

financiación

# EL FERROCARRIL BUSCA NUEVAS FORMULAS

La proyección de futuro y el impulso inversor en el ferrocarril, exigen a este medio nuevas fórmulas de financiación. Desde la situación de nuestras empresas al análisis de otras experiencias y proyectos internacionales, reflejamos en este dossier lo que puede ser la innovación ferroviaria.



MADRID 24 DE SETIEMBRE DE 1985

80960



**EDUARDO MORENO, DIRECTOR FINANCIERO DE RENFE**

# Una revolución espera al ferrocarril

Las nuevas líneas de Alta Velocidad y las diferentes normas elaboradas por la CE —el Acta Unica y las directivas sobre ferrocarril de la Comisión—, suponen a juicio de Eduardo Moreno una revolución en todos los sentidos del ferrocarril.

Julio César Rivas

**C**on respecto a las fórmulas de financiación de RENFE, ¿se contempla algún cambio en este esquema?

**Eduardo Moreno.** Estamos especialmente interesados en desarrollar algunos instrumentos financieros que hasta la fecha no han tenido un uso muy relevante. Son aquellos tipos de instrumentos o herramientas más ajustados a la particularidad del negocio ferroviario caracterizado por procesos inversores especialmente fuertes, que suponen unas necesidades de inmovilización elevadas respecto al volumen de negocio que generan y consecuentemente un plazo de retorno de inversiones muy diferente en el tiempo.

Lógicamente RENFE entiende que debe de tender a desarrollar un mercado de captación de recursos en condiciones de largo plazo y de períodos de retorno muy altos adecuados a sus activos y que permita tomar decisiones de inversión o decisiones empresariales en este aspecto.

—¿Cuáles serían esas herramientas?

**E.M.:** Intentar desarrollar por un lado el mercado a largo plazo interior, hoy en día un mercado muy restringido y pobre. Y por otro lado buscamos acudir directamente, intentando evitar al máximo las intermediaciones, a los últimos ahorradores o a los últimos inversores, bien sean instituciones,

empresas o particulares, máxime en un momento en el que creemos que en España se va a desarrollar algún tipo de inversor muy característico que puede estar interesado en la oferta que le ofrece RENFE. Me refiero en concreto a inversores como compañías de seguros o fondos de pensiones.

—¿Qué supone para RENFE la caída de las barreras económicas europeas?

**E.M.:** Representa una gran ventaja para RENFE desde el punto de vista financiero, por ese problema que existe en nuestro país de un mercado financiero a largo plazo tan estrecho. En la medida que se libere el mercado financiero europeo nos abre la posi-

bilidad de acceder a un mayor número de herramientas.

Es decir, aumentará la oferta de instrumentos financieros a la que podemos optar, dado que en otros países el mercado monetario, el mercado inversor a largo plazo está mucho más desarrollado. En ese sentido lo que sí va a suceder es un cambio del negocio ferroviario no sólo en el aspecto financiero sino también en el aspecto conceptual.

—¿Las líneas de Alta Velocidad se venden bien?

**E.M.:** El hecho que RENFE vaya a hacer un esfuerzo inversor en el desarrollo de un producto nuevo como es la Alta Velocidad, tiene un fuerte atractivo tanto desde el punto de vista de imagen como desde el punto de vista que es un producto que está operando con mucho éxito y una alta tasa de rentabilidad en Europa. Consecuentemente abre un abanico de perspectivas nuevas. En ese sentido nos hace más popular, o que RENFE sea un prestatario con mayor interés.

Otro punto de vista es el análisis de las posibilidades de financiación específica de las inversiones adicionales que pueda generar la Alta Velocidad, que ha constituido un negocio rentable lo que posiblemente pueda hacerlo muy atractivo al capital privado.

Es decir, que difícilmente el capital privado puede estar interesado en financiar a riesgo una línea regional persiguiendo una perspectiva de rentabilidad. En cambio con las líneas de Alta Velocidad podemos abordar fórmulas financieras distintas, asociadas al riesgo y que abre nuevas posibilidades porque es un producto que se supone va a generar un beneficio.

—¿Qué plazos hay para aplicar las nuevas fórmulas de financiación a las líneas de Alta Velocidad?

**E.M.:** La línea entre Madrid y Barcelona que no estaba contemplada en el contrato-programa y en el PTF como una línea de Alta Velocidad, será incluida ahora. En este sentido hay un acuerdo del Consejo de Minis-

tros de incluirla en el nuevo contrato-programa que se va a negociar en breve. De momento se está evaluando el coste global para luego proceder al análisis de las distintas alternativas financieras en que se pueda incurrir.

El ferrocarril va a experimentar en los próximos cinco años una revolución desde todos los puntos de vista. Primero en cuanto a la oferta de productos, ya que gracias a las innovaciones tecnológicas se abren perspectivas de ofertas de productos mucho más competitivas y atractivas. En segundo lugar, la aplicación del Acta Única y las posibles directivas que fije la CE pueden representar una revolución organizativa en el ferrocarril en el sentido de ir a una mayor competitividad, no frente a otros medios de transporte sino dentro del propio ferrocarril.

—Los cambios que puede sufrir la estructura del ferrocarril en Europa en general y en España en particular, ¿afectarán a nuevos contratos-programa?

**E**n los próximos cinco años el ferrocarril va a experimentar una revolución desde todos los puntos de vista

**E.M.:** El futuro contrato-programa debe llegar al horizonte del 92, en el que se añadirán dos cosas esenciales: la introducción de la Alta Velocidad en el corredor Madrid-Barcelona-frontera, que no estaba contemplada en el anterior contrato-programa; y en segundo lugar, el impacto del cambio de ancho de vía, montante que todavía no se conoce pues aún tiene que adoptar el Gobierno que está estudiando el alcance y el ritmo de dicho cambio.

Estas serán las dos modificaciones sustanciales del nuevo contrato-programa. Probablemente el más determinante será el siguiente, en el cual hay que contemplar determinados aspectos de

cara al año 1993 como son el impacto que va a representar la liberalización del transporte ferroviario y la aplicación de las directivas comunitarias.

—¿Cuál es el endeudamiento actual de RENFE?

**E.M.:** El endeudamiento de RENFE es de alrededor de 600.000 millones de pesetas. Unos 300.000 están en divisas y el resto en pesetas. De estos últimos unos 40.000 ó 50.000 millones son obligaciones a largo plazo y otros 200.000 ó 250.000 millones de pesetas oscilan en el mercado de pagarés con plazos de vencimiento muy diferenciados, desde un día o una semana, hasta 5 años.

Es un endeudamiento grande para el tipo de negocio que hace RENFE y para la estructura de su activo. El endeudamiento representa tres veces sus recursos propios y cuatro o cinco veces sus cifras de ventas, lo que en una empresa normal sería inaceptable. Esto es consecuencia por un lado de una estructura financiera previa inadecuada que ha existido tradicionalmente en RENFE, y en segundo lugar porque la compañía ha tenido que abordar gran número de infraestructuras que tienen un plazo de maduración enorme y que consecuentemente requieren una estructura atípica de balance.

Nuestro objetivo es que no aumente el endeudamiento, que se mantenga congelado entorno a esta cifra —550.000 ó 600.000 millones— para los próximos años y que en paralelo vayamos aumentando el nivel de negocio. También esperamos mejorar los recursos propios para que de esta forma se produzca un saneamiento progresivo de nuestra estructura financiera.

—¿Se ha planteado RENFE reconvertir la deuda que arrastra?

**E.M.:** No es el momento óptimo para plantear grandes reconversiones de deuda, pero nuestra idea es que la deuda de RENFE tradicionalmente ha girado en exceso en los mercados monetarios, es decir, a medio y corto plazo. Necesitamos llevarla más hacia el merca-

do de capitales, hacia el largo plazo.

Nuestro objetivo sería que esos 200.000 ó 250.000 millones que tenemos de deuda a corto reducirlos aproximadamente a la mitad a largo plazo. Para eso tenemos que ver la oportunidad de cada momento, el coste.

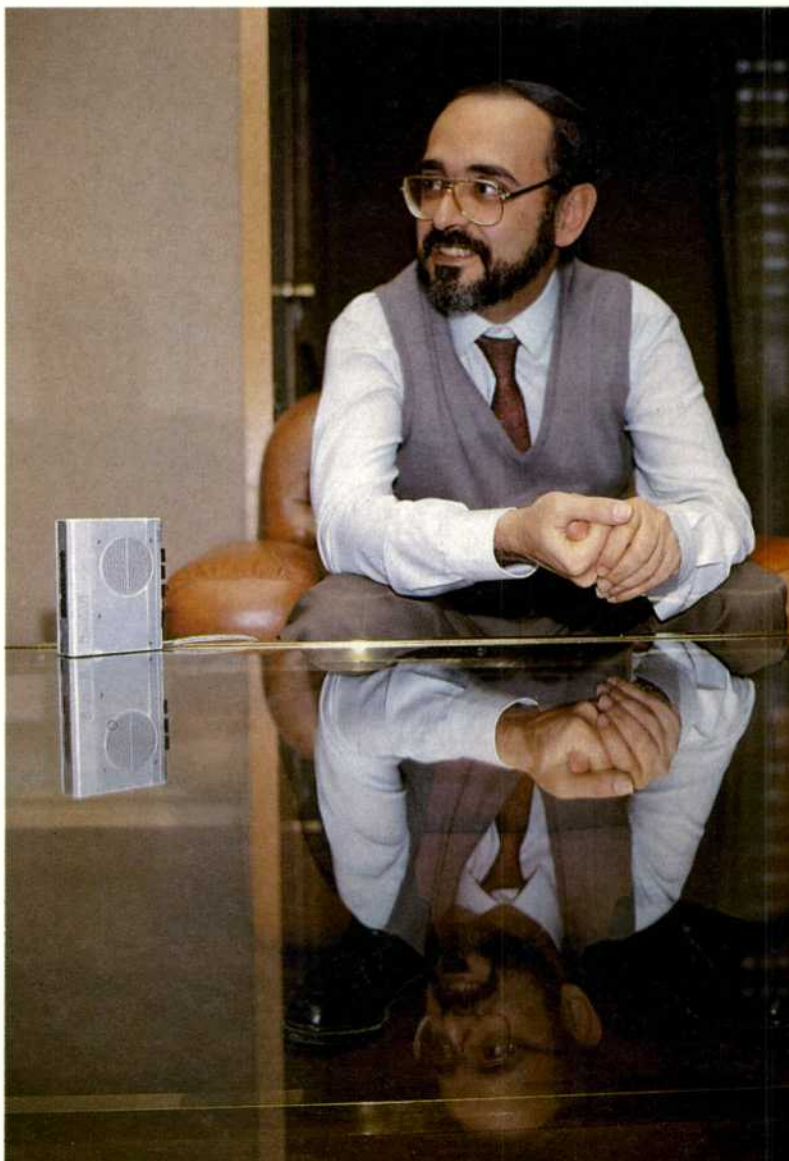
—¿La posible separación de cercanías afectará a la concepción financiera de la empresa?

**E.M.:** Es muy positivo la definición de áreas de negocio que intenta hacer áreas operativas con sus unidades de negocio. Esta fórmula permite dimensionar muy bien cual es la situación económica a la vez que facilita la adopción de medidas de gestión empresarial.

Evidentemente esta separación también debe suponer unos contenidos organizativos distintos y métodos de actuación muy diferentes. En la medida en que se separen y se identifiquen las áreas de negocio, en que se aisle aquello que debe tener un tratamiento especial, creo que es algo bueno.

Otro problema es la fórmula jurídica, si debe ser una división dentro de RENFE o una unidad de negocio totalmente separada, eso es otra discusión. Esas áreas de negocio son bastante evidentes, es decir, cercanías, largo recorrido, probablemente las líneas de Alta Velocidad, y mercancías.

Fotos: Diego



# RENFE y Estado fijan obligaciones mutuas

Mediante un contrato-programa con vigencia de cuatro años, de 1988 a 1991, RENFE y la Administración del Estado han acordado los respectivos compromisos de servicio público y presupuestarios. Por tercera vez se firma un convenio de este tipo. Bajo parámetros distintos en cada ocasión, los objetivos sin embargo, han sido idénticos: saneamiento financiero de RENFE, racionalización de la gestión de la empresa, modernización y mejora de la calidad del servicio ferroviario.

Pilar Lozano

El primer contrato-programa suscrito entre RENFE y el Estado se firmó en 1979 con carácter anual y al amparo de la ley general presupuestaria de 1977. Su contenido ponía más acento en las enunciaciones de principio que en compromisos concretos, por lo que ambas partes reconocen que "los resultados no fueron todo lo positivos que hubiese sido deseable".

En el marco del Plan General de Ferrocarriles, que nunca llegó a desarrollarse, tampoco culminaron con éxito los diversos intentos de formular un nuevo contrato-programa.

En el año 83 se señala para el ferrocarril una situación de crecimiento del déficit y de la tasa de participación de éste en los presupuestos generales del Estado. A juicio del Gobierno, urge la clarificación de la vinculación del Estado con RENFE y sus niveles de compromisos recíprocos. El instrumento adecuado es la aprobación de un nuevo contrato-programa.

Su redacción se plantea bajo el objetivo de lograr un fuerte saneamiento de la empresa, con carácter previo al diseño de una nueva política ferroviaria de futuro, que cristalizaría más tarde en el Plan de Transporte Ferroviario.

Las directrices concretas para la elaboración fueron: estudiar en profundidad la cuenta de explotación de la

compañía, comparando los ratios más significativos con los de otras compañías ferroviarias; estudiar la evolución de los precios relativos con otros modos de transporte; estudiar las amortizaciones para ajustarlas a las necesidades de reposición del activo; estudiar la eliminación de todas las subvenciones no suficientemente justificadas y por último, estudiar los costes del cierre de líneas no rentables.

El contrato-programa que se aprobó, con vigencia para los años 84 a 86, representaba el esfuerzo de ambas partes para encarar los graves problemas de la Red.

RENFE asumía una serie de compromisos en materia de acción comercial y política tarifaria, encaminados a romper la tendencia de reducción en la cuenta de productos. A la vez, se adopta-

ban fuertes medidas de austeridad, moderación salarial y contracción de gastos, incluyendo la reducción de plantilla. Por su parte, el Estado aportaba los recursos precisos para sanear la estructura financiera del balance de RENFE y se comprometía a la adopción de medidas de ordenación del sector.

El contrato recogía una reducción del déficit imputable a la gestión en un cincuenta por ciento, pasando de 40.695 a 20.534 millones de pesetas. Se aprobaba a la vez un plan financiero en el que, entre otras medidas, el Estado se comprometía a atender los débitos por transportes realizados por RENFE a cargo de distintos organismos de la Administración.

**CONTRATO EN VIGOR.** El contrato-programa vigente

hasta 1991 y firmado en el año 88, desarrolla las directrices contenidas en el Plan de Transporte Ferroviario. El Estado se compromete ante la Red a realizar el programa de inversiones pactado, a regularizar las insuficiencias de consignación por subvenciones anteriores a 1988 y a hacer efectivas las aportaciones fijadas en concepto de obligaciones de servicio público, normalización de cuentas, saneamiento financiero y subvenciones y transferencias de capital. Estas aportaciones del Estado, en pesetas corrientes, son de 257.457 millones para el año 88, 259.158 millones para el 89, 260.842 millones para el 90 y 262.525 millones en el año 91.

RENFE se compromete por su parte a incrementar los tráficos, aunque las previsiones finales son algo inferiores a las que recogía el contrato-programa anterior, 17.230 millones de viajeros/kilómetro y 12.510 millones de toneladas/kilómetro para el año 91. En esta ocasión sin embargo, se fija para los tráficos de cercanías y mercancías una subvención de explotación en caso de que se superen las previsiones. En la misma lógica, de no alcanzarse el objetivo en un porcentaje superior al 10%, se penalizará la subvención que la empresa recibe.

La prestación del servicio se establece en unas condiciones de calidad en aumento que se mide por los parámetros de número de kilómetros de línea que per-

## INVERSIONES

(Millones de pesetas corrientes)

	1988	1989	1990	1991	TOTAL
ESTADO	41.797	50.655	60.731	67.205	220.388
RENFE	90.626	93.421	96.929	105.161	386.137
<b>TOTAL</b>	<b>132.423</b>	<b>144.076</b>	<b>157.660</b>	<b>172.366</b>	<b>606.525</b>

## FINANCIACION DE LAS INVERSIONES DE RENFE:

	1988	1989	1990	1991
Amortización	30.700	33.720	37.126	41.455
Aportación del Estado	32.926	23.936	30.204	33.052
Endeudamiento	27.000	35.765	29.599	30.654
<b>TOTAL</b>	<b>90.626</b>	<b>93.421</b>	<b>96.929</b>	<b>105.161</b>

miten determinadas velocidades (para 1991 se establecen 1.347 km. a 160 km/h., 470 km. a 200 km/h. y 490 km. a 250 km/h.); reducción de los tiempos de viaje según se recoge en el Plan de Transporte Ferroviario; incremento de la regularidad hasta un 83,5 % de trenes de largo recorrido llegados a su hora y un 90% en cercanías. Otros aspectos de calidad se consideran la extensión de los servicios de vídeo y megafonía, la instalación de consignas automáticas, el cerramiento de estaciones, la reordenación de los servicios de información al cliente, etc.

En cuanto a la mejora de los resultados económicos, ésta pasa fundamentalmente por una reducción del déficit imputable a la gestión que se establece para el año 91 en 619 millones de pesetas. Como es sabido el déficit imputable a la gestión es el que resulta de restar del déficit total, el que se genera por causas externas y que la Administración del Estado se compromete en este caso a compensar. El contrato-programa recoge así las aportaciones por obligaciones de servicio público y que son las referidas a cargas de infraestructura, transporte de cercanías y regionales y líneas, ramales de débil tráfico, normalización y otras subvenciones acordadas.

**INVERSIONES.** El esfuerzo inversor que realizan en este período tanto RENFE como el Estado a través del Ministerio de Transportes, Turismo y Comunicaciones, es quizás el dato más destacable del contrato-programa. El plan de inversiones que incluye, desarrolla la primera fase del PTF. Básicamente el plan se centra en actuaciones en infraestructura para conseguir una Red básica homogénea y en la adquisición de nuevo material rodante, incorporando tecnologías avanzadas.

Hay que tener en cuenta en este proceso que el contrato-programa se suscribió anteriormente a la decisión del cambio de ancho de vía, lo que obliga a incrementar notablemente las inversiones. En este sentido, se ha-

## PLAN DE SANEAMIENTO FINANCIERO

La deuda estimada del Estado con RENFE por insuficiencias de subvención asciende, al 31.12.87 a 163.405 millones de pesetas con el siguiente detalle:

Insuficiencia de consignación de déficit en 1984.....	39.297 Mt
Insuficiencia de consignación de déficit en 1985.....	19.772 Mt
Insuficiencia de consignación de déficit en 1986.....	44.371 Mt
Insuficiencia de consignación de déficit en 1987.....	59.965 Mt
<b>Total.....</b>	<b>163.405 Mt</b>

Con el fin de sanear la situación financiera de RENFE, el Estado cancelará su deuda con la empresa por insuficiencias de consignación de déficit, en un plazo de diez años. Para ello, a partir de 1989 y durante diez años, el Estado aportará anualmente a RENFE un importe equivalente a la décima parte de la deuda existente a 31-12-87 en concepto de amortización de la misma.

Los pagos anuales de amortización a efectuar durante el período de vigencia de este contrato-programa son los siguientes:

1989 .....	16.340 millones de pesetas
1990 .....	16.340 millones de pesetas
1991 .....	16.340 millones de pesetas

En la actualidad, RENFE está financiando esta cantidad con deuda a corto plazo. A lo largo de 1988, RENFE, en colaboración con el Ministerio de Economía y Hacienda, refinanciará esta deuda convirtiéndola en deuda a largo plazo en la medida de lo posible. Esta deuda estará directamente asociada a la deuda del Estado con RENFE y su carga financiera estará expresamente identificada, para permitir la inclusión de los valores reales de esta carga financiera en las liquidaciones definitivas de las subvenciones.

Este Plan de Saneamiento incluye la regulación de todas las diferencias pasadas entre los resultados realmente obtenidos por RENFE y las subvenciones recibidas del Estado.

bla ya de la necesidad de acordar mediante nuevo contrato-programa o anejo, las variaciones que de esta decisión se derivan tanto en el capítulo de inversiones como en la cuenta de resultados.

En cualquier caso las últimas decisiones no afectan a las actuaciones previstas con anterioridad: programa de renovación de vía para aumentar las velocidades máximas a 160 y 200 km/h.; acceso a Andalucía, variante de Guadarrama y Madrid-Barcelona a Alta Velocidad; desarrollo de los sistemas de cercanías en los grandes núcleos urbanos de Madrid, Sevilla y Barcelona; inversiones en material rodante.

En este capítulo se acuerda que RENFE realice las inversiones orientadas a racionalizar la explotación y la gestión mejorando, la seguridad y el Ministerio de Transportes, las actuaciones de ampliación o modificaciones sustanciales de la Red ferroviaria, así como las básicas de infraestructura.

Otros compromisos que adquiere RENFE son la reestructuración de su sistema tarifario y la elaboración anual de un plan de empresa que facilite una gestión ágil. □

## CUENTAS DE RESULTADOS

(Millones de pesetas corrientes)

	1988	1989	1990	1991
<b>Ingresos por tráfico</b>	<b>124.577</b>	<b>131.561</b>	<b>139.427</b>	<b>147.857</b>
<b>Otros ingresos</b>	<b>16.377</b>	<b>16.974</b>	<b>17.593</b>	<b>18.232</b>
<b>Compensaciones por obligaciones de servicio público y subvenciones recibidas:</b>				
<b>Por servicios cercanías y regionales:</b>	<b>36.403</b>	<b>37.511</b>	<b>38.164</b>	<b>39.398</b>
<b>Normalización de cuentas</b>	<b>944</b>	<b>898</b>	<b>926</b>	<b>954</b>
<b>Por cargos de infraestructura</b>	<b>72.100</b>	<b>74.252</b>	<b>76.583</b>	<b>79.294</b>
<b>Otras subvenciones</b>	<b>71.055</b>	<b>68.745</b>	<b>65.296</b>	<b>63.452</b>
<b>Total ingresos y compensaciones</b>	<b>321.456</b>	<b>329.941</b>	<b>337.989</b>	<b>349.187</b>
<b>Gastos de explotación</b>	<b>244.853</b>	<b>244.262</b>	<b>249.372</b>	<b>254.736</b>
<b>Amortizaciones</b>	<b>30.700</b>	<b>33.720</b>	<b>37.126</b>	<b>41.455</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>59.980</b>	<b>57.670</b>	<b>54.221</b>	<b>52.377</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>345.533</b>	<b>335.652</b>	<b>340.719</b>	<b>348.568</b>
<b>RESULTADO GESTION</b>	<b>(14.077)</b>	<b>( 5.711)</b>	<b>( 2.730)</b>	<b>619</b>

# RENFE aumentará los tráficos en el 89

El presupuesto de explotación de RENFE para 1989 prevé unos ingresos por tráfico de 125.615 millones de pesetas, bajo los supuestos de que se incrementa el tráfico de viajeros en un 2,5% y en un 2% el de mercancías. Las tarifas está previsto que suban un 3% con repercusión a partir de julio de este año.

Amparo Suárez

En RENFE los ingresos de explotación vienen determinados por las partidas de tráfico de viajeros, tráfico de mercancías, subvención asignada por decreto de diciembre del 86 y varios. Para 1989 los ingresos previstos son de 157.690 millones de pesetas, cifra similar a la de 1988, año en el que se ingresaron 157.607 millones, debido a que se incluían los ingresos del transporte por carretera que hasta este ejercicio gestionaba RENFE.

Dentro del capítulo de explotación, la actividad comercial es una pieza clave, ya que los tráficos de viajeros y mercancías generan buena parte de los ingresos de una red ferroviaria. En el caso de RENFE el Contrato-Programa RENFE-Estado se extiende

durante cuatro años que van del 88 al 91 y en el campo específico de los tráficos se propone la reconfiguración de la oferta, la mejora de la calidad del servicio y el crecimiento de los tráficos que los harán equiparables con las previsiones del PTF.

Los datos sobre los que se efectúa esta información están referidos a los 11 primeros meses del año 88. En ellos los ingresos por tráfico de viajeros fueron de 58.544 millones de pesetas y los de mercancías de 51.204 millones de pesetas.

**VIAJEROS.** Todos estos ingresos han sido generados por unos tráficos que se han desarrollado de la siguiente forma: en el transporte de viajeros por largo recorrido las previsiones del contrato programa

establecían para 1988, 9.427 millones de viajeros/kilómetro; la cuenta de resultados comerciales de 1988 en los 11 primeros meses del año, era de 8.698 millones de viajeros/km. transportados sobre una previsión para el mismo período de 8.673 millones de viajeros/km., lo que significa 25 millones de viajeros/kilómetro más de lo previsto y un aumento con respecto al año anterior de 172 millones de viajeros/kilómetro.

En los tráficos regionales y de cercanías, las previsiones del contrato programa se fijaban en 6.191 millones de viajeros por kilómetro, la previsión para los 11 primeros meses del año era de 5.663 y el resultado real de millones de viajeros/kilómetro transportados era 5.693, es decir, 30

millones de viajeros/kilómetro transportados por encima de las previsiones.

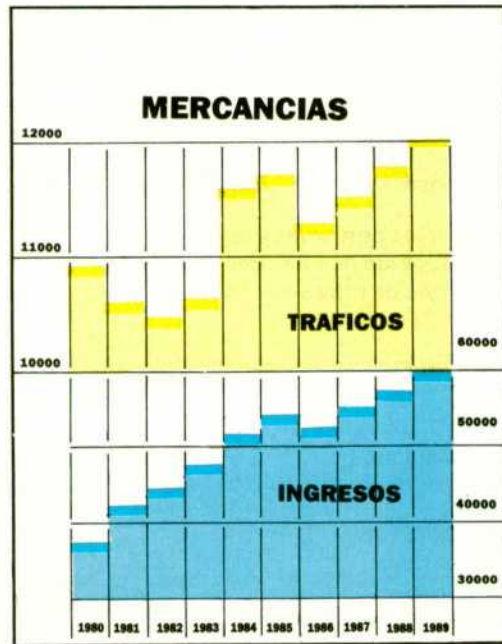
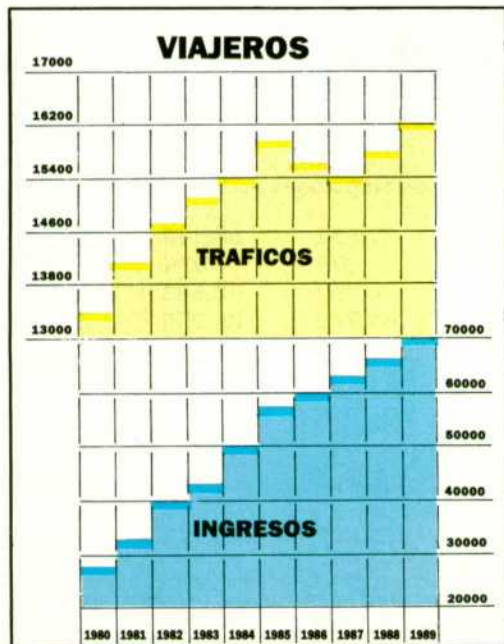
Los servicios que más se han utilizado en largo recorrido han sido los de trenes expresos, seguidos de los del talgo, electrotren y ter.

Los tráficos que han experimentado un incremento mayor durante este año 1988 fueron los trenes de mayor confort, un 26 por ciento en el servicio de electrotrenes y un 7 por ciento del Talgo.

Según los datos de la dirección económica-financiera de RENFE, el porcentaje de ocupación de plazas en largo recorrido fue de un 49 por ciento aproximadamente. En el servicio de trenes regionales y de cercanías el porcentaje de aprovechamiento fue de un 37 por ciento. El porcentaje de ocupación de todas las plazas ofertadas por la Red durante los 11 primeros meses del año fue del 43 por ciento.

**MERCANCIAS.** En cuanto a las toneladas/kilómetro transportadas por ferrocarril durante 1988 que fueron 27.533,7 miles de Tm./kilómetro, los de transporte de minerales, siderúrgicos y de carbones fueron los que sumaron el mayor número de Tm./km. transportadas, y la distancia media real de estos transportes fue de 385,4 kilómetros. El mayor incremento en tráfico de mercancías por ferrocarril se ha experimentado en tráfico por contenedores, un 3 por ciento.

El tráfico de mercancías durante los once primeros meses del pasado año, fue de 27.533,7 miles de toneladas/kilómetro transportadas, de las cuales por vagón completo se trasladaron 20.811,1 miles de toneladas/km., 3.499,6 por contenedor, al detalle 290,6, por Paquete Expres 103,8 Tm./km., 2.167,3 miles de Tm./km. fueron de transporte en servicio y 661,3 correspondieron al servicio de Correos. El total de 27.533,7 Tm./km. es inferior en 502,6 miles de Tm./km. a la previsión realizada para el mismo periodo, y supone un aumento de 219,1 miles de Tm./km. sobre las mercancías transportadas durante los mismos meses de 1987. La previsión anual del contrato programa para 1988 en lo referente a transporte de mercancías es de 30.872,4 miles de Tm./km. □



FRANCISCO LAGUNA, DIRECTOR FINANCIERO DE FEVE

# Captar recursos de los fondos FEDER

FEVE, está a punto de contar con un Contrato Programa aprobado por el Ministerio de Transportes, tras dos años de reorganización interna dedicada a buscar la máxima eficacia con la especialización de su oferta en las cercanías y el transporte de mercancías.

José Luis Ordóñez

**H**ay una nueva orientación en los métodos de financiación de FEVE?

Francisco Laguna:

—Durante 1988, FEVE ha apostado por una política de mínimo coste financiero. Una empresa ferroviaria como la nuestra, por estar encuadrada en el sector de la infraestructura del transporte, debe conocer perfectamente todas las posibilidades que le ofrece el endeudamiento institucional, interior y exterior.

El año pasado hemos recurrido a la emisión de obligaciones para acceder a tipos de renta fija lo más bajos posibles y, al mismo tiempo, hemos iniciado el acceso al mercado de ayudas de la Comunidad Económica Europea, CEE, buscando captar recursos en instituciones financieras comunitarias.

Esta política financiera nos ha llevado a estar al día sobre el funcionamiento de las ayudas del Fondo Europeo para el Desarrollo Regional, Feder, y sobre las posibilidades de endeudamiento a través de bancos institucionales del tipo del Banco Europeo de Inversiones, BEI.

Las subvenciones Feder se destinan a inversiones en zonas protegidas de la Comunidad, zonas a desarrollar, y casi toda la red ferroviaria de FEVE transcurre por áreas geográficas de este tipo, Castilla y León, Galicia y Asturias.

En estos momentos, para empresas como la nuestra, los créditos del BEI, son de mucho menor coste finan-

ciero que los que podríamos obtener en el mercado interior. Quizás para RENFE ésto no sea lo mismo, ya que ella tiene mayor capacidad financiera y posiblemente tendrá acceso en España a recursos financieros del mismo tipo que los otorgados por el BEI. Porque en realidad RENFE es, en cierto sentido, un banco.

—¿En conjunto, cómo se están cubriendo en FEVE las necesidades financieras?

F.L.: Nuestras necesidades financieras se están cubriendo con tres segmentos: ventas, deuda y Presupuestos Generales del Estado. El total de costes de todo tipo, tanto de explotación como los imputables a infraestructura ferroviaria, ha su-

puesto en 1988, aproximadamente, unos 8.000 millones de pesetas.

El volumen total de ventas ronda los 2.700 millones, que han cubierto por lo tanto un 33,75 por ciento de los gastos; el crecimiento de la deuda ha supuesto unos ingresos de unos 3.000 millones y, el resto, ha sido financiado por las subvenciones públicas.

—¿Cuáles son las características principales de la política financiera de la empresa?

F.L.: En el último año hemos dado pasos hacia la diversificación de la deuda, no deseamos tenerla toda a tipo fijo o toda a tipo variable, queremos una deuda mixta. Y también nos hemos dirigido a captar recursos financieros de la CEE.

Toda política financiera trata de lograr que las necesidades de dinero cuesten lo menos posible y que los excesos de liquidez te renten mucho. Esto tan sencillo de decir necesita en la práctica unos complicados sistemas de ajuste y de previsión de tesorería. Hemos mantenido una atención constante sobre la situación del mercado financiero para ir ajustando nuestros créditos a los costes mínimos y, por otro lado, hemos iniciado una política de acudir a la renta fija.

—¿Qué tipo de gestión patrimonial está realizando FEVE?

F.L.: La gestión patrimonial de esta empresa es un asunto clave. Ofrece muy diversas facetas. Es distinta la gestión de aquellos activos situados donde ahora tenemos instalaciones ferroviarias en explotación, que la de aquellos situados donde ya no hay ferrocarril. Estos últimos están costando dinero a FEVE y además corren el riesgo de perderse. Esto es preocupante. Son bienes públicos que de alguna forma deben rentabilizarse para el erario público.

La gestión de los activos de suelo y edificios donde tenemos instalaciones ferroviarias está ayudando a mejorar nuestra oferta de servicio a través de convenios con los ayuntamientos.

Foto: Luna





El nuevo sistema de financiación permitirá una mayor operatividad en los servicios.

## METROPOLITANO DE MADRID

# Hacia un sistema más operativo

El sistema actual de financiación del metropolitano de Madrid, centrado en los contratos-programas negociados directamente con la administración central parece que será sustituido para el próximo año por otro sistema en el que probablemente el aporte financiero llegue al Metro por vía legislativa.

Angel L. Rodríguez

**E**n la actualidad, caducado el contrato-programa del pasado año, las partes implicadas en la negociación de los medios de financiación del ferrocarril metropolitano de Madrid tratan de llegar a un acuerdo que permita prorrogar los fondos aportados hasta el momento en que se llegue a otro modelo de financiación.

El sistema de contratos programa exige que cada inversión tenga que ser negociada con el ministerio de Hacienda lo que retrasa la adopción rápida y eficaz de medidas.

En un futuro no demasiado lejano la financiación del Metro llegará a través de

una iniciativa legislativa, cuyo rango aún se está discutiendo.

Esta nueva forma de aportar fondos al Metro permitirá una mayor operatividad de los servicios, al incluir al Metro como parte integrante de un sistema global en el que todos los modos sean tratados de igual manera, sin que se prime o favorezca al usuario de uno de ellos en perjuicio del de los restantes.

**CAPITALIDAD.** El nuevo sistema previsto, que está incluido en el informe que sobre el transporte en Madrid solicitó Felipe González a la consejería de la Comunidad autónoma, ten-

drá en cuenta la servidumbre que supone para Madrid la capitalidad y proporcionará una financiación a parte de tarifas que cubra los déficits habituales.

El nuevo sistema contemplará también la posibilidad de subvenciones por número de viajeros transportados, lo que permitiría a autobuses, ferrocarril de cercanías y ferrocarril metropolitano globalizar su gestión y financiación. El dinero llegaría en función de los viajeros transportados por los tres modos y se repartiría en función de las necesidades de inversión y mantenimiento de cada uno de ellos.

Este sistema de subvención podría suponer para el Metro de Madrid unos doscientos treinta mil millones de pesetas en los próximos cuatro años, importante cantidad de dinero cuando la línea de Metro de Barajas hace prever la necesidad de grandes inversiones.

En estos momentos el principal punto de discrepancia entre Administración Central por un lado y Ayuntamiento y Comunidad Autónoma por otro se encuentra en el porcentaje de crecimiento anual de viajeros que determinará matices en el nuevo sistema, mientras la Administración Central habla de un cuatro por ciento los segundos mantienen sus posturas en torno al dos por ciento.

Foto: Diego

## BARCELONA: ¿FINANCIACION PRIVADA?

**L**a celebración de los juegos olímpicos en Barcelona ha introducido nuevos factores en la gestión y financiación del Metro de Barcelona, hasta el punto de que en la actualidad se contempla la posibilidad de recurrir a la financiación privada para la construcción y explotación de una línea que unirá la ciudad con el anillo

olímpico de Montjuich. La financiación se conseguiría del modo en que se hace con las autopistas, según manifiestan fuentes de la Generalidad, con una concesión a una empresa que, a cambio de la construcción, recibiría los derechos de explotación durante un período de tiempo y a un precio prefijado.





Los FNJ transportan alrededor de 19 millones de viajeros al año.

## FERROCARRILES NACIONALES DE JAPON

# La privatización sin traumas

En 1987, el Gobierno japonés, presidido entonces por Nakasone, decidió practicar la cirugía reparadora sobre los FNJ, la mastodóntica compañía nacional de ferrocarriles, formada por 273.000 trabajadores. La operación, a vida o muerte, se saldaba con la creación de varias compañías de transporte de viajeros y la jubilación anticipada de 20.000 personas.

Yolanda del Val

En 1985, la situación de los FNJ era ya alarmante. En ese año, los Ferrocarriles Nacionales Japoneses habían transportado 19 millones de pasajeros y 0,19 millones de toneladas de mercancías al día. Sin embargo, los ingresos de explotación, alrededor de 3,55 millones de yens, fueron muy inferiores a los gastos, cifrados en 5,57 billones. El déficit anterior a las subvenciones del Estado rondó los 2,4 billones de yens lo que significaba un déficit de 6,3 mil millones de yens por día. Por otra parte, el reiterado

recurso a empréstitos para enjugar las pérdidas había ascendido al final del ejercicio financiero de 1985 a 23.561 billones de yens. En el presupuesto de ese año, los FNJ contrajeron otra deuda de 2,6 billones, amén de la devolución de otros 2,4 billones en concepto de préstamos.

Esta insostenible situación económica coincidió con la gran revolución experimentada por los FNJ. La puesta en marcha, en 1964, del primer tren de alta velocidad del mundo, el Shinkansen, provocó en Japón

un replanteamiento de los esquemas de explotación ferroviaria. El famoso tren bala, conseguía, tras 21 años de alta velocidad a sus espaldas, derrotar al avión en el trayecto Tokio-Osaka. El ferrocarril se imponía de forma arrolladora: 22 millones de viajeros anuales frente a los 3 millones de personas que optaban por el avión.

**ONCE COMPAÑÍAS.** Demostrado, pues, que la alta velocidad podía competir y hasta desplazar a otros medios de transporte, el Gobierno nipón se planteó la

reestructuración del sistema ferroviario, partiendo de la privatización y la división de los FJM.

En 1987, la Dieta japonesa daba luz verde a los dictámenes elaborados por la Comisión de Reforma de los FNJ. Nació así varias compañías privadas autónomas, con sus responsabilidades bien delimitadas. Los Ferrocarriles Nacionales Japoneses se dividieron en seis compañías ferroviarias regionales de viajeros, una compañía de mercancías, una compañía de telecomunicaciones, una compañía de informática, un instituto de investigaciones técnicas (como fundación constituida en sociedad anónima), y una compañía de bienes de Shinkansen.

Las tres compañías ferroviarias de viajeros ubicadas en Hokkaido, Shikoku y Kyushu no asumieron ninguna carga económica que pudiese en peligro su solvencia. Por lo que respecta a las obligaciones contraídas por los FNJ, se saldaron con ventas de propiedades, jubilación anticipada de 20.000 personas y 41.000 trabajadores pendientes de reemplazo.

**RENTABILIDAD.** Las compañías ferroviarias de pasajeros se hicieron cargo del 20 por ciento de la masa trabajadora, alrededor de 32.000 personas. De esta forma, el nuevo grupo de los FNJ quedó fijado en 183.000 empleados.

Por otra parte, las empresas implicadas absorbieron los terrenos y activos necesarios para su funcionamiento, así como los edificios de las estaciones de ferrocarril que no fue posible vender en su día. El holding de bienes Shinkansen absorbía las instalaciones, pero no la propiedad del material rodante.

A dos años vista de aquella reestructuración, los FNJ han alcanzado unas cuotas de rentabilidad impensables hace una década: entre 1.000 y 16.000 millones de yens, dependiendo de las líneas. En el pasado ejercicio, las seis compañías han dado un beneficio equivalente a 140.000 millones de pesetas. □



DIEGO

MAS DE DOCE BILLONES PARA EL "METRO DE EUROPA"

# La CE propone fórmulas mixtas

Cerca de 90.000 millones de ecus costará el denominado "metro de Europa" proyectado por la CE, Austria y Suiza. El "Plan Delors", promotor de esta idea, incorpora a la iniciativa privada en la financiación y gestión de la red europea de alta velocidad.

Julio César Rivas/Antonio Mosquera

Los más de 12 billones de pesetas que se desembolsarán para la realización del Plan, suponen, de aquí al año 2015, 1.300 pesetas para cada ciudadano de los países compromisarios. Los estudios que está llevando a cabo la CE plantean una radical reforma, no sólo de la financiación del ferrocarril, sino de la gestión. En concreto se podrían incorporar los esquemas de las "authorities" norteamericanas, agencias encargadas de proyectos de infraestructura en todos sus niveles de realización.

El informe contempla — en el capítulo denominado "La financiación y la realización de la red europea" — la posibilidad que parte de este

dinero necesario para construir las infraestructuras, sea financiado por la iniciativa privada. Esto supondría que la gestión se haría desde sociedades mixtas. De un modo genérico se indica que "la colectividad, principal beneficiaria de la red de alta velocidad, está legitimada a tomar una parte de la financiación tal y como ocurre en otras infraestructuras".

Los autores del texto hacen expresa mención a la aplicación de "soluciones mixtas que combinen la asunción de riesgos por parte de ciertos operadores privados... y de los apoyos presupuestarios o empréstitos públicos garantizados". Sin embargo, se recalcan las di-

ficultades que para la totalidad de la Red prevista significarían fórmulas de financiación completamente privadas.

**DISTINTA GESTION.** También se indica la existencia de un amplio abanico de soluciones de financiación, que van "desde la asunción total de los gastos de construcción, de la financiación y de la explotación de las obras por un operador privado, con todos los riesgos que esto implica, hasta la cobertura total por parte de los poderes públicos de la inversión inicial, en cuyo caso el encargado de la explotación ferroviaria solamente tiene que asegurar su equilibrio económico".

El informe constata la existencia actualmente en Europa de tres filosofías distintas de gestión de las infraestructuras. Por una parte, está el caso de la República Federal Alemana, Italia o España, donde la realización de este tipo de obras es incumbencia del Estado. En el otro extremo se encuentran los casos donde las infraestructuras del transporte se consideran un equipamiento más, "que debe ser tratado dentro de una lógica de empresa, llegando incluso a aplicarse todos los principios de la gestión privada". En este apartado se hace mención especial al caso de la financiación del Túnel bajo el Canal de la Mancha, realizada por la sociedad privada Eurotunnel.

Finalmente se mencionan los casos de financiación intermedia como los de la SCNF francesa o la BR del Reino Unido, empresas que tienen la titularidad de las infraestructuras y se autofinancian aunque pueden obtener subvenciones parciales para ciertos proyectos.

En todos estos casos, generalmente la financiación del material rodante es realizada por las compañías ferroviarias.

Uno de los puntos más significativos del capítulo señala la necesidad de mejorar el entorno financiero. Se mencionan las posibilidades de recurrir a combinaciones

**S**e podrían incorporar los esquemas de las "authorities" norteamericanas, agencias.

entre las financiaciones soportadas por las empresas ferroviarias y las ayudas presupuestarias de carácter institucional, bien sean de Estados, regiones o de la propia CE. Estas ayudas se destinarían a proyectos que presenten un interés general en el plan comunitario y cuya rentabilidad financiera sea insuficiente para permitir a las redes hacer frente al coste de financiación. "Es-

tos proyectos serían objeto de una 'declaración de utilidad europea' explícita".

**ANTICIPACION.** Este informe europeo fue de alguna manera adelantado por la

**E**l informe menciona soluciones mixtas que combinen la asunción de riesgos por parte de operadores privados

publicación por parte de Seopán —la Asociación de Empresas Constructoras de Ambito Nacional— del estudio denominado "La financiación de infraestructuras de transporte", de Rafael Izquierdo de Bartolomé. En este texto se anticipan, de forma ampliada, las fuentes de financiación existentes y se indican cuáles pueden ser los pasos a seguir por parte de los países miembros de la CE para incrementar el protagonismo del sector privado, creando un nuevo marco financiero. Explícitamente Rafael Izquierdo, asesor de la CEMT, cita tres actuaciones concretas.

En primer lugar, se posibilitarían las condiciones necesarias para la preparación y lanzamiento de los grandes proyectos por medio de tres contribuciones. Por una parte, impulsando y financiando los estudios preparatorios encaminados a demostrar la viabilidad técnica de aquéllos. Por otra, demostrando públicamente el interés del proyecto declarándolo de "utilidad pública", acción que ya se recoge en el "Plan Delors". Y por último, en la fase de arranque financiero, creando a tal fin un fondo de recursos propios para los proyectos declarados de utilidad europea que se concederían en forma de anticipos reembolsables. "Con ello se limitaría el endeudamiento bancario, reduciendo el volumen de créditos necesarios y las cargas de interés en el período de construcción".

**"AUTHORITIES".** Una segunda actuación consistiría en mejorar el entorno para los inversores privados con el fin de favorecer su participación, en concreto acelerando la libertad de circulación de capitales. Además la Comunidad está estudiando la adopción de otras dos medidas que serían, otorgar a los títulos emitidos la condición de "títulos más favorecidos" y eximir fiscalmente la adquisición y renta de las obligaciones.

Finalmente, una tercera acción sería que la Comunidad concediese préstamos sin garantía o con garantía limitada, que serían reembolsados con los ingresos generados por el nuevo proyecto, siguiendo las téc-

nicas del "project financing", o "financiación por el proyecto".

Uno de los puntos más reveladores del estudio de Rafael Izquierdo es la propuesta que la Comisión ha hecho

**A**ctualmente existen en Europa tres filosofías distintas de gestión de las infraestructuras

de crear una o varias "Agencias de Infraestructuras", centros únicos de decisión, entidades propietarias de grandes obras y socie-

dades financieras. Este esquema se corresponde con las "Authorities" norteamericanas, y han empezado a desarrollarse ya en Europa —promovidas en gran medida por la CE— un movimiento dirigido a impulsar su creación. Las sugerencias de la Comisión son varias, desde la creación de una o varias agencias específicas hasta la creación de una agencia única encargada de la concepción, promoción, financiación, construcción y explotación de los grandes proyectos de interés europeo. Estas entidades estarían formadas por el Consejo y la Comisión de la CE, los Estados miembros y empresas europeas de construcción, ingeniería y transportes. □

EVA MILLARES



La integración de los países de la CE supone la adopción de marcos financieros comunes.



# UNOS METROS POR DELANTE DEL NUEVO METODO AUSTRIACO: NUEVOS PROCEDIMIENTOS RODIO DE SOSTENIMIENTO PREVIO AL AVANCE.

Diseñados para lograr mayor seguridad en:

- 1.- La integridad física de los operarios
- 2.- La obtención de rendimientos constantes
- 3.- El cumplimiento de los plazos
- 4.- Evitar desviaciones de los presupuestos
- 5.- Racionalización y optimización de los medios

Los nuevos métodos RODIO entregan una longitud previamente determinada de sostenimiento, efectuado por delante de la excavación, en un tiempo comparable a la duración de las operaciones, (excavación más sostenimiento provisional), del contratista principal.

PREMILL, ENFILAJES EXPANDIDOS, RODINJET HORIZONTAL, solos o combinados entre ellos o con los "tradicionales" de CONGELACION, INYECCION DE TUBOS MANGUITO, PARAGUAS, INYECCIONES QUIMICAS, INYECCION DE RESINAS, INYECCIONES DE RELLENO ETC., proporcionan la manera moderna y racional de ejecutar un túnel en cualquier condición desde moderada a muy alta dificultad.

La experiencia de RODIO en estos métodos tras los trabajos efectuados en España y el resto del mundo avala su correcta aplicación.



## PREMILL

Precorte mecánico con corte relleno de un hormigón especial. Crea una bóveda previa para excavar bajo ella.



## ENFILAJES

Similar a los paraguas pero con la diferencia esencial de permitir un avance diario en un frente tratado varios metros por delante del mismo.



## RODINJET

Las columnas tradicionales de jet grouting creando una bóveda al ser dispuestas tangenciales entre sí.



28046 MADRID  
Paseo de La Castellana, 130  
Teléfono: 262 46 10  
Télex: 22604 rodio e  
Telefax: (91) 261 30 13

SER ACCIONISTA DEL MAYOR PEAJE DEL MUNDO

# Financieros españoles en el túnel del Canal

Tres grandes bancos españoles, Bilbao Vizcaya, Exterior e Hispano Americano, participan en la financiación del proyecto de construcción del túnel bajo el Canal de la Mancha, con una aportación de 8.000 millones de pesetas.

José Luis Ordóñez

Los copresidentes de la sociedad privada Eurotunnel, André Bernard y Alastair Morton, han necesitado demostrar la factibilidad técnica del proyecto y su viabilidad financiera para alcanzar un préstamo sindicado concedido por 198 bancos de todo el mundo por valor de un billón de pesetas.

En septiembre de 1986, el consorcio franco-británico alcanzó un principio de acuerdo con la agrupación bancaria internacional que se reunió alrededor de cinco bancos franceses y británicos: Indosuez, Nationale de Paris, Credit Lyonnais, Midland y Nationale Westminster. El principio de acuerdo se transformó en definitivo el 26 de agosto de 1987 tras los acuerdos ferroviarios entre Eurotunnel y las sociedades estatales SNCF y British Rail, y la ratificación del tratado anglo-francés con la firma del presidente François Mitterrand y la primera ministra Margaret Thatcher.

**AMORTIZACION.** El Banco Europeo de Inversiones, BEI, de la Comunidad Económica se unió también al conjunto financiero aportando 200.000 millones. Entre las demás aportaciones, los franceses pusieron 70.000 millones, los británicos 50.000, los alemanes 40.000 y hasta se unieron los bancos soviéticos Eurobanco y Moskow Narodny y el Banco de China.

El montante global de un billón de pesetas que totaliza el préstamo acordado a largo plazo, 18 años, debe estar de-

vuelto antes del 15 de noviembre del año 2005, con excepción de los préstamos otorgados por el BEI, y está compuesto por 21.000 millones de francos 2.600 millones de libras esterlinas y 450 millones de dólares.

**SUBIDA EN BOLSA.** La financiación prevé la amortización de los préstamos con los beneficios futuros de explotación del peaje. Eurotunnel utilizará, por tanto, el dinero prestado durante toda la fase de construcción y comenzará las devoluciones a partir de la puesta en explotación del túnel.

En 1986, los accionistas fundadores aportaron 10.000 millones, a los que se sumaron un centenar de inversores institucionales por un valor total de otros 40.000 millones.

Eurotunnel llevó a cabo una emisión pública de acciones en noviembre de 1987, precisamente después del "crash" en las bolsas internacionales, lo que llevó a que casi una cuarta parte de las acciones fuese adquirida por las propias entidades financieras que actuaban como intermediarias en la emisión.

La oferta pública de acciones se hizo por un total de 154.000 millones en las bolsas de París y Londres, y 120.000 colocadas en inversores institucionales a nivel internacional.

Las compañías constructoras que forman una unión temporal de empresas denominada Trans-Manche-Link, TML, han reconocido recientemente que el proyecto va con cinco o seis meses

de retraso. Lo que ha sido desmentido por Eurotunnel. Estas afirmaciones y desmentidos influyen de forma espectacular en las cotizaciones de bolsa, dando lugar a movimientos que algunos expertos consideran especulativos.

Las compañías constructoras que componen TML son las francesas Bouygues,

Dumez, Spie Batignolles, SGE y SAE, y las británicas Tarmac, Taylor Woodrow, Wimpey, Balfour Beatty y Costain. El presidente de Dumez, Jean-Paul Parayre, argumenta, para justificar el retraso, que la demora de Eurotunnel en la financiación llevó a dilaciones en la dotación de las primeras instalaciones, que también hubo problemas con la primera rozadora, en sus cabezas excavadoras, y con la geología que presentaba más dificultades de las esperadas en ambos lados del túnel. De todas formas aseguró que TML hará el esfuerzo necesario para superar el retraso producido.

En estos momentos Eurotunnel dispone de una capacidad financiera global de 1.200.000 millones de pesetas, lo que le deja un cierto margen de seguridad, dado que las necesidades financieras totales se estiman en 974.000 millones. □



Primer tren del túnel bajo el Canal de la Mancha