

EMPRESAS

Los contratos a largo plazo avivan el 'boom' de las renovables en España

MEGACRÉDITOS CON PPA/ Bankia, BBVA, La Caixa, Santander y Sabadell financian un aluvión de proyectos de grupos como Iberdrola, Endesa y X-Elio, mientras irrumpen inversores como Forestalia, Cox y Aquila.

Miguel Ángel Patiño. Madrid. Hace apenas un año, las siglas PPA (*Power Purchase Agreement*, o contrato a largo plazo de compra de energía) sonaban a economía ficción en España. En la actualidad, este sofisticado mecanismo de financiación de proyectos está en boca de todos y se ha convertido en el epicentro de un nuevo boom de renovables, tan extraordinario que empieza a asustar a algunos.

Desde hace unos meses, prácticamente no pasa una semana en la que no se anuncie algún nuevo proyecto, de mayor o menor tamaño, sostenido con un PPA. A mediados de marzo, Iberdrola puso la primera piedra en Badajoz de lo que será la mayor planta fotovoltaica de Europa, con 500 megavatios, cuya producción ya ha sido prevenida a empresas como Kutxabank Euskaltel y Uvesco (BM Supermercados) a través de un PPA.

Apenas unos días más tarde, se conocía que X-Elio había captado 200 millones de Sabadell y CaixaBank para desarrollar 400 megavatios solares en España.

Es una carrera en la que está en juego el desarrollo de miles de nuevos megavatios y miles de millones de euros en créditos bancarios, con proyectos y fórmulas cada vez más sofisticados, todo ello atizado por las enormes perspectivas que ha creado el nuevo plan energético del Gobierno, que prevé la instalación de más de 60.000 nuevos megavatios (MW) de renovables de aquí a 2030.

Los créditos a X-Elio, que ha logrado financiación a pesar de la incertidumbre de estar en venta y no saber quién va a ser su comprador, se han firmado mientras irrumpen nuevos protagonistas en el sector, tanto desarrolladores de proyectos (del tipo que sean) como fondos. Todos ellos al calor de la fiebre de financiación barata y la moda de los PPA en una puja en la que todos compiten por ver quién es el mayor, el más original o el más rápido.

El sector se inunda de anuncios de proyectos de fondos, intermediarios y grandes grupos

BURBUJA

En el sector de renovables se vuelve a hablar de burbuja, con **calentamiento de los precios** a todas las escalas. Por ejemplo, ahora se pagan hasta **1.500 euros al año** de alquiler por una hectárea de seco para poner fotovoltaicas.

El plan del Gobierno para construir 60.000 megavatios de renovables atiza el nuevo 'boom'

EDP lleva tiempo atribuyéndose el mérito de haber firmado el primer PPA en España, con el grupo Pascual. Cox y Audax presumen de haber firmado hace meses el que por entonces era el mayor PPA fotovoltaico del mundo con 660 MW para España y Portugal. Hace unos días, el fondo europeo Aquila Capital, perteneciente al grupo gestor de fondos de inversión alemán Aquila, ha adquirido "derechos" sobre una cartera de proyectos de energías renovables en España con una capacidad total de más de 700 MW.

La ola de los PPA se ha empezado a convertir en un tsunami peligroso, a modo de burbuja. En muchos casos, se están comprando simplemente proyectos sobre papel, a los que les falta todo tipo de desarrollos y licencias, alguna de ellas esenciales, como las de conexión a la red.

Saturación

Fuentes del sector energético indican que en estos momentos hay peticiones de conexión a la red de más de 40.000 megavatios, aunque solo haya capacidad inmediata o a medio plazo para unos 30.000 megavatios, o 35.000 megavatios como mucho. Es decir, hay más proyectos de los que la propia red eléctrica es capaz de digerir por saturación. Las mismas fuentes indican que la falta de madurez de algunos



DREAMSTIME

En el sector de renovables hay peticiones de conexión a la red de más de 40.000 megavatios.

de los proyectos que han entrado en la vorágine de compraventas llega al extremo de que de los cerca de 9.000 megavatios que se concedieron en subastas en 2018, y que por ley tendrían que estar en operación antes del 31 de diciembre de 2019, apenas la mitad están suficientemente avanzados como para cumplir ese plazo. Si no lo cumplen, perderán la subvención base que les asegura el Gobierno.

Dos motores

Es una incertidumbre a añar

dir al tsunami de PPA, que se apoya en dos motores que también pueden fallar. Las empresas que adquieren el contrato de suministro o son consumidores de luz o son empresas energéticas que necesitan más generación para vender electricidad.

En ambos casos, han aparecido fondos intermediarios, como en el caso de Genia con Solar Century, o comercializadoras, como Axpro con BPI. Algunas empresas están siendo especialmente activas. Además de con Cox, Audax

ha firmado PPA con WELink Investment Holdings.

Otra oportunidad

El modelo de PPA está permitiendo la entrada de nuevos grandes grupos en renovables o una nueva oportunidad para gigantes europeos con escasa presencia en España. El grupo francés Engie ha firmado acuerdos con Forestalia, el gran adjudicatario de las subastas de renovables en España.

La Llave / Página 2

Los expertos alertan de la complejidad

Los expertos aseguran que los contratos a largo plazo de energía (PPA por sus siglas en inglés) tienen gran recorrido en España sobre todo por el ambicioso objetivo de generación de energía renovable impuesto por la Administración. Pero alertan sobre este tipo de contratos porque son "muy complejos" y porque "es más probable que su estructuración y negociación siga concibiéndose como un traje a medida para cada proyecto". Es una de las conclusiones del seminario organizado hace unos días por el despacho de abogados Herbert Smith Freehills. La práctica jurídica y comercial relativa a los PPA está aún en una "fase embrionaria" y el "marco legal aplicable está poco definido, por lo que parecería adecuado que el legislador abordara su revisión tarde o temprano", explicaron en el seminario. Aspectos críticos son las garantías financieras, las causas de resolución del contrato o la delimitación de la responsabilidad de las partes. Otros aspectos relevantes son los precios. Una práctica simple es pactar un precio fijo, a través de un swap financiero. A veces se fija un precio "suelo" o mínimo (a cambio de una prima) o de un "suelo" y un "cap" o precio máximo.

LA NUEVA CARRERA ENERGÉTICA



Ignacio Sánchez Galán es presidente de Iberdrola.

Iberdrola

Iberdrola puso la primera piedra en marzo de un megaproyecto fotovoltaico en Badajoz, apoyado con PPA con Kutxabank y Euskaltel.



Borja Prado es presidente de Endesa.

Endesa

Endesa está poniendo en marcha un gran PPA con BBVA, con la construcción de un macroproyecto eólico en Zaragoza.



Antonio Mexía es primer ejecutivo del grupo EDP.

EDP

La eléctrica lusa EDP, que en EEUU ha firmado contratos PPA con grupos como Facebook, firmó el primer PPA en España con Pascual.



Juan Miguel Villar Mir preside el grupo Villar Mir.

Villar Mir

Energía VM, del grupo Villar Mir, firmó un PPA con Foresight Group a diez años para una planta fotovoltaica en Murcia.

Editorial

Aviso del FMI sobre la desaceleración

La directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde, anticipó ayer que la organización revisará notablemente a la baja sus previsiones de crecimiento para la economía mundial la próxima semana. Una advertencia que echa por tierra las esperanzas generadas durante los últimos días por la posibilidad de que la desaceleración global no sea tan intensa como se temía a principios de año. Por el contrario, la máxima dirigente del FMI corroboró que la actividad económica ha seguido perdiendo fuelle a lo largo del primer trimestre de este ejercicio, lo que explica el deterioro de las expectativas. Un vaticinio similar al de los grandes bancos centrales como la Reserva Federal estadounidense o el Banco Central Europeo (BCE), que han dado marcha atrás en sus estrategias de normalización de la política monetaria tras constatar que sus respectivas economías necesitaban de nuevos estímulos. Lagarde, por su parte, aventura que el 70% de la economía mundial sufrirá la desaceleración este año, especialmente la zona euro debido a la atonía de Alemania y Francia, y a la recaída en recesión de Italia. De igual modo, la Organización Mundial del Comercio pronostica que los intercambios globales de mercancías crecerán sólo un 2,6% a lo largo de este año debido a las tensiones comerciales, el frenazo de la zona euro, la desaceleración de EEUU y la menor producción de China. A lo que habría que añadir, según el FMI, las distorsiones generadas por la incertidumbre alrededor del Brexit. Un cúmulo de factores negativos que también empañarán el horizonte para la economía mundial de cara a 2020.

Aunque España está resistiendo mejor que otros países europeos la ola de desaceleración, se multiplican los síntomas de pérdida de dinamismo interno. Para muestra, la evolución del mercado laboral en marzo. Pese a la proximidad de la temporada de Semana Santa, el empleo aumentó a un ritmo menos intenso en términos interanuales que en los dos últimos años, al tiempo que el paro registró su menor descenso desde 2014. Más preocupante aún es la caída de la contratación indefinida un 7%, el primer recorte después de cinco años de crecimientos consecutivos, lo que se explica por la incertidumbre regulatoria generada por el Gobierno con sus globos sonda en materia laboral y por el desorbitado incremento del salario mínimo que entró en vigor el pasado enero. Y muestra la necesidad de otro impulso reformista que permita a nuestro país seguir recuperando en los próximos años el empleo perdido durante la crisis.

Brexit: May ahora pide auxilio a Corbyn

Por fin, la primera ministra británica, Theresa May, reconoció ayer que no es capaz de sacar adelante en solitario su plan para un Brexit pactado. Y pidió ayuda al líder de la oposición laborista, Jeremy Corbyn, para lograr de la UE una segunda prórroga de la fecha prevista para la salida de Reino Unido del área comunitaria, fijada inicialmente para el pasado 29 de marzo y ampliada la semana pasada hasta el 12 de abril. Una mano tendida que llega demasiado tarde, cuando se acerca peligrosamente el abismo de un divorcio abrupto que el negociador europeo para el Brexit, Michel Barnier, consideró ayer "muy probable". Pero May se resiste a tirar la toalla y busca una nueva solución diplomática de última hora que evite la ruina que para su país implicaría un Brexit duro y, a la vez, no traicione el mandato popular de abandonar la UE derivado del referéndum de 2016. En vista de la profunda división de la política y la sociedad británicas que causó la consulta, May debería haber planteado desde el principio la negociación con las autoridades comunitarias de la mano del resto de partidos políticos con representación en la Cámara de los Comunes para garantizarse su ratificación posterior y no como un plan personalísimo con el que pasar a la Historia. Ahora parece más un intento desesperado de salvar su puesto que una alternativa viable a una salida caótica. Por ello, Europa debe reclamarle un plan claro, avalado por la mayoría parlamentaria y que minimice los daños del Brexit.

La Llave

Nueva fiebre de renovables en España

El mercado de las renovables en España vuelve a estar en plena ebullición empujado por fuertes vientos de cola: tipos de interés en mínimos que facilitan dinero abundante para los proyectos, bajada exponencial de los costes de desarrollo de instalaciones, y mecanismos flexibles y novedosos de financiación, como los Power Purchase Agreements (PPA) o contratos a largo plazo de suministro energético. Todo ello aderezado con una desatada ambición política de implantación de renovables, como nuevo motor para la economía del país en general y de algunas comunidades autónomas en particular. En el sector se hace referencia insistentemente a los más de 230.000 millones de euros de inversión que va a movilizar la transición ecológica, como si fuera una panacea mágica e incontestable contra cualquier crisis. Igual que ocurrió en la fiebre de renovables que se produjo en España en pleno boom económico, las expectativas están jugando ahora un papel protagonista. El proceso de descarbonización de la economía impuesto desde Bruselas obliga a la introducción masiva de renovables en las próximas décadas. Nadie lo discute. El problema no es el qué. El problema es el cómo dentro de una carrera que, como hace unos años, empieza ser alocada porque nadie se quiere quedar atrás. Prácticamente no pasa ni una sema-

na sin que se produzca un gran anuncio de nuevos proyectos de renovables o una compraventa multimillonaria de activos en el sector. La nueva fiebre, además de a nuevos fondos de inversión y a empresas nativas de renovables, también afecta a las eléctricas clásicas. Algunas voces han empezado a advertir de la potencial burbuja financiera y sectorial que se está creando. Quizás ha llegado el momento de reflexionar sobre el peligro de volver a caer dos veces en la misma piedra. Y si se tropieza, al menos evitar heridas dolorosas. El futuro es renovable. Ya no hay vuelta atrás. Pero el mercado debe caminar hacia él de forma sólida, sostenible y evitando euforias irracionales.

Los fondos suben la apuesta por el ladrillo

Partners Group desembarca en el sector inmobiliario español. La gestora de fondos suiza, que en 2015 compró una participación del 25% en la firma de joyería y complementos Tous, ha decidido, cuatro años después, probar suerte con el ladrillo y lo hace de la mano de la firma de inversión liderada por el empresario Javier Faus, Meridia Capital. En concreto, la gestora, con 73.000 millones de euros en programas de

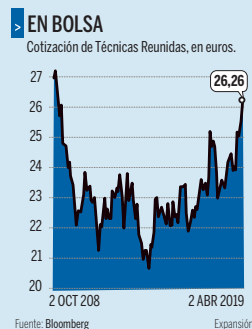
inversión de *private equity*, real estate, infraestructuras privadas y deuda privada a nivel mundial, ha comprado a Meridia una cartera con 18 activos, principalmente oficinas en las ciudades de Madrid y Barcelona, por unos 215 millones de euros. Además, Partners Group ha decidido seguir confiando en Meridia la gestión de los activos durante cinco años, que es el horizonte temporal de la inversión previsto por la gestora suiza. Esta operación es un ejemplo del interés de los fondos internacionales por los activos inmobiliarios en España. Tras unos años récord en inversión, en los tres primeros meses de 2019 el volumen transaccionado ascendió a 2.015 millones de euros, de los que 900 millones de euros (un 47% del total) procedieron de la compra de inmuebles de oficinas, según los datos de la consultora BNP Paribas Real Estate. En esta apuesta por el inmobiliario en España, los fondos están siendo, sin duda, los más activos seguidos por las Socimis y, a mayor distancia, por *family offices* e inversores privados.

Más exportación en el negocio del motor

La automoción es un sector estratégico para la economía española desde muchos puntos de vista y uno de los principales es el de su gran volumen exportador. Y, a pesar de un año complejo para los fabricantes de automóviles, según la patronal Sernauto en 2018 las exportaciones de la industria auxiliar española crecieron un 6,9%, hasta 21.415 millones de euros, marcando un nuevo récord. De este total, el 71% se destinó a países de la UE, con el siguiente top 10: Alemania, Francia, Portugal, Reino Unido, Italia, Polonia, República Checa, Bélgica, Holanda y Suecia. Este crecimiento se produjo en una coyuntura sectorial muy compleja con recortes de producción por la entrada en vigor del nuevo estándar internacional de emisiones WLTP, por el debate sobre el diésel, por la guerra comercial de EEUU y por una ralentización de la demanda en mercados clave tras años de fuerte crecimiento. Destaca también el aumento del 74% en las ventas de vehículos eléctricos hasta 1,26 millones de unidades. Según datos de la consultora Jato, las ventas de automóviles y furgonetas en el mundo alcanzaron 86,01 millones de unidades, con una caída del 0,5% sobre 2017, y con un cuarto trimestre débil. Destaca en particular la caída del casi el 3% en las ventas en China, mercado clave para el sector ya que concentra casi el 30% de las ventas mundiales de vehículos. En este entorno global, la actividad exportadora del sector de componentes español debe ser valorada muy positivamente.

Técnicas Reunidas refuerza su cartera de proyectos

La ingeniería española Técnicas Reunidas anunció ayer la adjudicación por ExxonMobil de un contrato de ingeniería, aprovisionamiento y construcción (EPC) para la expansión de su refinería de Singapur, valorado en 1.300 millones de euros, que permite un fuerte aumento en la cartera del grupo, que a febrero pasado sumaba 10.000 millones. En el trienio 2015-2017, Técnicas se vio severamente afectada por la crisis del sector petrolero y la caída de la contratación de ese periodo se ha traducido en una reducción de ingresos y márgenes en los últimos años. Asimismo, la compañía tuvo que asumir importantes sobrecostes en la terminación de algunos proyectos en el contexto de la crisis sectorial, deteriorando fuertemente su rentabilidad. Con este trasfondo, en 2018 los ingresos cayeron un 13%, hasta 4.396 millones, el ebitda un 50%, hasta 61 millones y el beneficio neto un 75%, hasta 14 millones. El margen operativo ajustado siguió bajando hasta el 1,4%, muy lejos del 4% previo a la crisis. Ahora la compa-



ña mantiene que, en la última parte de 2019, se acercará al 4%, lo que sería un gran hito tras la tormenta de estos años. Técnicas ha diseñado y construido más de 400 refinerías y el contrato con ExxonMobil disminuye su concentración geográfica en Oriente Medio, además de reforzar su reputación como contratista de primer nivel. El grupo capitaliza 1.470 millones, con una subida del 10% en los últimos 12 meses.