

El Metro de Málaga, un 'caramelo' apetecible para inversores

El contrato fija un beneficio de un 10% anual, lo que lo convierte en un proyecto con riesgo muy bajo.

[Sebastián Sánchez](#)

¿Qué lleva a un fondo de inversión estadounidense a poner sus ojos en el Metro de Málaga y a barajar el desembolso de unos 100 millones de euros para hacerse con casi el 40% de sus acciones? La respuesta es bien sencilla: la garantía de obtener beneficios. Las condiciones del contrato que rige la colaboración público-privada del proyecto fija para los actores privados que participan en la explotación del suburbano la posibilidad de obtener un beneficio algo superior al 10% cada ejercicio.



La aplicación de este parámetro queda condicionado, no obstante, al cumplimiento de ciertas variables, caso de la demanda de viajeros (de unos 20 millones una vez esté completa el trazado hasta la Alameda y el hospital Civil) y los costes derivados del funcionamiento. Tomando por cierto ese margen de beneficio, que puede sufrir altos y bajos a lo largo del periodo completo de explotación, que culmina en el año 2042, el Metro se convierte en un 'caramelo' más que apetecible.

De hecho, son varias las fuentes próximas al proyecto que subrayaron que se trata de una iniciativa "con riesgo casi nulo". A modo de ejemplo sirva la extrapolación de este margen de beneficio, marcado en una Tasa Interna de Retorno (TIR) del 10,3% a la inversión proyectada por el fondo norteamericano. Éste tiene prácticamente cerrada la adquisición por unos 100 millones de euros del 39,4% de las acciones de Metro Málaga, correspondientes a las empresas Sando (8,57%), Azvi (11,96%) y Cajamar (18,86%).

Esta parte del pastel, teniendo en cuenta el capital social de la empresa, tiene un 'valor' de unos 53,8 millones de euros, casi un 80% inferior al nuevo 'valor' que pretende desembolsar Blackstone. De acuerdo con las explicaciones aportadas a este periódico por fuentes de la Consejería de Fomento, la firma podría obtener a partir de 2017 y hasta el vencimiento de la concesión, 2042, unos beneficios totales de unos 135 millones de euros. O lo que es lo mismo, 5,4 millones anuales.

Las fuentes consultadas indicaron que estos potenciales beneficios se marcan a partir de 2017, dado que es a finales de esa anualidad cuando se prevé la culminación plena

del trazado del suburbano. Es decir, llegando hasta la estación Atarazanas, en la Alameda Principal, y el entorno de los hospitales Civil y Materno Infantil. Y es por tanto ese el escenario en el que han de verse cumplidas las previsiones de demanda realizadas por la concesionaria, que fijan en unos 20 millones de pasajeros los que será capaz de mover en ese momento.

La extrapolación de los números marcados para el posible nuevo socio del Metro al resto de la concesión permite deducir cómo FCC y Globalvía (participada por la primera), que poseen el 25,33%, podrían lograr unos beneficios de unos 87,5 millones al vencimiento de la concesión; Comsa-Emte, con el 10,56%, unos 36 millones, y la Agencia de Obra Pública de Andalucía, con el 23,69%, opta a otros 80,5 millones.

"Lo que trata de asegurarse ese fondo de inversión norteamericano es un valor fijo a largo plazo", expone una fuente próxima al proyecto. Y teniendo en cuenta los parámetros antes expuestos ello parece seguro. Incluso, a modo de ejemplo, esta fuente va a más y señala que a diferencia de la compra de solares o viviendas de protección oficial, operaciones que viene desarrollando Blackstone en los últimos años en España, "con el Metro busca un refugio con pocos riesgos; la rentabilidad del Metro es interesante".

Para ser exactos, según otras fuentes, sí existe algún riesgo por parte de los socios. Las condiciones fijadas en el contrato obligan al concesionario a cumplir las previsiones de viajeros, con una doble variante. Primero, en caso de que el cómputo final de usuarios sea inferior a lo marcado, el perjuicio repercutiría sobre las previsiones de beneficio de las empresas. En caso de que el número se dispare, el beneficio para las empresas sería parcial, obteniendo un 25% de esta mejora, frente al 75% que repercutiría para la Junta.