gracias a ello la mitad de las empresas analizadas consiguen tener beneficios positivos. Esto supone una base imponible positiva para la aplicación del impuesto sobre beneficios y así pueden repercutir en la sociedad parte de los beneficios conseguidos.

En quinto lugar, examinando el coste de la deuda privada y el de la deuda autonómica, se extrae la conclusión de que, a pesar de las ventajas inmediatas que las fórmulas de contratación público-privadas proporcionan sobre el nivel de deuda pública, a largo plazo se incurre en un coste superior que si la propia Administración Pública se encargara de la financiación de la construcción y explotación de la red viaria. Es reseñable, por otra parte, el hecho de que el periodo analizado es el periodo álgido de la crisis económica y que durante dichos años se introdujeron diversas medidas de limitación de deuda pública a unas arcas públicas ya muy mermadas y que por ello, es posible que se haya abusado en cierta manera de la contratación público-privada en la construcción de numerosas infraestructuras que acabarán por resultar más costosas a largo plazo que si la propia Administración las hubiese llevado a cabo en un periodo más propicio para la inversión pública.

Por último, es denunciable la falta de transparencia en que incurren numerosas Comunidades Autónomas a la hora de hacer públicos los gastos destinados a cada una de las autopistas analizadas y que dificulta la comparación entre Comunidades en torno a la eficacia del uso de recursos públicos en un sector que ha sufrido numerosos casos de corrupción y malversación de caudales públicos.

Bibliografía

Introducción. Propósito y objetivos:

Acerete, José Basilio, Gasca, María del Mar, Stafford, A. 2017. “Evaluating two decades of shadow toll roads in the UK and Spain: a comparison of financial performance.” Presentado en 6th Annual meeting of the International Public-Private Partnership Scholars Network (IP3SN), University of Limerick (Ireland).

Capítulo 1. Subvenciones:

Adrover, Miquel. 2017. “La carretera de Manacor con el peaje en sombra habrá costado 560 millones de euros en 2042”. *Diario de Mallorca*, 12 de septiembre de 2017. [Fecha de consulta 27 de diciembre de 2018].

<http://www.diariodemallorca.es/mallorca/2017/09/10/carretera-manacor-peaje-sombra-habrá/1246580.html>

Comunidad de Madrid. 2017. “Portal de transparencia, información institucional, altos cargos”. [Fecha de consulta 27 de diciembre de 2017].

<http://www.madrid.org/es/transparencia/persona/jesus-mora-cruz>

Comunidades Autónomas, varios años, Cuenta General.

Cuéllar Manuel. 2005. “La M-45, un negocio en la sombra”. *El País*, 8 de agosto de 2005. [Fecha de consulta 27 de diciembre de 2017].

https://elpais.com/diario/2005/08/08/madrid/1123500254_850215.html

Eldiario.es. 2017. “Gallardón pagó 200 millones más en expropiaciones para construir la M-45, valoradas en 11 millones”. *ElDiario.es*, 3 de octubre de 2017. [Fecha de consulta 29 de diciembre de 2017].

http://www.eldiario.es/madrid/Comunidad-millones-expropiaciones-construir-M-45_0_693281401.html

Europa Press. 2017. “La carretera M-45 costó 550 millones en 2002, pero a los madrileños les saldrá por 2.000”. *20 Minutos*, 19 de septiembre de 2017. [Fecha de consulta 27 de diciembre de 2017].

<http://www.20minutos.es/noticia/3138688/0/peaje-sombra-m-45-costara-madrileños-2-000-millones-euros-cuando-obra-costo-550/>

Europa Press. 2017. “La Comunidad pagó 200 millones más en expropiaciones para construir la M-45, que en principio valoraron en 11 millones”. *Europa Press*, 3 de octubre de 2017. [Fecha de consulta 28 de diciembre de 2017].

<http://www.europapress.es/madrid/noticia-comunidad-pago-200-millones-mas-expropiaciones-construir-45-principio-valoraron-11-millones-20171003142930.html>

Font Ribas, Marc. 2015. “La posible quiebra de una autovía puede obligar a la Generalitat a asumir un rescate de 280 millones”. *Público*, 11 de enero de 2015. [Fecha de consulta 29 de diciembre de 2017].

<http://www.publico.es/economia/posible-quiebra-autovia-obligar-generalitat.html>

Lamelas, Marcos. 2016. “La Generalitat paga 80 millones más por el rescate del peaje en la sombra de la C-17”. *El Confidencial*, 19 de octubre de 2016. [Fecha de consulta 27 de diciembre de 2017].

https://www.elconfidencial.com/economia/2016-10-19/cataluna-generalitat-rescate-peaje-c17-fla_1276763/

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.

Sentencia 4/2017 del Tribunal Superior de Justicia de Asturias, de 9 de enero de 2017

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, de 6 de junio de 2014.

Sentencia del Tribunal Supremo 938/2016, Sala 3^a, de lo Contencioso-Administrativo, de 28 de Abril de 2016.

Capítulo 2. Bonificación de impuestos para concesionarias de autopistas:

Alías Cantón, Manuel. 2014. “Los beneficios fiscales en el ámbito del derecho tributario local”. PhD diss., Universidad de Almería.

Acerete, José Basilio, Gasca, María del Mar, Stafford, A. 2017. “Evaluating two decades of shadow toll roads in the UK and Spain: a comparison of financial performance.” Presentado en 6th Annual meeting of the International Public-Private Partnership Scholars Network (IP3SN), University of Limerick (Ireland).

Bravo Andrea, 2012. “Los privilegios de las concesionarias de autopistas”. *ElDiario.es*, 29 de mayo de 2012. [Fecha de consulta 12 de enero de 2018].

http://www.eldiario.es/zonacritica/privilegios-concesionarias-autopistas_6_9859023.html

Domingo, A. 2011. “Municipios de toda España llevarán a la justicia europea el IBI de las autopistas”. *Diario de León*, 14 de mayo de 2011. [Fecha de consulta 2 de enero de 2018].

http://www.diariodeleon.es/noticias/provincia/municipios-toda-espana-llevaran-justicia-europea-ibi-autopistas_605685.html

Fernandes, T. 2015. "Rethinking pathways to democracy: civil society in Portugal and Spain, 1960s–2000s". *Democratization*, 22(6): 1074-1104.

González, Pablo. 2017. “Audasa esquiva pagar el 95 % del IBI a los concellos mientras sube sus tarifas”. *La Voz de Galicia*, 14 de diciembre de 2017. [Fecha de consulta 10 de enero de 2018].

https://www.lavozdegalicia.es/noticia/galicia/2017/12/14/audasa-esquiva-pagar-95-ibi-concellos-sube-tarifas/0003_201712G14P4991.htm

Ley 8/1972, de 10 de mayo, de construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión.

Lozano Gutiérrez, M^a Carmen y Fuentes Martín Federico 2004. “El seguro de cambio en el sector de las autopistas de peaje”. *Análisis Financiero*, núm. 4 (tercer cuatrimestre): 48-49.

Punzón, Carlos. 2017. “Las concesionarias de autopistas deberán pagar unos 7 millones cada año a 57 concellos por el IBI”. *La Voz de Galicia*, 24 de febrero de 2017. [Fecha de consulta 12 de enero de 2018].

https://www.lavozdegalicia.es/noticia/galicia/2017/02/24/concesionarias-autopistas-deberan-pagar-7-millones-ano-57-concellos-ibi/0003_201702G24P12993.htm

Oller, Silvia. 2017. “Abertis pagará todo el IBI a los municipios de la AP-7”. *La Vanguardia*, 17 de febrero de 2017. [Fecha de consulta 10 de enero de 2018].

<http://www.lavanguardia.com/economia/20170217/4285026347/abertis-ibi-municipios-ap7.html>

Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales.

Capítulo 3. Dividendos repartidos por las concesionarias:

Acerete, José Basilio, Gasca, María del Mar, Stafford, A. 2017. “Evaluating two decades of shadow toll roads in the UK and Spain: a comparison of financial performance.” Presentado en 6th Annual meeting of the International Public-Private Partnership Scholars Network (IP3SN), University of Limerick (Ireland).

Comunidades Autónomas (varios años), Cuenta General.

Fernández, Ibai. 2015. “Navarra habrá pagado en 2016 todo el coste de la Autovía del Camino, pero deberá seguir abonando el peaje en sombra hasta 2032.” *Noticias de Navarra*, 19 de noviembre, 2017. [Fecha de consulta 4 de diciembre de 2017].

<http://www.noticiasdenavarra.com/2015/11/19/politica/navarra/navarra-habrá-pagado-en-2016-todo-el-coste-de-la-autovía-del-camino-pero-deberá-seguir-abonando-el-peaje-en-sombra-hasta-2032>.

Capítulo 4. Ratio del coste de la deuda:

Comunidades Autónomas (varios años), Cuenta General.

EFE. 2010. “S&P rebaja la calificación de la deuda de Aumancha por retraso en pagos Junta”. *El Economista*, 8 de julio de 2010. [Fecha de consulta 18 de diciembre de 2017]. <http://www.eleconomista.es/flash/noticias/2296524/07/10/SP-rebaja-la-calificacion-de-la-deuda-de-Aumancha-por-retraso-en-pagos-Junta.html>

ORDEN de 10 de diciembre de 1998 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector de abastecimiento y saneamiento de agua.

Capítulo 5. Gastos financieros diferidos:

Comunidades Autónomas (varios años), Cuenta General.

Cuevas González, Beatriz. 2011. “Las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Concesionarias de Infraestructuras Públicas”. *Reflexiones*, Núm. 12.I/11 (Agencia de Obra Pública de la Junta de Andalucía). [Fecha de consulta 9 de enero de 2018].

https://www.aopandalucia.es/inetfiles/publicaciones_agencia/Revistas/Reflexiones/Num_12_II_11/1.%20Las%20normas.pdf

Norma de Registro y Valoración 2ª de Inmovilizado Material del Plan General de Contabilidad.

Ministerio de Fomento, 2013. “Informe 2011 sobre el sector de autopistas de peaje en España”. [Fecha de consulta 9 de enero de 2018].

<https://www.fomento.gob.es/MFOM.CP.Web/handlers/pdfhandler.ashx?idpub=ICW007>
Norma Internacional de Contabilidad nº 23 Costes por intereses.

Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas.

Ramírez Orellana, Alicia y Romero Funez, Domi. 2005. “Normativa contable internacional y empresas de autopistas de peaje”. *Cátedra Carlos Cubillo. Contabilidad y Auditoría 2005-2006*, (Universitat de València). [Fecha de consulta 13 de enero de 2018].

https://www.uv.es/catedra-aeca/workshop/files/files/SP2_Ramirez_Romero.pdf

Capítulo 6. Diferencia entre coste de financiación pública y coste de financiación privada:

Acerete, José Basilio, Gasca, María del Mar, Stafford, A. 2017. “Evaluating two decades of shadow toll roads in the UK and Spain: a comparison of financial performance.” Presentado en 6th Annual meeting of the International Public-Private Partnership Scholars Network (IP3SN), University of Limerick (Ireland).

Bain, Robert. 2008. “Private finance rates of return: evidence from the UK’s PFI roads sector”. *Association for European Transport and contributors*.

Banco de España. Secciones. Informes. [Fecha de consulta 31 de enero de 2018].
<https://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/banota/banota.html>

Comunidades Autónomas (varios años), Cuenta General.

Fernandes, Carlos, Ferreira, Miguel y Moura, Filipe. 2016. “PPPs-True financial costs and hidden returns”. *Transport reviews*, 36:2, 207-227. [Fecha de consulta 31 de enero de 2018].

<http://dx.doi.org/10.1080/01441647.20151076905>

Fitzpatrick, Sean. 2006. “Asociaciones público-privadas: Principales aspectos económicos y directrices básicas”. *Colección Documentos de Trabajo*, número 4: 31-32. Consejo Económico y Social de la Comunidad de Madrid.

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.

Opinión de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios para la Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor sobre la colaboración público-privada y el Derecho comunitario en materia de contratación pública y concesiones 2006/2043 (INI).

Tesoro Público. Gobierno de España. Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. [Fecha de consulta 2 de febrero de 2018].

<http://www.tesoro.es/deuda-publica/hist%C3%B3rico-de-estad%C3%ADsticas>

Capítulo 7. Impacto en los Presupuestos Públicos

Asamblea de Madrid. Composición. Distribución de escaños. [Fecha de consulta 10 de febrero de 2018].

<http://www.asambleamadrid.es/ES/QueEsLaAsamblea/Composicion dela Asamblea/Distribucion de escaños/Paginas/cu33iculum.aspx?IdDip=1481>

Bañuelos, Javier. 2017. “El “pelotazo” de la M-45 se camufló en un sobrecoste “exorbitado” de los materiales”. *Cadenaser.com*, 28 de noviembre de 2017. [Fecha de consulta 8 de febrero de 2018].

http://cadenaser.com/emisora/2017/11/24/radio_madrid/1511527621_727824.html

Encinas, Javier. 2014. “Navarra ha pagado 340 millones por los peaje sombra en 7 años”. *Noticiasdenavarra.es*, 19 de diciembre de 2014. [Fecha de consulta 8 de febrero de 2018].

<http://www.noticiasdenavarra.com/2014/12/19/politica/navarra/navarra/>

Fernández, David. 2017. “M-45 y Metro Ligero: dos agujeros de 1.945 millones en las arcas públicas madrileñas”. *El Confidencial*, 1 de diciembre de 2017. [Fecha de consulta 11 de febrero de 2018].

https://www.elconfidencial.com/espana/madrid/2017-12-01/metro-ligero-m45-euros-agujeros-millones_1485121/

Ferrer, Joan Lluís. 2016. “El Govern cifra en 426 millones el sobrecoste de las autovías de Ibiza”. *Diariodeibiza.es*, 3 de noviembre de 2016. [Fecha de consulta 8 de febrero de 2018].

<http://www.diariodeibiza.es/pitiuses-balears/2016/11/03/govern-cifra-426-millones-sobrecoste/876314.html>

Fitzpatrick, Sean. 2006. “Asociaciones público-privadas: Principales aspectos económicos y directrices básicas”. Colección *Documentos de Trabajo*, número 4: 31-32. Consejo Económico y Social de la Comunidad de Madrid.

Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno.

Presupuestos de Aragón. [Fecha de consulta 6 de febrero de 2018].

<http://presupuesto.aragon.es/politicas>

Presupuestos de Asturias. [Fecha de consulta 6 de febrero de 2018].

<http://movil.asturias.es/portal/site/webasturias/menuitem.4b280f8214549ead3e2d6f77f2300030/?vgnnextoid=b5d4131f02c5f010VgnVCM100000b0030a0aRCRD&vgnnextchanel=441502a263b6e210VgnVCM1000002f030003RCRD&i18n.http.lang=es>

Presupuestos de Cataluña. [Fecha de consulta 10 de febrero de 2018].

http://economia.gencat.cat/ca/70_ambits_actuacio/pressupostos/els_pressupostos_de_la_generalitat_de_catalunya_exercicis_2000_2013/

Presupuestos de Castilla La-Mancha. [Fecha de consulta 6 de febrero de 2018].

<http://www.castillalamancha.es/gobierno/haciendayaapp/estructura/dghpfc/actuaciones/presupuestos-generales-de-castilla-la-mancha>

Presupuestos de Castilla y León. [Fecha de consulta 7 de febrero de 2018].

[https://hacienda.jcyl.es/web/jcyl/Hacienda/es/Plantilla100/1138871919202/ / /](https://hacienda.jcyl.es/web/jcyl/Hacienda/es/Plantilla100/1138871919202/)

Presupuestos de Galicia. [Fecha de consulta 10 de febrero de 2018].
<http://www.conSELLERIADEfACENDA.es/es/areas-temáticas/orzamientos/orzamentos;jsessionid=PZYf5zuCy-rkc8-iemW3OwaA.3cff3fba-05c7-3b0f-9a5c-f3401daeaddc>

Presupuestos de la Comunidad de Madrid. [Fecha de consulta 6 de febrero de 2018].
<http://www.madrid.org/presupuestos/>

Presupuestos de la Comunidad Foral de Navarra. [Fecha de consulta 7 de febrero de 2018].
https://www.navarra.es/home_es/Gobierno+de+Navarra/Presupuesto/presupuestos/

Presupuestos de la Comunidad Valenciana. [Fecha de consulta 10 de febrero de 2018].
<http://www.hisenda.gva.es/web/presupuestos/hacienda-presupuestosanteriores>

Presupuestos de la Región de Murcia. [Fecha de consulta 10 de febrero de 2018].
<https://presupuestos.carm.es/>

Presupuestos de las Islas Baleares. [Fecha de consulta 6 de febrero de 2018].
<http://www.caib.es/sites/pressuposts/es/2008-5394/#>

Anexos

Figura 1.1:

	A. SUMA SUBVENCIONES 2008-2012	B. SUMA INGRESOS 2008-2012	A/B
Autopista del Noroeste (Murcia)	0		
Trados 45 (Madrid)	0		
Euroglosa 45 (Madrid)	3.797.159,00	59.573.389,00	6,37%
Concesiones de Madrid (Madrid)	0		
AUMANCHA (Castilla la Mancha)	0		
Autovía del Camino (Navarra)	0		
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)	37.000.000,00	43.836.629,57	84,40%
VIASTUR (Asturias)	0		
Puente del Ebro (Aragón)	0		
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)	0		
Autovía del ERESMA (Castilla y León)	1.978.557,54	2.598.138,31	7,76%
Autovía del Barbanza (Galicia)	0		
Cedinsa Ter (Cataluña)	41.753.292,00	37.667.647,00	110,85%

Figura 1.2:

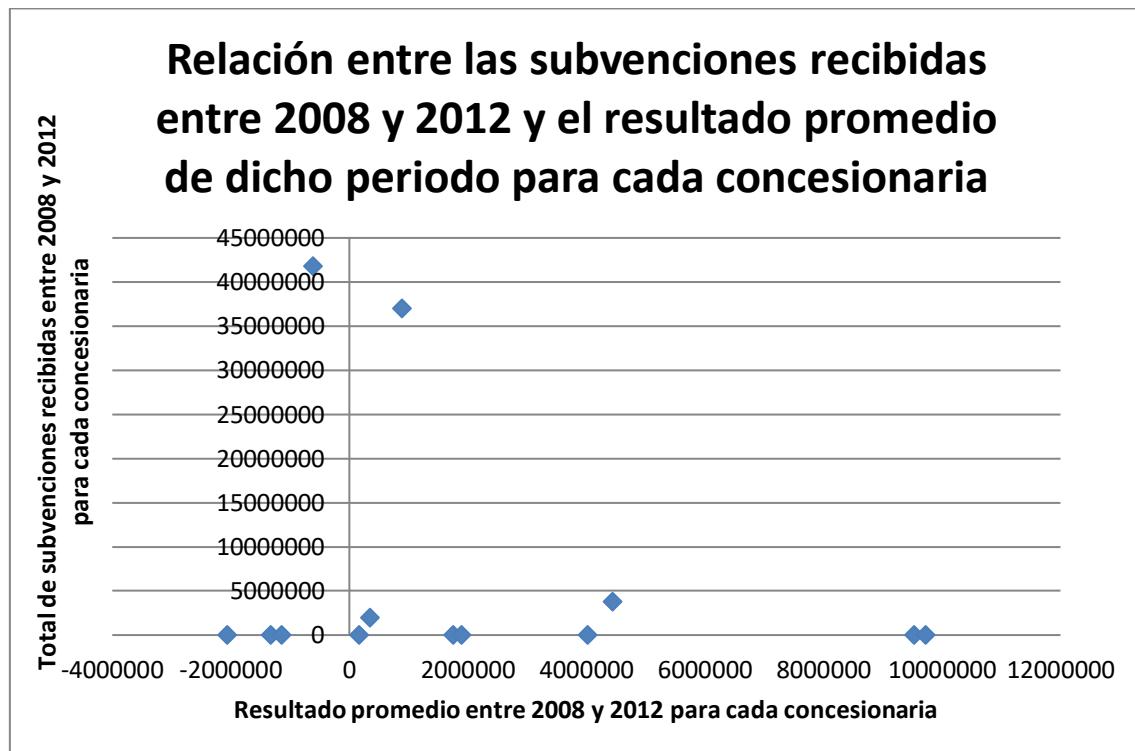


Figura 1.3:

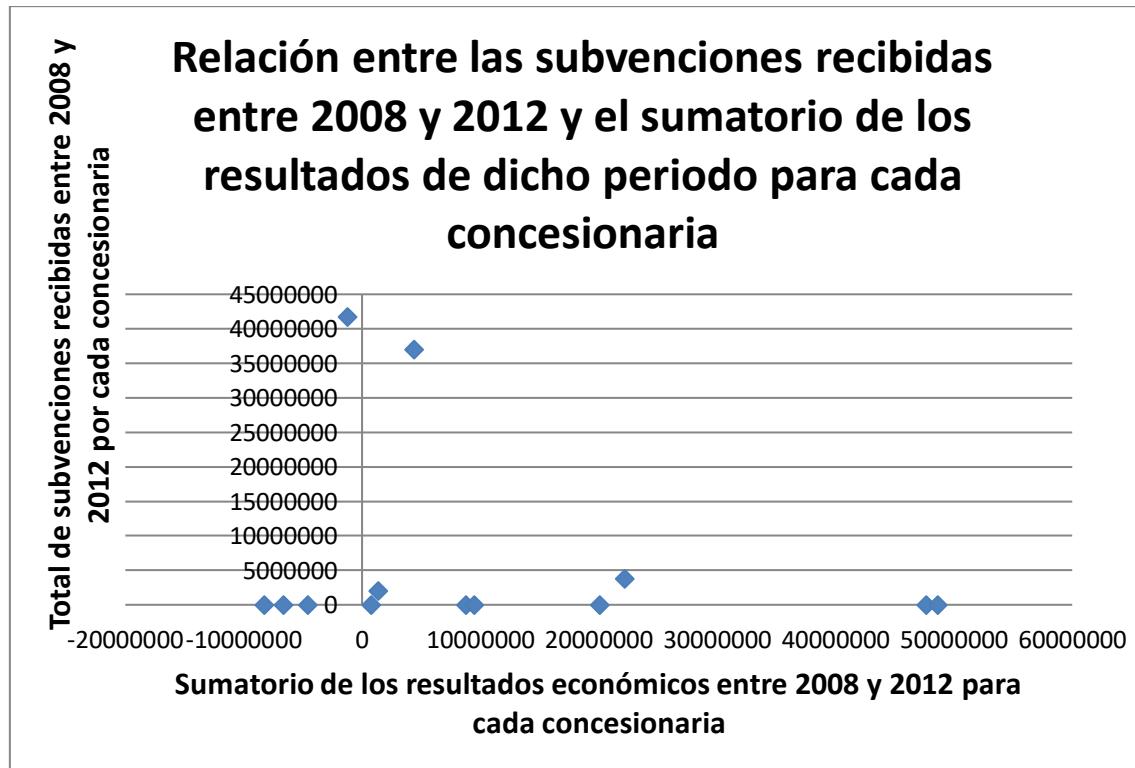


Figura 6.1:

	COSTE DE LAS DIFERENTES DEUDAS			LO QUE SUPONE RESPECTO A "A"		
	A. Coste deuda autonómica	B. Coste deuda estatal	C. Coste deuda privada	A/A	B/A	C/A
Autopista del Noroeste (Murcia)	11.758.960,46 €	13.419.913,63 €	25.178.874,09 €	1	1,14	2,14
Trados 45 (Madrid)	34.066.443,39 €	37.811.759,97 €	18.584.777,00 €	1	1,11	0,55
Euroglosa 45 (Madrid)	21.050.362,59 €	23.364.671,46 €	19.994.125,00 €	1	1,11	0,95
Concesiones de Madrid (Madrid)	38.566.073,91 €	42.806.086,71 €	31.984.876,43 €	1	1,11	0,83
AUMANCHA (C. la Mancha)	20.862.723,74 €	20.862.723,74 €	55.619.737,05 €	1	1,00	2,67
Autovía del Camino (Navarra)	65.852.053,60 €	71.828.127,46 €	94.863.289,00 €	1	1,09	1,44
Carretera Palma-Manacor (II.BB.)	15.847.894,88 €	15.847.894,88 €	32.258.246,73 €	1	1,00	2,04
VIASTUR (Asturias)	25.749.561,94 €	25.749.561,94 €	36.573.071,59 €	1	1,00	1,42
Puente de Ebro (Aragón)	9.197.495,08 €	9.685.992,74 €	6.499.647,00 €	1	1,05	0,71
Autovía del Turia (Cdad. Valenciana)	38.446.352,34 €	38.446.352,34 €	48.796.060,53 €	1	1,00	1,27
Autovía del Eresma (C. y León)	19.457.662,89 €	19.457.662,89 €	25.814.112,32 €	1	1,00	1,33
Autovía del Barbanza (Galicia)	24.932.068,38 €	20.153.421,94 €	35.747.770,86 €	1	0,81	1,43
Cedinsa Ter (Cataluña)	24.123.247,56 €	33.125.554,90 €	11.989.965,00 €	1	1,37	0,50
TOTAL:	349910900,77	372559724,62	418725678,51	1	1,06	1,33

Figura 7.1:

Autopistas	% de gasto en autopistas sobre el total de gastos en carreteras	Kilómetros
M-45	29,71%	37
Autovía del Camino (Navarra)	34,27%	72
VIASTUR (Asturias)	4,81%	26,8
Puente del Ebro (Aragón)	2,92%	5,2
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)	2,11%	54
Cedinsa Ter (Cataluña)	16,34%	49

TABLAS DE EXCEL UTILIZADAS PARA LA REDACCIÓN DEL TRABAJO:

Excel Capítulo 1. Subvenciones:

1.1 Subvenciones 2008-2012

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	SUMA:
Autopista del Noroeste (Murcia)												
Subvención total							0	0	0	0	0	0,00
Imputación al resultado							0	0	0	0	0	0,00
Ingresos totales							10334640,85	102922519,60	10494863,97	7007134,71	7921506,96	138680666,09
Trados 45 (Madrid)												
Subvención total	15.000.000,00											15.000.000,00
Imputación al resultado							455.226	467.704	502419	8.127.683,00	0,00	9.553.032,00
							27007947,00	26231882,00	26926400,00			63,69%
Euroglosa 45 (Madrid)												
Subvención total								3797159,00				3.797.159,00
Imputación al resultado							11664325	12036420	12858064	14110883	15087409	0,00
							11089534,00	11567490,00	11858867,00	12243955,00	12813543,00	59573389,00
Concesiones de Madrid (Madrid)												
Subvención total	17000000	25400000										162.300.000,00
Imputación al resultado							643450,00	321790,00	337100,00	351510,00	367000,00	2.020.850,00
												1,25%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)												
Subvención total							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
												0,00%
Autovía del Camino (Navarra)												
Subvención total							0,00	0,00				0,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00			0,00
												0,0%
Carretera Palma-Manacor (Baleares)												
Subvención total							37000000,00					37.000.000,00
Imputación al resultado							1151000,00	1156000,00	1158000,00	545000,00	20674153,40	24.684.153,40
							9552549,25	8877918,48	8236741,82	8636341,43	8533078,59	43836629,57
VIASTUR (Asturias)												
Subvención total							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
												0,00%
Puente del Ebro (Aragón)												
Subvención total							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
												0,00%
Autovía del Turia (Cdad. Valenciana)												
Subvención total							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
												0,00%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)												
Subvención total										855317,28	1123240,26	1.978.557,54
Imputación al resultado										1491000,00	790000,00	1.570.000,00
										5053480,16	5491777,83	7528325,30
										7424555,02		25498138,31
Autovía del Barbanza (Galicia)												
Subvención total							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21.400.000,00
Imputación al resultado							0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
												0,00%
Cedinsa Ter (Cataluña)												
Subvención total							41753292,00					41.753.292,00
Imputación al resultado										1346880,00	1188622,00	2.535.502,00
										18949811,00	18717836,00	37667647,00

1.2 Total de subvenciones

	Σ SUBVENCIONES 2008-2012	MEDIA RESULTADOS	Σ RESULTADOS	Σ INGRESOS 2008-2012	Subvenciones/Ingresos explotación
Autopista del Noroeste	0	1752600	8763000,00		
Trados 45	0	9.525.007,40	47.625.037,00		
Euroglosa 45	3797159,00	4439411,20	22197056,00	59573389,00	6,37%
Concesiones de Madrid	0,00	9725513,23	48627566,17		
AUMANCHA	0,00	1890000,00	9450000,00		
Autovía del Camino	0,00	4013689,20	20068446,00		
Carretera Palma-Manacor	37000000,00	880766,71	4403833,57	43836629,57	84,40%
VIASTUR	0,00	-1331250,84	-6656254,19		
Puente del Ebro	0,00	-1148189,50	-4592758,00		
Autovía del Turia	0,00	156026,10	780130,50		
Autovía del ERESMA	1978557,54	341652,35	1366609,40	25498138,31	7,76%
Autovía del Barbanza	0,00	-2063681,68	-8254726,70	37667647,00	
Cedinsa Ter	41753292,00	-614126,50	-1228253,00	37667647,00	110,85%

Excel Capítulo 3. Dividendos repartidos:

	2008	2009	2010	2011	2012	Pay out medio (2008-2012)
Autopista del Noroeste (Murcia)						
Dividendos	0	0	1200000	1000000	1000000	
Rtdo Ejercicio	1123000	1669000	1730000	1453000	2788000	1752600
Ratio	0,0%	0,0%	69,4%	68,8%	35,9%	34,8%
Trados 45 (Madrid)						
Dividendos	9.943.347,00	7273609	7021808	5920524	10933012	
Rtdo Ejercicio	9.454.732,00	#####	11536716	5.334.148,00	9.259.124,00	9.525.007,40
Ratio	105%	60%	61%	111%	118%	91,1%
Euroglosa 45 (Madrid)						
Dividendos	2689701,00	2651542,00	2737973,00	2730477,00	2834909,00	
Rtdo Ejercicio	4341363,00	4245966,00	4462042,00	4443303,00	4704382,00	4439411,20
Ratio	62,0%	62,4%	61,4%	61,5%	60,3%	61,5%
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Dividendos	0,00	0,00	7642910,00	7053690,00	4167000,00	
Rtdo Ejercicio	10344441,65	11255515,38	10346029,14	11227580,00	5454000,00	9725513,23
Ratio	0,0%	0,0%	73,9%	62,8%	76,4%	42,6%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Dividendos	4291558,40	1701000,00	1701000,00	1701000,00	1701000,00	
Rtdo Ejercicio	1890000,00	1890000,00	1890000,00	1890000,00	1890000,00	1890000,00
Ratio	227,1%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	117,4%
Autovía del Camino (Navarra)						
Dividendos	0,00	13396544,10	37487000,00	8520000,00	8914576,00	
Rtdo Ejercicio	4127464,00	6133189,00	762543,00	6230858,00	2814392,00	4013689,20
Ratio	0,0%	218,4%	4916,1%	136,7%	316,7%	1117,6%
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)						
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio	1315306,43	378484,29	262039,94	1203303,21	1244699,70	880766,71
Ratio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VIASTUR (Asturias)						
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio	-1257973,68	-1728597,79	-1405053,61	-2090035,77	-174593,34	-1331250,84
Ratio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Puente del Ebro (Aragón)						
Dividendos		0,00	0,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio		-1193198,00	-1161069,00	-1090364,00	-1148127,00	-1148189,50
Ratio		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)						
Dividendos	0,00	0,00	500000,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio	3614,53	1118648,54	875875,98	-1554043,55	336035,00	156026,10
Ratio	0,0%	0,0%	57,1%	0,0%	0,0%	11,4%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Dividendos		0,00	0,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio		-537492,10	-366075,54	1133556,58	1136620,46	341652,35
Ratio		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Dividendos		0,00	0,00	0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio		-1764194,17	-1494770,26	-2590700,57	-2405061,70	-2063681,68
Ratio		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cedinsa Ter (Cataluña)						
Dividendos				0,00	0,00	
Rtdo Ejercicio				-308278,00	-919975,00	-614126,50
Ratio				0,0%	0,0%	0,0%

Excel Capítulo 4. Ratio del coste de la deuda:

4.1 Deudas a largo plazo con entidades de crédito

	2008	2009	2010	2011	2012	Cte. medio deuda l/p con entidades crédito
Autopista del Noroeste (Murcia)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	2752266,72	2706684,61	2647398,59	2476636,33	723134,54	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	19388478,70	14888478,70	14888478,70	14888478,70	14888478,70	
Ratio de deudas con entidades de crédito	14,20%	18,18%	17,78%	16,63%	4,86%	14,33%
Trados 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	4655155,00	137475,00	96719,00	2922478,00	1762719,00	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	134082525,00	131034033,00	125736860,00	119254058,00	116152337,00	
Ratio de deudas con entidades de crédito	3,47%	0,10%	0,08%	2,45%	1,52%	1,52%
Euroglosa 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Ratio de deudas con entidades de crédito	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	3.593.163,64	3.908.170,00	3.939.040,00	4.029.372,79	4.158.000,00	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	143782863,2	175273968,44	135924126,92	129.958.361,33	124.607.000,00	
Ratio de deudas con entidades de crédito	2,50%	2,23%	2,90%	3,10%	3,34%	2,8%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	6.165.112,53	5.729.402,66	5.394.597,34	5.394.020,90	5.373.510	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	102885322,55	101746716,4	10146257,2	101324942,83	10036729,8	
Ratio de deudas con entidades de crédito	5,99%	5,63%	5,32%	5,32%	5,36%	5,5%
Autovía del Camino (Navarra)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	7.933.485,00	5.373.605,00	10.053.653,00	8.278.574,00	9.847.033,00	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	309963709	309357564	297849578	295764339	293866150	
Ratio de deudas con entidades de crédito	2,56%	1,74%	3,38%	2,80%	3,35%	2,8%
Carretera Palma-Manacor (Baleares)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	4.630.754,58	3.780.590,88	3.383.943,88	3.461.985,67	3.350.971,72	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	83628473,71	77.516.456,33	74414734,66	74203329,16	73777540,62	
Ratio de deudas con entidades de crédito	5,54%	4,88%	4,55%	4,67%	4,54%	4,8%
VIASTUR (Asturias)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	4.226.724,85	4.609.632,37	783.333,11	304.434,97	476.7940,28	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	104000000	103353120	102272000	101425000	101316000	
Ratio de deudas con entidades de crédito	4,09%	4,46%	0,77%	0,30%	4,71%	2,9%
Puente del Ebro (Aragón)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito						
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)		42409850	42409850	42409850	42409850	
Ratio de deudas con entidades de crédito		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
Autovía del Turia (Cdad. Valenciana)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	4.398.895,62	5494886,16	5781402,17	6326537,55	6103376,87	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	119898000	119442000	151115791,50	152.987.000	148791682	
Ratio de deudas con entidades de crédito	3,67%	4,60%	3,83%	4,14%	4,10%	4,1%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito		3998548,26	4116396,66	4.243.020,07	4.153.642,00	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)		95950000,00	99084200,00	93.667.781,39	90.294.179,39	
Ratio de deudas con entidades de crédito		4,17%	4,15%	4,53%	4,60%	4,4%
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito	3.251.911,11	3862761,27	13.522.439,42	3140230,24	3310226,89	
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)	82.675.421,52	80271000,00	80271000,00	79.928.070,54	79.280.195,25	
Ratio de deudas con entidades de crédito	3,93%	4,81%	16,85%	3,93%	4,18%	6,7%
Cedinsa Ter (Cataluña)						
Gastos financieros de deudas con entidades de crédito						
Deuda a l/p con entidades de crédito (VN)			222432215	223793714		
Ratio de deudas con entidades de crédito			0,00%	0,00%	0,0%	

4.2 Deudas a largo plazo con empresas del grupo:

	2008	2009	2010	2011	2012	Cte. medio deuda I/p con E ^a grupo
Autopista del Noroeste (Murcia)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	1085970,22	552469,95	286942,68	922.858,22	983.880,29	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	39040062,62	36445161,29	33593276,24	30258215,06	26699234,27	
Ratio de deudas con empresas del grupo	2,78%	1,52%	0,85%	3,05%	3,69%	2,38%
Trados 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	0	241	138.444,00	478.669	600.012	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	0,00	104.313,00	5.913.706,00	15588374,00	16.197.018,00	
Ratio de deudas con empresas del grupo	0,00%	0,23%	2,34%	3,07%	3,70%	1,87%
Euroglosa 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	1.776.492,00	1.834.302,00	2.103.337,00	2.679.181	2.970.352	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	72000000,00	72.000.000,00	83.305.452,00	90033342,00	92.999.658,00	
Ratio de deudas con empresas del grupo	2,5%	2,5%	2,5%	3,0%	3,2%	2,7%
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	0	0,00	0,00	0	3.976.000	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	0,00	0,00	0,00	0,00	42.229.000,00	
Ratio de deudas con empresas del grupo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,42%	1,9%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	2.084.426,62	3.605.500,60	3.637.142,27	3101023,47	2.698.722,91	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	5000000	5000000	5000000	5000000	5000000	
Ratio de deudas con empresas del grupo	41,69%	72,11%	72,74%	62,02%	53,97%	60,5%
Autovía del Camino (Navarra)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	2.055.216,00	1.391.603,00	924.611,00	891.966,00	848.952,00	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	27900000	27900000	27900000	27900000	27900000	
Ratio de deudas con empresas del grupo	7,37%	4,99%	3,31%	3,20%	3,04%	4,4%
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	0	0,00	0,00	0,00	0,00	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	0	0	0	0	0	
Ratio de deudas con empresas del grupo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
VIASTUR (Asturias)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	707.112,67	743.194,66	2.241.665,98	2.197.247,06	0	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	11248824,02	11856713,61	12489639,82	12767284,52	12767284,52	
Ratio de deudas con empresas del grupo	6,29%	6,27%	17,95%	17,21%	0,00%	9,5%
Puente del Ebro (Aragón)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo						
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)		5045000	5045000	5545000	5545000	
Ratio de deudas con empresas del grupo		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	0	0	625221,46	661466,17	703.647,13	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	18275436,80	42073415,55	10037000,00	10037000,00	10683186,31	
Ratio de deudas con empresas del grupo	0,00%	0,00%	6,23%	6,59%	6,59%	3,9%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo		0,00	0,00	0,00	0	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)		0	0	0	0	
Ratio de deudas con empresas del grupo		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo	323.265,92	412499,64	378587,72	447634,28	428150,27	
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)	6000000,00	12.648.163,36	13.048.677,71	13411739,47	14170702,23	
Ratio de deudas con empresas del grupo	5,39%	3,26%	2,90%	3,34%	3,02%	3,6%
Cedinsa Ter (Cataluña)						
Gastos financieros de deudas con empresas del grupo						
Deuda a l/p con empresas del grupo (VN)				38186276,00	39892241	
Ratio de deudas con empresas del grupo				0,00%	0,00%	0,0%

4.3 Deudas a largo plazo totales:

	2008	2009	2010	2011	2012	
Autopista del Noroeste (Murcia)						Coste medio de la deuda a l/p
Gastos financieros de deudas	3838236,94	3259154,56	2934341,27	3399494,55	1707014,83	
Deuda a l/p (VN)	58428541,32	51333639,99	48481754,94	45146693,76	41587712,97	
Ratio del coste de la deuda	6,57%	6,35%	6,05%	7,53%	4,10%	6,12%
Trados 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas	4655155,00	137716,00	235163,00	3401147,00	2362731,00	
Deuda a l/p (VN)	134082525,00	131138346,00	131650566,00	134842432,00	132349355,00	
Ratio del coste de la deuda	0,00%	0,11%	0,18%	2,52%	1,79%	0,92%
Euroglosa 45 (Madrid)						
Gastos financieros de deudas	1776492,00	1834302,00	2103337,00	2679181,00	2970352,00	
Deuda a l/p (VN)	72000000,00	72000000,00	83305452,00	9003342,00	92999658,00	
Ratio del coste de la deuda	2,47%	2,55%	2,52%	2,98%	3,19%	2,74%
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Gastos financieros de deudas	3593163,64	3908170,00	3939040,00	4029972,79	8134000,00	
Deuda a l/p (VN)	143782863,16	175273968,44	135924126,92	129958361,33	166836000,00	
Ratio del coste de la deuda	2,50%	2,23%	2,90%	3,10%	4,88%	3,12%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Gastos financieros de deudas	8249539,15	9334903,26	9031739,61	8495044,37	8072233,25	
Deuda a l/p (VN)	107885322,6	106746716,4	106462257,2	106324942,8	105336729,8	
Ratio del coste de la deuda	7,65%	8,74%	8,48%	7,99%	7,66%	8,11%
Autovía del Camino (Navarra)						
Gastos financieros de deudas	9988701,00	6765208,00	10978264,00	9170540,00	10695985,00	
Deuda a l/p (VN)	337863709,00	337257564,00	325749578,00	323664339,00	321766150,00	
Ratio del coste de la deuda	2,96%	2,01%	3,37%	2,83%	3,32%	2,90%
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)						
Gastos financieros de deudas	4630754,58	3780590,88	3383943,88	3461985,67	3350971,72	
Deuda a l/p (VN)	83628473,71	77516456,33	74414734,66	74203329,16	73777540,62	
Ratio del coste de la deuda	5,54%	4,88%	4,55%	4,67%	4,54%	4,83%
VIASTUR (Asturias)						
Gastos financieros de deudas	4933837,52	5352827,03	3024999,09	2501682,03	4767940,28	
Deuda a l/p (VN)	114601944	115209833,6	114761639,8	114192284,5	114083284,5	
Ratio del coste de la deuda	4,31%	4,65%	2,64%	2,19%	4,18%	3,59%
Puente del Ebro (Aragón)						
Gastos financieros de deudas		0,00	0,00	0,00	0,00	
Deuda a l/p (VN)		47454850,00	47454850,00	47954850,00	47954850,00	
Ratio del coste de la deuda		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)						
Gastos financieros de deudas	4398895,62	5494886,16	6406623,63	6988003,72	6807024,00	
Deuda a l/p (VN)	138173436,80	161515415,55	161152791,50	163024000,00	159474868,30	
Ratio del coste de la deuda	3,18%	3,40%	3,98%	4,29%	4,27%	3,82%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Gastos financieros de deudas		3998548,26	4116396,66	4243020,07	4153642,00	
Deuda a l/p (VN)		95950000,00	99084200,00	93667781,39	90294179,39	
Ratio del coste de la deuda		4,17%	4,15%	4,53%	4,60%	4,36%
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Gastos financieros de deudas	3575177,031	4275260,91	13901027,14	3587864,52	3738377,16	
Deuda a l/p (VN)	88675421,52	92919163,36	93319677,71	93339810,01	93450897,48	
Ratio del coste de la deuda	4,03%	4,60%	14,90%	3,84%	4,00%	6,27%
Cedinsa Ter (Cataluña)						
Gastos financieros de deudas				0,00	0,00	
Deuda a l/p (VN)				260618491,00	263685955,00	
Ratio del coste de la deuda				0,00%	0,00%	0,00%

Excel capítulo 5. Gastos financieros diferidos:

	2008	2009	2010	2011	2012	Ratio medio de GF diferidos/ Deuda a largo plazo (2008-2012)
Autopista del Noroeste (Murcia)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	9125000,00	10670000,00	12131000,00	58165000,00	55072000,00	
GF diferidos capitalizados cada año	1667000,00	1545000,00	10586000,00			
Rtdo Ejercicio	1123000,00	1669000,00	1730000,00	14530000,00	27880000,00	
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	148,44%	92,57%	611,91%	0,00%	0,00%	
Trados 45 (Madrid)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	17.726.278,00	20.979.021,00	22.801.747,00	22.486.658,00	22.617.051,00	21322151,00
GF diferidos capitalizados cada año	2902092,00	3.252.743,00	1.822.726,00	-315.089,00	130.393,00	
Rtdo Ejercicio	9.454.732,00	12.040.317,00	11.536.716,00	5.334.148,00	9.259.124,00	9525007,40
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	30,69%	27,02%	15,80%	-5,91%	1,41%	13,80%
Resultado de explotación	17.310.604,00	17.184.693,00	16.686.088,00	10.890.436,00	15.696.194,00	15.553.603,00
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	14408512	13931950	14863362	11.205.525,00	15.565.801,00	13.995.030,00
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	6552640	8787574	9713990	5649237,00	9128731,00	7.966.434,40
Euroglosa 45 (Madrid)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	10.820.518,00	12.599.717,00	14.340.131,00	16.010.952,00	17.604.071,00	14275077,80
GF diferidos capitalizados cada año	1846908,00	1.779.199,00	1.740.414,00	1.670.821,00	1.593.119,00	
Rtdo Ejercicio	4341363,00	4245966,00	4462042,00	4443303,00	4704382,00	4439411,20
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	42,54%	41,90%	39,00%	37,60%	33,86%	38,98%
Resultado de explotación	7.577.692,00	7.430.744,00	7.478.486,00	7.199.526,00	7.451.105,00	7.427.510,60
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	5730784	5651545	5738072	5.528.705,00	5.857.986,00	5.701.418,40
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	2494455	2466767	2721628	2772482,00	3111263,00	2713319,00
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	33.552.870,00	35.623.520,00	37.788.650,00	38.634.080,00	39.934.000,00	37106624,00
GF diferidos capitalizados cada año	2000000,00	2.070.650,00	2.365.130,00	845.430,00	1.299.920,00	
Rtdo Ejercicio	10344441,65	11255155,38	10346029,14	11227580,00	54540000,00	9725513,23
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	19,33%	18,40%	20,93%	7,53%	23,83%	18,00%
Resultado de explotación	18.344.441,55	11.255.515,38	18.733.784,58	20.140.855,45	16.125,00	13.698.144,39
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	16344441,55	9184865,38	16568654,58	19.295.425,45	-1.283.795,00	12.021.918,39
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	8344441,65	9184865,38	8180899,14	10382150,00	4154080,00	8049287,23
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	12288434,12	14943957,89	17.101.998,48	19.274.205,94	21.618.548,94	17045429,07
GF diferidos capitalizados cada año	3106162,59	2655523,77	2158040,59	2172207,46	2344343	
Rtdo Ejercicio	18900000,00	18900000,00	18900000,00	18900000,00	18900000,00	1890000,00
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	164,35%	140,50%	114,18%	114,93%	124,04%	131,60%
Resultado de explotación	8.371.992,00	9.120.285,98	10.100769	9.332418,88	9.065.395,51	9.198.152,27
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	5265829,41	6464762,21	7942728,41	7.160.211,42	6.720.952,51	6.710.896,79
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-1216162,59	-76553,77	-268040,59	-282207,46	-454343,00	-597255,48
Autovía del Camino (Navarra)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	21235258,00	32.411.768,00	39721459,00	49439295,00	57559838,00	40073523,60
GF diferidos capitalizados cada año	10940011,00	11.176.510,00	7309691,00	9717836,00	8120543,00	
Rtdo Ejercicio	4127464,00	6133189,00	762543,00	6230858,00	2814392,00	4013689,20
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	265,05%	182,23%	958,59%	155,96%	288,54%	370,08%
Resultado de explotación	11.341.564,00	14.278.945,00	17.063.029,00	17.827.528,00	16.848883,00	15.471.989,80
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	401553	3102435	9753338	8.109.692,00	8.728.340,00	6.019.071,60
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-6812547	-5043321	-6547148	-3486978,00	-5306151,00	-5439229,00
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	7386000	10.632.000,00	13.097.000,00	15.368000,00	17.719000,00	12840400,00
GF diferidos capitalizados cada año	3317000,00	3.246.000,00	2.465.000,00	2.271.000,00	2.351.000,00	
Rtdo Ejercicio	1315306,43	378484,29	262039,94	1203303,21	1244699,70	880766,71
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	252,18%	85,67%	940,70%	188,73%	188,88%	485,62%
Resultado de explotación	2.304.390,74	15.20.756,49	10.364.419,63	3.060.377,96	2854092,86	4.020.807,54
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-1012609,26	-1725243,51	7899419,63	789.377,96	503.092,86	1.290.807,54
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-2001693,57	-2867515,71	-2202960,06	-1067696,79	-1106300,30	-1.849.233,29
VIASTUR (Asturias)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	5293135,21	8504716,22	11612157,32	14739198,46	17888920,85	11607625,61
GF diferidos capitalizados cada año	3396000,00	3.211.581,01	3107441,1	3127041,14	3149722,39	
Rtdo Ejercicio	-1257973,68	-17288597,79	-1405053,61	-2090035,77	-174593,34	-1331250,84
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	269,96%	-185,79%	-221,16%	-149,62%	-1804,03%	-526,11%
Resultado de explotación	-656.762,09	-372.160,44	234454,8	227535,15	2033714,26	702.918,54
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-4052762,09	-3583741,45	-2872995,3	-851.685,99	-1.116.008,13	-2.495.438,59
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-4653973,68	-4940178,8	-4512949,71	-521707,91	-3224315,73	-4529607,97
Puente del Ebro (Aragón)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	2.681.842,00	4.782.153,00	5.846.273,00	7.552.898,00	9.215791,50	
GF diferidos capitalizados cada año	1628591,00	2.100.311,00	1.064.120,00	1.706.625,00		
Rtdo Ejercicio	-1193198,00	-1161069,00	-1090364,00	-1148127,00	-1148189,50	
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	-136,49%	-180,89%	-97,59%	-148,64%	-140,91%	
Resultado de explotación	-1.278.200,00	-1.348.355,00	-1.063.878,8	-1.150.849	-1.210.320,50	
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-2906791	-3448666	-2.127.998,00	-2.857.474,00	-2.835.232,25	
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-2821789	-3261380	-2154484,00	-2854752,00	-2773101,25	
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	1.213.973,48	3.909.790,42	9516000,00	14251600,88	18700600,88	9518393,13
GF diferidos capitalizados cada año	12140000	2.695.816,94	5.606.209,58	4.735.600,88	4.449.000,00	
Rtdo Ejercicio	3614,53	11.19648,54	875875,98	-1554043,55	336035,00	156026,10
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	33586,66%	240,99%	640,07%	-304,73%	1323,97%	707,39%
Resultado de explotación	459829,93	2064683,74	3209399,54	4320804,62	4350491,59	2881041,884
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-754170,07	-631113,2	-2396810,26	-414.796,26	-98.508,41	-859083,60
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-1210385,47	-1577168,4	-4730333,6	-6289644,43	-4112965,00	-3584099,38
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	3273000,00	5561000,00	7988505,33	10396505,33	6804752,67	
GF diferidos capitalizados cada año	2179000,00	2880000,00	2427505,33	2408000,00		
Rtdo Ejercicio	-537492,10	-366075,54	1133556,58	1136620,46	341652,35	
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	-405,40%	-625,01%	214,15%	211,86%	-151,10%	
Resultado de explotación	1027591,72	1217125,15	1312378,29	3283881,53	1710244,173	
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-1151408,28	-1070874,85	-1.115.127,04	875.881,53	-615382,16	
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-2716492,1	-2654075,54	-1293948,75	-1271379,54	-1983973,98	
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)	1392102,10	3061664,10	4829064,10	6670064,10	3988223,60	
GF diferidos capitalizados cada año	1392102,10	1669562,00	1767400,00	1841000,00		
Rtdo Ejercicio	-1764194,17	-1494770,26	-2590700,57	-2405061,70	-2063681,68	
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio	-78,91%	-111,69%	-68,22%	-76,55%	-83,84%	
Resultado de explotación	205.689,79	79.355,49	767.304,94	911.745,42	491.023,91	
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF	-1186412,31	-1590206,51	-1.000.095,06	-929.254,58	-1.176.492,12	
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF	-3156296,27	-3164332,26	-4358100,57	-4246061,70	-3731197,70	
Cedina Ter (Cataluña)						
Aplicación de gastos financieros diferidos (total)			5536296,00	13293466,00	9414881,00	
GF diferidos capitalizados cada año			4232795,00	7757170,00		
Rtdo Ejercicio			-308278,00	-919975,00	-614126,50	
Ratio de GF diferidos sobre el rtodo del ejercicio			-137,04%	-84,19%	-1108,12%	
Resultado de explotación			5.331.387,00	4.641.450,00	4.986.418,50	
Resultado de explotación con GF diferidos como si fueran GF			1.098.592,00	-3.115.720,00	-1.008.564,00	
Resultado del ejercicio con GF diferidos como si fueran GF			-4541073,00	-8677145,00	-6609109,00	

Excel Capítulo 6. Comparación entre el coste de la financiación pública y la financiación privada:

	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio cte. total deuda privada
Autopista del Noroeste (Murcia)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	3838236,94	3259154,56	2934341,27	3399494,55	1707014,83	
Gastos financieros diferidos	1667000,00	1545000,00	10586000,00			
Gastos financieros devengados (totales)	5505236,94	4804154,56	13520341,27	3399494,55	1707014,83	28936242,15
Deuda a l/p (VN)	58428541,32	51333639,99	48481754,94	45146693,76	41587712,97	
Coste total de la deuda privada a largo plazo	9,42%	9,36%	27,89%	7,53%	4,10%	11,66%
Trados 45 (Madrid)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	4655155,00	137716,00	235163,00	3401147,00	2362731,00	
Gastos financieros diferidos	2902092,00	3.252.743,00	1.822.726,00	-315.089,00	130.393,00	
Gastos financieros devengados (totales)	7557247,00	3390459,00	2057889,00	3086058,00	2493124,00	18584777,00
Deuda a l/p (VN)	134082525,00	131138346,00	131650566,00	134842432,00	132349355,00	
Ratio del coste de la deuda	5,64%	2,59%	1,56%	2,29%	1,88%	2,79%
Euroglosa 45 (Madrid)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	1776492,00	1834302,00	2103377,00	2679181,00	2970352,00	
Gastos financieros diferidos	1846908,00	1.779.199,00	1.740.414,00	1.670.821,00	1.593.119,00	
Gastos financieros devengados (totales)	3623400,00	3613501,00	3843751,00	4350002,00	4563471,00	19994125,00
Deuda a l/p (VN)	72000000,00	72000000,00	8330542,00	9003342,00	92999658,00	
Ratio del coste de la deuda	5,03%	5,02%	4,61%	4,83%	4,91%	4,88%
Concesiones de Madrid (Madrid)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	3593163,64	3908170,00	3939040,00	4029372,79	8134000,00	
Gastos financieros diferidos	2000000,00	2.070.650,00	2.165.130,00	845.430,00	1.299.920,00	
Gastos financieros devengados (totales)	5593163,64	5978820,00	6104170,00	4874802,79	9433920,00	31984876,43
Deuda a l/p (VN)	143782863,16	175273968,44	135924126,92	129958361,33	166836000,00	
Ratio del coste de la deuda	3,89%	3,41%	4,49%	3,75%	5,65%	4,24%
AUMANCHA (Castilla la Mancha)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	8249539,15	9334903,26	9031739,61	8495044,37	8072233,25	
Gastos financieros diferidos	3106162,59	2655523,77	2158040,59	2172207,46	2344343	
Gastos financieros devengados (totales)	11355701,74	11990427,03	1189780,20	10667251,83	10416576,25	55619737,05
Deuda a l/p (VN)	107885322,6	106746716,4	106462257,2	106324942,8	105336729,8	
Ratio del coste de la deuda	10,53%	11,23%	10,51%	10,03%	9,89%	10,44%
Autovía del Camino (Navarra)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	9988701,00	6765208,00	10978264,00	9170540,00	10695985,00	
Gastos financieros diferidos	1094001,00	11176510,00	7309691,00	9717836,00	8120543,00	
Gastos financieros devengados (totales)	20928712,00	17941718,00	18287955,00	18888376,00	18816528,00	94863289,00
Deuda a l/p (VN)	337863709,00	337257564,00	325749578,00	323664339,00	321766150,00	
Ratio del coste de la deuda	6,19%	5,32%	5,61%	5,84%	5,85%	5,76%
Carretera Palma-Manacor (Islas Baleares)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	4630754,58	3780590,88	3383943,88	3461985,67	3350971,72	
Gastos financieros diferidos	3317000,00	3.246.000,00	2.465.000,00	2.271.000,00	2.351.000,00	
Gastos financieros devengados (totales)	7947754,58	7026590,88	5848943,88	5732985,67	5701971,72	32258246,73
Deuda a l/p (VN)	83628473,71	77516456,33	74414734,66	74203329,16	73777540,62	
Ratio del coste de la deuda	9,50%	9,06%	7,86%	7,73%	7,73%	8,38%
VIASTUR (Asturias)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	4933837,52	5352827,03	3024999,09	2501682,03	4767940,28	
Gastos financieros diferidos	3396000,00	3211581,01	3107441,1	3127041,14	3149722,39	
Gastos financieros devengados (totales)	8329837,52	8564408,04	6132440,19	5628723,17	7917662,67	36573071,59
Deuda a l/p (VN)	114601944	115209833,6	114761639,8	114192284,5	114083284,5	
Ratio del coste de la deuda	7,27%	7,43%	5,34%	4,93%	6,94%	6,38%
Puente del Ebro (Aragón)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias		0,00	0,00	0,00	0,00	
Gastos financieros diferidos		1628591,00	2.100.311,00	1.064.120,00	1.706.625,00	
Gastos financieros devengados (totales)	1628591,00	2100311,00	1064120,00	1706625,00		6499647,00
Deuda a l/p (VN)	47454850,00	47454850,00	47954850,00	47954850,00		
Ratio del coste de la deuda		3,43%	4,43%	2,22%	3,56%	3,41%
Autovía del Turia (Comunidad Valenciana)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	4398895,62	5494886,16	6406623,63	6988003,72	6807024,00	
Gastos financieros diferidos	1214000,00	2.695.816,94	5.606.209,58	4.735.600,88	4.449.000,00	
Gastos financieros devengados (totales)	5612895,62	8190703,10	12012833,21	11723604,60	11256024,00	48796060,53
Deuda a l/p (VN)	138173436,80	161515415,55	161152791,50	163024000,00	159474868,30	
Ratio del coste de la deuda	4,06%	5,07%	7,45%	7,19%	7,06%	6,17%
Autovía del ERESMA (Castilla y León)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias		3998548,26	4116396,66	4243020,07	4153642,00	
Gastos financieros diferidos		2179000,00	2288000,00	2427505,33	2408000,00	
Gastos financieros devengados (totales)	6177548,26	6404396,66	6670525,40	6561642,00		25814112,32
Deuda a l/p (VN)	95950000,00	99084200,00	93667781,39	90294179,39		
Ratio del coste de la deuda		6,44%	6,46%	7,12%	7,27%	6,82%
Autovía del Barbanza (Galicia)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias	3575177,031	4275260,91	13901027,14	3587864,52	3738377,16	
Gastos financieros diferidos	0,00	1392102,10	1669562,00	1767400,00	1841000,00	
Gastos financieros devengados (totales)	3575177,031	5667363,01	15570589,14	5355264,52	5579377,16	35747770,86
Deuda a l/p (VN)	88675421,52	92919163,36	93319677,71	93339810,01	93450897,48	
Ratio del coste de la deuda	4,03%	6,10%	16,69%	5,74%	5,97%	7,70%
Cedinsa Ter (Cataluña)						
Gastos financieros imputados a Pérdidas y Ganancias				0,00	0,00	
Gastos financieros diferidos				4232795,00	7757170,00	
Gastos financieros devengados (totales)				4232795,00	7757170,00	11989965,00
Deuda a l/p (VN)				260618491,00	263685955,00	
Ratio del coste de la deuda				1,62%	2,94%	2,28%

Excel Capítulo 7. Impacto en los Presupuestos Públicos:

	2008	2009	2010	2011	2012						
Trados 45 (Madrid)											
Total de gastos presupuestados				18.768.449,199	22.042.769,389				0,41%	0,37%	0,39%
Carreteras (gastado)				26995982,00	266474518,00				28,70%	30,73%	29,71%
Gratuidad peaje M-45				77467330,00	81889519,00				100,00%	100,00%	
Euroglosa 45 (Madrid)											
Total de gastos presupuestados				18.768.449,199	22.042.769,389				0,41%	0,37%	0,39%
Carreteras (gastado)				26995982,00	266474518,00				28,70%	30,73%	29,71%
Gratuidad peaje M-45				77467330,00	81889519,00				100,00%	100,00%	
Concesiones de Madrid (Madrid)											
Total de gastos presupuestados				18.768.449,199	22.042.769,389				0,41%	0,37%	0,39%
Carreteras (gastado)				26995982,00	266474518,00				28,70%	30,73%	29,71%
Gratuidad peaje M-45				77467330,00	81889519,00				100,00%	100,00%	
Autovía del Camino (Navarra)											
Total de gastos presupuestados	4.287.328,089	4.301.755,030	4.409.227,044	4.188.279,797	3.837.716,814	0,94%	0,92%	0,84%	0,97%	1,05%	0,94%
Carreteras (gastado)	92735286,00	177791383,00	132198624,00	104529225,00	103370679,00	43,35%	22,37%	28,01%	38,68%	38,92%	34,27%
A-12	40.200.000	39.767.444	37.033.390	40.433.000	40.227.275	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
VIASTUR (Asturias)											
Total de gastos presupuestados		4494186270	4.600.028,244	4.360.368,433			0,20%	0,17%	0,19%		0,19%
Carreteras		199.020.268	167.199.423	158.387.035			4,52%	4,78%	5,11%		4,81%
AS-2		9000000	8000000	8100000			100,00%	100,00%	100,00%		
Puente del Ebro (Aragón)											
Total de gastos presupuestados	6130719414,00	6492439178,00	6167397695,00	5846098789,00	5352815318,00	0,03%	0,04%	0,03%	0,04%	0,05%	0,04%
Carreteras (gastado)	103254389,00	9594521,00	77248039,00	66722419,00	68827653,00	1,86%	3,04%	2,04%	3,75%	3,91%	2,92%
Concesión autopista Villafranca - El Burgo de Ebro (gastado)	1916170,00	291841,00	1572929,00	2499079,00	2691871,00	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Autovía del Turia (Cdad. Valenciana)											
Total de gastos presupuestados	10384241095,00	16645207910,00	14.392.849,570,00	13.713.637,270,00	13.754.654,400,00	0,06%	0,03%	0,05%	0,01%	0,00%	0,03%
Carreteras (gastado)	240.273.730,00	204334790,00	141.939.220,00	134.361.990,00	37.853.920,00	2,44%	2,44%	4,72%	0,95%	0,00%	2,11%
CV-35	5855780,00	4978230,00	6.700.000,00	1.279.880,00	0	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	
Cedinisa Ter (Cataluña)											
Total de gastos presupuestados				39354003600,00	37024462700,00				0,10%	0,23%	0,16%
Carreteras (gastado)				337400000,00	392600000,00				11,10%	21,57%	16,34%
C-17				37438201,29	84700000,00				100,00%	100,00%	