

Anàlisi Financera dels aeroports d'AENA Aeropuertos, SA

Memòria del Treball de Fi de Grau
Grau en Gestió Aeronàutica

realitzat per

Gerard Canet Fajas

i dirigit per

Anna Matas Prat

Escola d'Enginyeria
Sabadell, a 9 de juliol de 2013

Resum

El Grup Aena va dividir-se en dues unitats de negoci l'any 2010 per a millorar la gestió aeroportuària al separar-la de la de navegació. El deute del d'Aena Aeropuertos SA ha augmentat un 16% en els darrers 5 anys, i la privatització parcial de l'Ente Públic és una opció que es veu cada vegada més propera. L'esclat de la crisi econòmica del país l'any 2008 va afectar significativament la rendibilitat de les inversions portades a terme en el període 2000-2010, fent que 4 anys després es qüestionin els arguments que les van sustentar. Aquest treball persegueix l'anàlisi d'aquestes inversions i la seva rendibilitat a través de l'estudi dels resultats globals i individuals de cada aeroport. Es planteja des d'una òptica temporal, que contempla l'evolució del Grup Aena i dels aeroports al llarg dels darrers anys.

Paraules clau: Deute Aena, Rendibilitat Inversions Aeroportuàries, Evolució Aeroports Espanyols

Resumen

El Grupo AENA se dividió en dos unidades de negocio el año 2010 para mejorar su gestión aeroportuaria al separarla de la de navegación. La deuda de AENA Aeropuertos SA ha aumentado un 16% en los últimos 5 años, y la privatización parcial del Ente Público es una opción que se ve cada vez más cercana. El inicio de la crisis económica del país el año 2008 afectó significativamente la rentabilidad de las inversiones llevadas a cabo en el periodo 2000-2010, haciendo que 4 años más tarde se cuestionen los argumentos que las sustentaron. Este trabajo persigue el análisis de estas inversiones y su rentabilidad a través del estudio de los resultados globales e individuales de cada aeropuerto. Se plantea desde una óptica temporal, que contempla la evolución del Grupo AENA y de sus aeropuertos a lo largo de los últimos años.

Palabras clave: Deuda AENA, Rentabilidad Inversiones Aeroportuarias, Evolución Aeroportos Españoles

Abstract

The Aena Group was divided into two business units in 2010 in order to improve its airport management by separating it from navigation management. Aena Aeropuertos SA's debt has increased by 16% in the last 5 years, and a partial privatization of the public body seems more and more likely with each passing day. The outbreak of the economic crisis in Spain in 2008 significantly affected the profitability of the investments made during the 2000-2010 period, and now, 4 years later, the rationale behind them is being questioned. This project analyses these investments and their profitability by studying both the global and individual results of each airport, and examines the development of the Aena Group and their airports over the last few years.

Key terms: Aena's Debt, Airport Investments Profitability, Spanish Airports Development

ÍNDEX

GLOSARI D' IMATGES, TAULES I GRÀFIQUES.....	8
INTRODUCCIÓ	16
1. AENA.....	18
2. Classificació dels aeroports espanyols gestionats per AENA	22
3. Situació financera d'Aena i dels aeroports.....	32
3.1 Situació.....	32
3.1.1 Concepte de caixa única.....	35
3.2 Inversions	36
3.2.1 Rendibilitat de les inversions d'Aena	39
3.2.2 Conseqüències de la política d'inversió aeroportuària en els comptes d'exploració del Grup Aena.....	46
3.2.3 El Deute	52
4. Anàlisi de les dades econòmiques individuals i altres factors	56
4.1 Ingressos i Despeses.....	59
4.1.1 Evolució dels Ingressos i les Despeses dels Aeroports.....	62
4.2 Anàlisi dels aeroports.....	66
5.3 EBITDA i Resultat Net	73
6. Conclusions	76
7. Bibliografia	80
APÈNDIX I	82
APÈNDIX II	84

GLOSARI D' IMATGES, TAULES I GRÀFIQUES

Taula 2.1 EBITDA i Resultat després d'Impostos anys 2009 i 2013	21
Taula 2.2 Pagament de l'Impost de Societats dels aeroports de l'arxipèlag Canari	23
Imatge 2.3 Distribució a partir de les dades dels CDR de l'any 2013	23
Imatge 2.4 Distribució dels aeroports segons volum de passatgers l'any 2013	26
Gràfica 3.1 <i>Deute en 5 anys consecutius Aena AE</i>	30
Gràfica 3.2 Resultat Net del conjunt d'aeroports, 2009-2013	32
Gràfica 3.3 Ingressos Totals i Despeses Totals 2009-2013	32
Gràfica 3.4 Evolució del volum total de passatgers a Espanya 2000-2010	35
Gràfica 3.5 inversions previstes Grup Aena¹ període 2012-2016	40
Taula 3.6 Partides principals anys 2000, 2005 i 2010 d'Aena	44
Gràfica 3.7 Amortitzacions, dades extretes de la taula anterior	45
Gràfica 3.8 Resultat Net, dades extretes de la taula anterior	47
Gràfica 3.9 Amortitzacions Aena Aeropuertos	48
Gràfica 3.10 Evolució de l'Actiu Fix Net comparat amb el Deute Imputable	50
Gràfica 4.1 Resultat després impostos Barcelona-El Prat, 2009-2013	55
Gràfica 4.2 Resultat després impostos Ad. Su. Madrid-Barajas, 2009-2013	55
Gràfica 4.3 Resultat després impostos Màlaga, 2009-2013	55
Gràfica 4.4 Resultat després impostos Palma de Mallorca, 2009-2013	56
Gràfica 4.5 Resultat després impostos Tenerife Sud, 2009-2013	56
Taula 4.6 Ingressos serveis aeroportuaris Adolfo Suárez Madrid-Barajas 2009-2013	58
Taules 4.7 Ingressos i Despeses d'exploració període 2009-2013	60
Taula 4.8 Ingressos per tona de cada aeroport 2009 i 2013	63
Gràfica 4.8 Passatgers BCN període 2009-2013	65

Gràfica 4.9 Evolució del volum de passatgers de Ad Su Mad-Barajas en el període 2009-2013.....	67
Gràfica 4.10 Evolució dels passatgers Palma de Mallorca període 2009-2013	68
Gràfica 4.11 Passatgers Màlaga període 2009-2013	69
Gràfica 4.11 Evolució del volum de passatgers Tenerife Sud període 2009-2013	71
Gràfica 4.12 EBITDA dels 5 aeroports 2009 i 2013	72
Gràfica 4.13 Resultat Net dels 5 aeroports 2009 i 2013	73

Anàlisi Financera dels aeroports d'AENA Aeropuertos, SA

INTRODUCCIÓ

L'objectiu d'aquest treball és el de conèixer l'estat financer en el que es troba el Grup Aena. L'estat financer va acompanyat d'un context econòmic del país no favorable, una xarxa aeroportuària extensa i un recorregut de més de 20 anys en inversions.

Per a obtenir amb claredat l'estat financer en el que es troba, es requereix primer conèixer quines són les competències que té com a Ens Públic, quines són les seves obligacions i quines són les seves funcions com a principal administrador i gestor dels aeroports públics i els serveis a ells afectes.

El sector aeroportuari espanyol mou actualment al voltant de 190 milions de passatgers en un total de 47 aeroports, que estan patint una crisi econòmica acompanyada d'una reducció d'inversió progressiva en aeroports a nivell estatal. La gestió aeroportuària d'aquesta xarxa és tanmateix complexa i el Grup Aena té una experiència de més de 20 anys, amb unes polítiques d'inversió significatives i al mateix temps transcendents portades a terme en la darrera dècada.

La situació que ha viscut el Grup Aena en els darrers 4 anys és inèdita i objecte d'estudi, ja que han passat els anys suficients per a poder avaluar la rendibilitat de les principals inversions i l'amortització de les quals va provocar l'increment progressiu del deute. En una xarxa aeroportuària tan extensa són molts i diversos els factors que influeixen en el rendiment de cada infraestructura aèria. És per aquest motiu que per a poder assolir unes conclusions clares sobre la influència de les inversions, i arribar a comprendre les causes de la situació d'Aena que poden portar a la seva privatització, cal estudiar-ne les peces clau d'aquest entramat.

El treball s'estructura de la següent manera: són un total de 4 apartats, on els dos últims són els de més rellevància, més un apartat amb les conclusions. El primer apartat, tracta d'explicar la manera en què funciona el Grup AENA, juntament amb les seves funcions com a Ens Públic i la presència i el recorregut internacional del que gaudeix. El segon apartat, exposa una classificació de manera simplificada sobre l'estat de cadascun dels aeroports que formen la xarxa aeroportuària, acompanyada per la corresponent distribució geogràfica. El tercer apartat reflecteix el deute d'Aena, el seu Resultat Net i el sistema amb què es financen les infraestructures. Per altra banda, també es detallen les inversions més significatives de la darrera dècada i com han afectat al conjunt de la xarxa i als seus resultats. El darrer apartat proporciona una anàlisi detallada dels 5 principals aeroports de la xarxa aeroportuària tenint en compte les inversions i la seva rendibilitat d'acord amb l'evolució que han sofert.

1. AENA

AENA (*Aeropuertos Españoles y Seguridad Aérea*) és un Ens Públic Empresarial dels previstos en l'article 2 de la Llei General Pressupostària, adscrita al Ministeri de Foment, amb personalitat jurídica pròpia i patrimoni propi independents dels de l'Estat i amb plena capacitat d'actuar per al compliment dels seus fins, realitzant la seva activitat dins del marc de la política general de transports del Govern Espanyol. Aena es va crear en virtut de l'establert en la Llei 4/1990, de 29 de juny, de Pressupostos Generals de l'Estat per a 1990, i la seva constitució efectiva es va produir el 1991 després de l'aprovació de l'Estatut per Reial Decret 905/1991, subrogant-se Aena en tots els drets i obligacions de l'extint organisme autònom *Aeropuertos Nacionales del Estado*.

La gestió aeroportuària espanyola va experimentar una evolució fins a arribar a la creació d'Aena l'any 1990, i és que després de la Guerra Civil (1936-1939), el *Ministerio del Aire* va reconstruir els principals aeroports entre 1941 i 1957. El 1958 es va crear la *Junta Nacional de Aeropuertos Civiles*, i es va aprovar el primer *Plan Estructurado*. El país va anar experimentant un creixement sostingut del tràfic aeri i el pes del sector turístic va anar de la mà del sector aeroportuari, fent-se cada vegada més important. Així mateix, davant del desig de controlar els aeroports espanyols d'una manera més centralitzada i conseqüentment més eficient, va decretar-se la creació de l'Ens Públic AENA.

D'acord amb el seu Estatut i en relació al seu objecte, Aena ha d'exercir les següents **funcions** en matèria d'aeroports:

- Ordenació, direcció, coordinació, gestió i administració dels aeroports públics de caràcter civil i dels serveis afectes a ells i de les àries i serveis civils dels de utilització conjunta amb el Ministeri de Defensa, en reciprocitat a les que corresponen a aquest Departament, així com la coordinació, explotació, conservació i administració de les zones civils de les bases aèries al tràfic civil, d'acord amb el disposat en l'autorització corresponent.
- Elaboració i aprovació de projectes, execució, direcció i control de les inversions en infraestructures aeroportuàries, així com la explotació i conservació de les instal·lacions dels aeroports.
- Avaluació de necessitats i elaboració de propostes de noves infraestructures aeroportuàries.
- Direcció, coordinació, explotació i gestió dels serveis de seguretat en els aeroports, centre de control i demés recintes.
- Participació en les ensenyances específiques relacionades amb el transport aeri i subjectes a l'atorgament de llicència oficial.
- Foment i desenvolupament de les activitats mercantils que estiguin directa o indirectament relacionades amb les funcions previstes, exercint la planificació i el control de les Societats participades majoritàriament.

Altrament, en l'Estatut d'Aena també hi trobem **obligacions** per a l'Ens públic: assegurar que les instal·lacions aeroportuàries i de navegació aèria siguin construïdes, conservades i

renovades conforme les necessitats del transport aeri i al progrés de la tecnologia, en el marc de les directrius emanades del Govern; adoptar les mesures necessàries per a salvaguardar la seguretat de les persones i els bens afectats pel seu servei; elaborar els plans d'emergència i seguretat aeroportuària i sotmetre'ls a l'administració competent per a la seva aprovació; recavar la oportuna autorització del Ministeri de Foment, quan sigui necessària la modificació de les condicions bàsiques de l'explotació, si aquestes estiguessin determinades; comunicar al Ministeri de Foment la realització d'obres, quan aquestes puguin afectar a la prestació bàsica del servei; realitzar la inspecció dels seus propis serveis per a assegurar l'eficàcia de la realització i, especialment, la seguretat i la salubritat de les instal·lacions i del material, i el compliment dels reglaments corresponents, la qualitat dels subministraments i obres que rebí, així com l'adequada atenció als usuaris, tot això sense perjudici de les funcions de control encomanades al Ministeri de Foment, proporcionar als diferents Departaments ministerials, per a l'adequat compliment de les funcions a ells assignats, els espais físics que resulten precisos en l'àmbit de les instal·lacions aeroportuàries, quan tals funcions hagin de desenvolupar-se en aquest àmbit; i qualsevol altre que resulti del compliment de les funcions que té assignades.

Aena té, per al compliment del seu objectiu, un patrimoni propi diferent del de l'Estat, format per un conjunt de béns, drets i obligacions que són de la seva titularitat. Entre aquests béns destaca com a partida més rellevant de l'actiu d'Aena les inversions en immobilitzat.

Així doncs, les obligacions d'Aena van més enllà de la del mer dret administratiu, ja que engloben, a més, una responsabilitat civil a nivell nacional i internacional en quan a seguretat, qualitat i bon funcionament de les infraestructures de gran valor que es troben a les seves mans. El Ministeri de Foment, a més, és qui té la paraula en qüestions d'explotació, quan aquestes estiguin relacionades amb algun tipus de modificació.

D'altra banda, l'any 2010 va tenir lloc un canvi en el model de gestió de l'Ens, que incideix en la gestió coordinada de la xarxa d'aeroports: es va produir una divisió del que havia estat durant 20 anys Aena a Espanya, i va esdevenir en dos unitats de negoci, amb funcionalitats diferents:



Es va fixar com a principal objectiu el de millorar l'eficiència i l'eficàcia del sistema aeroportuari, per això es va dur a terme la separació de les funcions de gestió aeroportuària i les de navegació aèria. Al febrer de l'any 2011 el Consell de Ministres va autoritzar la creació de la societat mercantil "AENA Aeropuertos SA". Això permetria racionalitzar els costos i garantir la reducció de la despesa organitzativa, millorar la seva capacitat i fer que els aeroports poguessin competir a nivell mundial amb els grans aeroports europeus.

D'aquesta manera, Aena té dues unitats diferents de negoci, cadascuna amb els seus actius, i en el seu conjunt presenta una gran quantitat d'actiu immobilitzat.

Amb la nova estructura de dues filials per separat, la figura del màxim responsable d'Aena és el Director General, que forma part del Consejo de Administración, és escollit pel Ministeri de Foment i que, tal i com manen els estatuts, actuarà conforme a les directrius d'actuació que fixi el Ministeri.

AENA Aeropuertos SA té presència a l'exterior, amb una participació en 29 aeroports de 8 països diferents. Va assolir un volum anual de 187 milions de passatgers en territori nacional l'any 2013.

Convé subratllar, que un dels motius pels que Aena Aeropuertos SA és tant important a nivell mundial és per la presència internacional amb la que compta i que la situa entre els primers operadors aeroportuaris, ja que mou gran volum de passatgers, de més de 50 aeroports i de manera internacional.

En concret, un 70% dels passatgers que transiten cada any per la xarxa d'Aena són de procedència internacional, principalment del Regne Unit i Alemanya. Espanya va tancar l'any 2013 amb un màxim històric de 60,6 milions de turistes internacionals. Altrament, el sector turístic representa prop d'un 11% del PIB del país.

A través d'*AENA Internacional*, el grup espanyol gestiona participacions en empreses aeroportuàries de Colòmbia, com Sociedad Aeroportuaria de la Costa i Aerocali, o Mèxic, com Aeropuertos Mexicanos del Pacífico o Grupo Aeroportuario del Pacífico. A més. Controla el 10% del propietari del gestor internacional TBI².

El següent punt a considerar és un aspecte important a considerar i és la seva privatització. És una proposta que permetria l'entrada de capital privat, motivada per la intenció de reduir el deute que l'Ens ha vist créixer en els darrers anys. L'oferta pública d'accions es produirà la propera tardor³.

La sortida a borsa de l'Ens Públic va començar a gestar-se durant el Govern del 2011, portat pel *Partit Socialista Obrer Espanyol*. La situació d'aleshores era la de baixa rendibilitat de les inversions i d'augment considerable del deute, conseqüència indirecta de la recessió econòmica en la que es trobava el país. El context finalment va portar a que es 'congelés' el procés de privatització fins que el Govern actual, després de dos anys de candidatura, ha proposat privatitzar-ne el 49%, de manera que un màxim del 51% del capital quedarà en mans d'inversors institucionals i la resta es quedarà en borsa, d'acord amb l'informe aprovat el passat octubre pel Consell Consultiu de Privatitzacions. D'aquesta manera, seguirà sent el Consell Administratiu d'Aena juntament amb el Ministeri de Foment qui gestioni els aeroports i les inversions.

D'altra banda, hi ha dos operadors aeroportuaris de gran importància a nivell europeu i també a nivell mundial, són *Fraport AG* i *Aeroports de Paris*, que operen actualment amb un

² Societat participada un 90% per Abertis i un 10% per AENA

³ Segons articles de premsa:

rati de 7,5 vegades el seu EBITDA. Són dos competidors aeroportuaris i amb els que Aena podria fixar-se en la seva privatització. Amb la sortida a Borsa Aena confia situar-se en una posició adequada per a aprofitar les oportunitats que puguin sorgir a l'Amèrica Llatina i Europa, els seus mercats preferents.

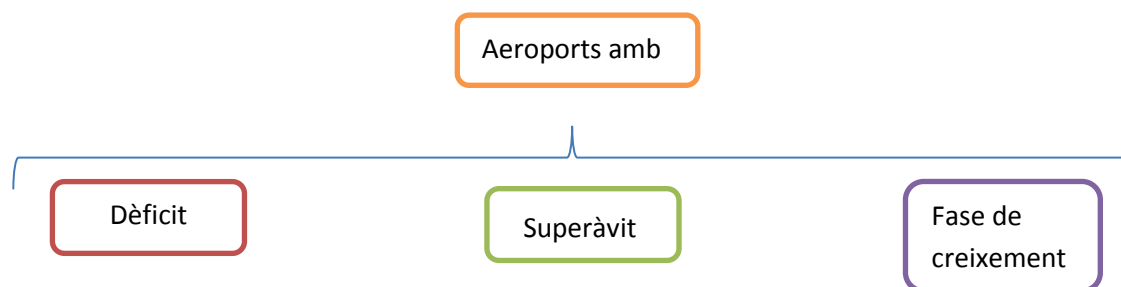
Comptat i debatut, el destí d'Aena en els propers mesos podria acabar amb una progressiva però decidida privatització que generaria una millora de la situació financera de l'Ens, o això és el que es pretén.

Després d'aprofundir sobre el que representa Aena i conèixer les seves principals competències i objectius, es revela la xarxa aeroportuària que gestiona l'Ens Públic i la seva distribució al llarg del territori.

2. Classificació dels aeroports espanyols gestionats per AENA

S'ha desenvolupat una classificació diferent de la que proposa Aena. L'Ens Públic proposa una classificació segons el volum de passatgers i segons els resultats d'explotació actuals. Altrament, aquí es proposa una classificació que té en compte els resultats financers de diferents anys (a partir del 2009) així com la trajectòria financera de cada aeroport. D'aquesta manera, s'obté una classificació tant teòrica com visual de quins aeroports assoleixen el llindar d'eficiència i quins, pel contrari, no l'assoleixen.

Aquests són els criteris seguits per a la classificació dels **aeroports d'Aena** (heliports i aeroports privats no inclosos):



- Considerem que un aeroport està en **dèficit** quan la inversió que es va dur a terme tant per a la construcció de la infraestructura com per a la operativitat i el manteniment, generen uns ingressos que no arriben ni s'espera que arribin a cobrir el total de despeses. D'aquesta manera s'obtenen pèrdues.
- Considerem que un aeroport està en **superàvit** quan l'aeroport genera uns ingressos d'explotació superiors a les despeses que genera la seva operativitat. D'aquesta manera s'obtenen beneficis.
- Considerem que un aeroport està en **fase de creixement** si es troba en procés de recuperació de la despesa inicial o d'una despesa prou quantiosa com per a que les despeses anuals no superin els ingressos, tot i que es preveu que s'assolirà el nivell d'eficiència que permetrà obtenir uns ingressos superiors a les despeses. Si més no, en algun període previ va arribar a tenir capacitat per al superàvit i, per tant, podrà tornar a tenir-ne.

A partir d'aquesta distinció, la classificació dels aeroports és de la manera següent:

- **Aeroports amb dèficit en l'exercici del període 2012-2013:**
Albacete, Almería, Astúries, Badajoz, Burgos, Córdoba, Coruña, Madrid-Cuatro Vientos, FGL Granada-Jaén, El Hierro, Xerès, La Palma, Logroño-Agoncillo, La Gomera, León, Madrid-Torrejón, Melilla, Huesca-Pirineos, Pamplona, Reus, Sabadell, Salamanca,

Murcia-San Javier, San Sebastián, Son Bonet, Santander, Tenerife Norte, Santiago, Valladolid, Vigo, Vitòria, Saragossa.

- **Aeroports amb superàvit en l'exercici del període 2012-2013:**
Alicante, Barcelona-El Prat, Bilbao, Eivissa, Fuerteventura, Gran Canaria, Lanzarote, Adolfo Suárez Madrid-Barajas, Palma de Mallorca, Tenerife Sur, Sevilla.
- **Aeroports en fase de creixement en l'exercici del període 2012-2013:**
Girona-Costa Brava, Málaga-Costa del Sol, Menorca, Valencia.

A continuació s'exposa una taula en la que es justifica de manera numèrica la classificació anterior. La taula recull la partida d'EBITDA⁴ (o BAIT⁵) i de Resultat després d'Impostos⁶ de cada aeroport per a l'any 2009 i 2013. D'aquesta manera es pot apreciar quina ha estat l'evolució de les dues partides entre aquests anys.

Taula 2.1 EBITDA i Resultat després d'Impostos anys 2009 i 2013

<i>(milions)</i>	EBITDA		Resultat després Imp	
	2009	2013	2009	2013
Aeroport				
Albacete	-2,02	-1,96	-2,35	-2,87
Alicante	44,04	83,52	28,94	25
Almeria	-3,21	-0,26	-5,75	-5,99
Astúries	0,28	0,84	-3,35	-3,64
Badajoz	-1,15	-0,58	-1,27	-1,93
Barcelona	81,56	423,89	-45,58	168,27
Bilbao	15,19	23,38	-0,49	5,46
Burgos	2,96	-1,48	-4,58	-2,69
Córdoba	-2,62	-2,97	-3,31	-4,14
Coruña	-1,45	1,51	-3,70	-4,77
Madrid-cuatro vientos	-5,99	-3,13	-6,62	-4,60
Fuerteventura	7,33	25,56	-2,59	51,13
Girona	21,31	12,09	11,14	1,32
Granada-Jaén	-1,45	-2,05	-4,63	-5,32
El Hierro	-5,35	-2,01	-5,25	-1,54
Eivissa	5,95	32,5	-0,20	12,76
Jerez	-6,12	-1,21	-7,53	-6,76
Lanzarote	10,5	31,03	4,05	35,46
La Palma	-7	-1,56	-10,13	48,90
Logroño-Agoncillo	-3,74	-4,67	-4,44	-5,50
La Gomera	-3,95	-1,56	-4,34	-1,27

⁴ *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*

⁵ Beneficis abans d'impostos i taxes

⁶ Resultat Net

León	-2,58	-1,22	-5,20	-4,94
Gran Canaria	22,79	66,3	10,46	81,42
Madrid-Barajas	178,14	503,99	-212,76	84,70
Madrid-Torrejón	-2,73	-0,49	-2,66	-2,69
Menorca	-4,47	6,76	-11,70	-6,06
Málaga-Costa del Sol	38,46	86,26	14,04	-4,96
Melilla	-6,18	-4,33	-8,35	-6,99
Huesca-Pirineos	-1,93	-1,29	-4,19	-3,31
Palma de Mallorca	65,83	168,31	24,74	97,61
Pamplona	-4,6	-4,03	-5,19	-7,33
Reus	-3,04	0,23	-6,13	-6,21
Sabadell	-5,14	-3,3	-5,49	-4,77
Salamanca	-2,37	-3,41	-2,75	-4,01
Murcia-San Javier	5,33	5,16	0,35	-0,19
San Sebastián	-3,66	-2,09	-4,18	-3,86
Son Bonet	-1,55	-0,21	-1,76	-0,80
Tenerife Sur	24,9	74,34	13,12	79,65
Tenerife Norte	2,77	8,85	-5,59	26,78
Santander	-1,12	1,58	-3,96	-3,18
Santiago	-1,37	6,4	-6,92	-10,65
Sevilla	8,28	19,3	0,69	8,18
Valencia	14,32	30,4	-0,20	4,68
Valladolid	-2,27	-4,45	-3,97	-5,61
Vigo	-0,92	0,14	-4,95	-8,59
Vitoria	-9,99	-5	-10,88	-8,63
Zaragoza	-2,11	0,76	-7,96	-5,17

Font: elaboració pròpia a partir dels CDR publicats per Aena dels anys corresponents [1]

Certament, el que s'aprecia en el quadre anterior és la variació que de l'EBITDA⁷, sent aquesta una xifra que permet eliminar el biaix de l'estructura financera, dels impostos i de les amortitzacions, permetent l'obtenció del rendiment operatiu real dels aeroports, que amb la combinació del Resultat després d'Impostos permet classificar els aeroports segons si han augmentat l'EBITDA i si, al mateix temps, han obtingut un Resultat favorable després de descomptar els impostos i les taxes.

Les illes de l'arxipèlag canari tenen un tracte fiscal impositiu diferent del de la resta de l'Estat. És per això, que els seus aeroports han rebut diferents valors en l'Impost de Societats dels que els hi correspondria. Aquesta diferència fa que alguns d'aquests aeroports presentin beneficis en el Compte de Resultats degut a aquesta variació del valor de l'Impost de Societats. A continuació es mostren els aeroports canaris amb el valor de l'Impost de Societats corresponent en els anys 2009 i 2013:

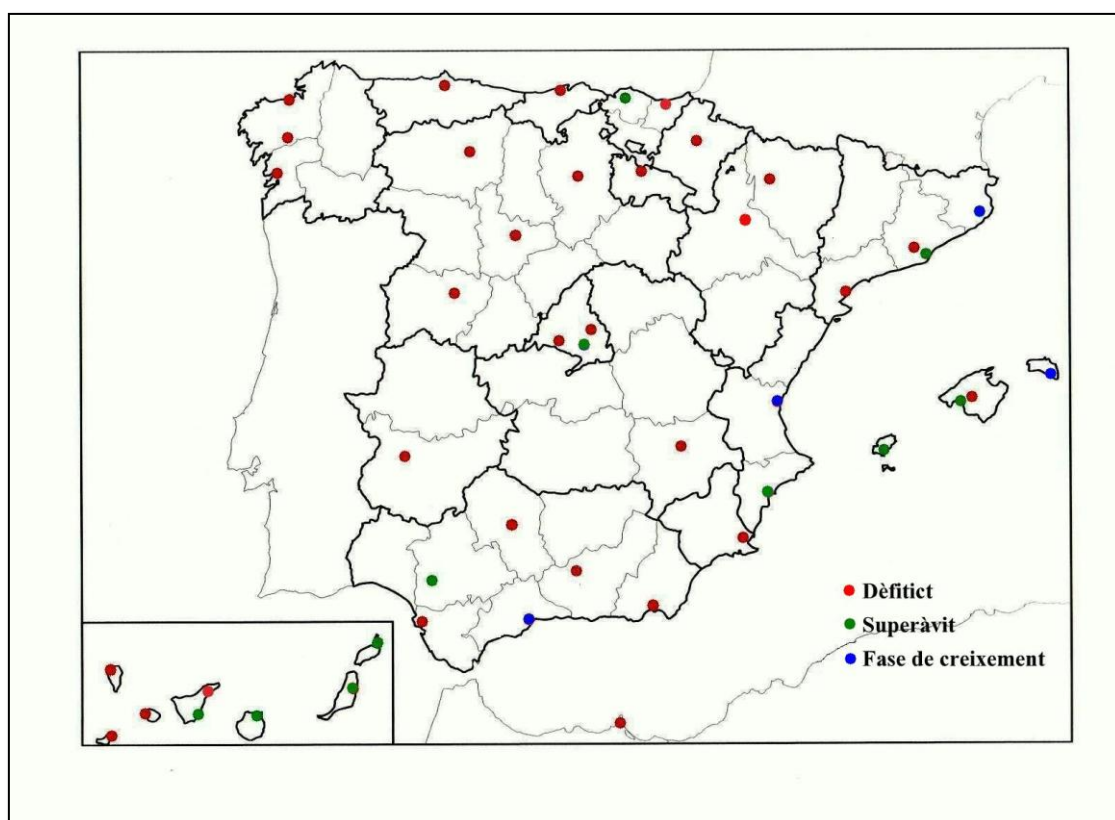
⁷ Al llarg del treball es farà referència a l'EBITDA i no al BAIT

Taula 2.2 Pagament de l'Impost de Societats dels aeroports de l'arxipèlag Canari

Aeroport	2009 (en milions)	2013 (en milions)
Fuerteventura	1,74	44,81
Gran Canaria	-4,60	22,91
Hierro	2,31	3,04
Lanzarote	-1,78	11,49
La Palma	4,45	66,42
La Gomera	1,91	2,55
Tenerife Nord	2,46	34,09
Tenerife Sud	-5,77	18,28

Font: CDR publicats per Aena

Aquesta variació s'ha tingut en compte per a la classificació dels aeroports, de manera que, per exemple, l'aeroport de La Palma presenta un Resultat Net de 48,90 milions però és el que més descompte fiscal ha rebut, fins a un total de 66 milions. El seu Resultat d'Explotació l'any 2013 és de -12 milions, de manera que passa de resultats negatius a generar benefici. Per a aquest motiu, s'ha classificat com a aeroport en dèficit en comptes d'aeroport en superàvit.

Imatge 2.3 Distribució a partir de les dades dels CDR de l'any 2013

Font: elaboració pròpia a partir dels CDR publicats per Aena

La xarxa aeroportuària espanyola està composta per un total de 48 aeroports i 2 heliports. 2 dels 48 aeroports no són gestionats per Aena, de manera que no s'han inclòs en la Imatge 2.3., així com tampoc els 2 heliports ja que no es consideren significatius per als objectius d'aquest estudi.

Aena Aeropuertos SA gestiona un total de 47 aeroports⁸.

La Imatge 2.3 mostra la distribució al llarg del territori dels aeroports, i els diferents colors permeten observar de manera general la situació al llarg del territori en funció de la classificació elaborada prèviament.

Un dels aspectes que es poden observar és que hi ha comunitats on cap dels aeroports està en superàvit, o a on la gran majoria està en pèrdues. Hi ha factors que influeixen en aquesta situació:

- I. La situació geogràfica: la localització en la geografia del territori pot presentar dificultats d'accés o d'interès operatiu. Seria el cas de l'aeroport de Ceuta, un aeroport que no forma part de la península on els accessos hi són limitats.
- II. L'alternativa de transport del territori i intermodalitat: si en un mateix territori hi ha diferents alternatives de transport per a un mateix destí, la competència genera la distribució de la demanda en funció del nivell adquisitiu dels usuaris o les comoditats.
- III. La densitat demogràfica: els aeroports estan dissenyats per a acollir un gran volum d'usuaris. La densitat demogràfica del territori és una xifra que s'ha de tenir en compte en el moment de calcular la demanda. És un factor que fa que, en molts casos, esdevingui certament lògic que no s'assoleixi el volum de passatgers esperat.
- IV. L'atractiu turístic: Espanya és un país on el sector turístic representa un 10% del PIB, i es preveu que augmenti un 0,6% l'any vinent. No tots els aeroports estan situats en un punt d'atractiu turístic, però els que sí que hi són presenten una clara avantatge competitiva respecte als que no gaudeixen d'aquesta localització.

Com la definició d'aeroports en dèficit establerta prèviament indica, no s'espera que aquests aeroports puguin resultar rendibles ni s'espera que arribin a cobrir les despeses d'operació, és a dir, que aeroports com el de Badajoz, per una sèrie de factors com el que s'ha mencionat, seguirà presentant pèrdues en la seva existència.

Com s'ha vist en l'anterior apartat sobre l'Ens Públic, Aena és qui té la última paraula a instàncies de decidir sobre inversions aeroportuàries, en decidir si sobre construccions de nous aeroports, o directament en si atorga la llicència d'explotació a una infraestructura milionària. Els aeroports construïts en una regió han seguit uns criteris que han dictaminat que allà s'hi requeria un aeroport i es necessitava el servei que el mateix proporciona. La distribució

⁸ 46 aeroports + l'aeroport de Madrid Torrejón, base aèria militar que va esdevenir aeroport de vols comercials més endavant i es fa servir com a alternatiu a Adolfo Suárez Madrid-Barajas. Es té en compte en aquest estudi ja que forma part dels Comptes de Resultats d'AENA i, evidentment, de la xarxa aeroportuària

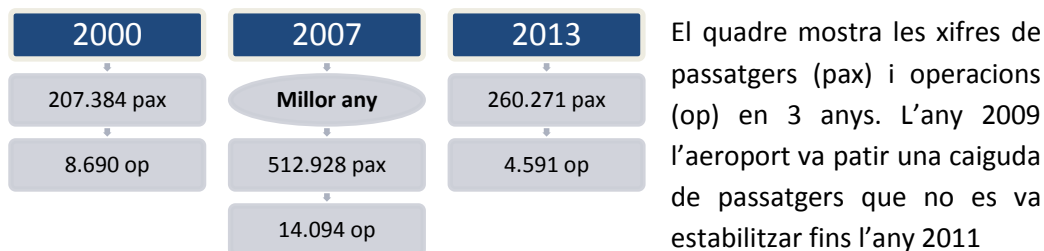
geogràfica dels aeroports ha anat patint variacions al llarg dels anys, de la mateixa manera que ho han fet els seus resultats financers de manera individual. És per això que cal tenir present el recorregut històric pel que fa a infraestructures aeroportuàries del país, que compta amb aeroports dels anys '40 i anteriors.

La distribució proporcional dels aeroports es podria classificar de la següent forma:

- ❖ Aeroports amb dèficit: 68%
- ❖ Aeroports amb superàvit: 24%
- ❖ Aeroports en fase de creixement: 8%

A banda d'això, les regions on hi ha més d'un aeroport condueix a una situació de competència entre ells, fet que explicaria que hi hagi aeroports que es beneficiïn d'aquesta competència al tenir capacitat per atraure més tràfic. No obstant, hi ha regions com Galícia on es troba que cap dels 3 aeroports presenta resultats positius, així com també Castella i Lleó. Són aeroports que, amb la densitat de població de la regió i la situació geogràfica en la que es troben, no són capaços d'atraure suficient volum de passatgers i per tant poques companyies aèries tenen interès en operar-hi.

A tall d'exemple, l'aeroport de Valladolid (*VLL codi IATA, LEVD codi OACI*), ocupa la posició 35ena en moviment de passatgers dins dels 47 aeroports de la xarxa d'Aena⁹. L'aeroport més proper és el de Salamanca, que es troba a 130km.



Font: elaboració pròpia a partir de dades facilitades per Aena

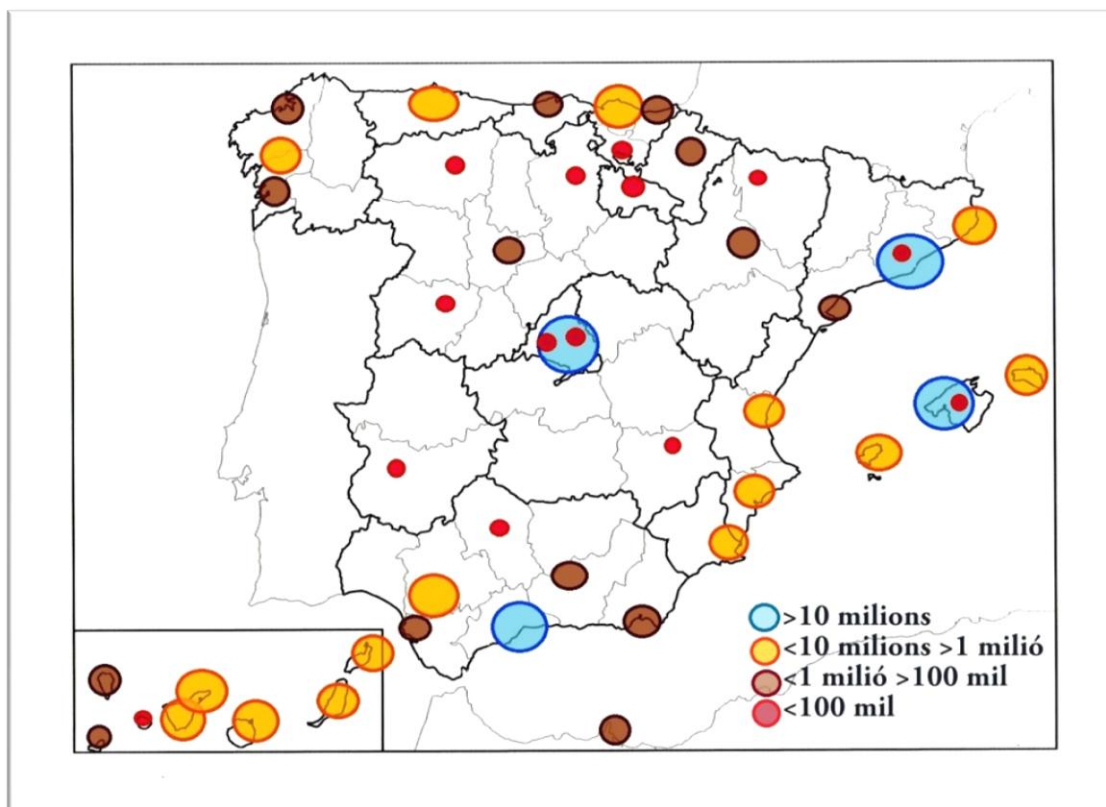
Malauradament, Aena no va començar a publicar els comptes de resultats individuals per aeroports fins l'any 2009, però sí que es pot entendre el seu estat de dèficit tenint en compte, a més de les dades de volum de passatgers i operacions, que és l'aeroport més important de la comunitat de Castella i Lleó, situat entre dos aeroports que són el de Burgos i el de Salamanca, amb menys de la meitat de passatgers que Valladolid. A més, hi operen actualment un total de 7 companyies aèries i amb 5 destinacions, totes nacionals. Tenint en compte que és un aeroport de més de 50 anys d'història, es pot comprendre que la resta d'aeroports en dèficit presentin una situació igual o pitjor a aquesta, donades les característiques i els factors que influeixen sobre ells.

⁹ D'acord amb el volum de tràfic mostrat en les estadístiques publicades al web d'AENA

Hi ha una certa connexió, gairebé directa, entre els resultats econòmics de cada aeroport i el volum de passatgers que registra anualment. La xifra del volum de passatgers és important i tanmateix pot esdevenir un indicador de la productivitat de l'aeroport com a primer terme. Sense un volum de passatgers adequat, els ingressos no són suficients per a cobrir les despeses d'operació, i la resta de fonts d'ingressos han de contrarestar aquest dèficit. La presència de les companyies aèries juga un paper molt important pel que fa al volum de passatgers, donada l'existència de complementarietat entre aeroport i línia aèria, fent que sigui transcendental la correcta negociació entre ambdues parts.

Es mostra la distribució geogràfica dels aeroports en grups, segons el seu volum de passatgers, de l'any 2013:

Imatge 2.4 Distribució dels aeroports segons volum de passatgers l'any 2013



Font: elaboració pròpia a partir de les estadístiques publicades per Aena

La Imatge 2.4 exposa una realitat relacionada amb el tràfic de passatgers. Com es pot observar, hi ha 4 aeroports que acumulen més del 55% del tràfic total de passatgers. Es pot observar també que la zona del País Basc juntament amb les comunitats properes fan un total de 7 aeroports, i aquests es reparteixen el tràfic entre ells. Per últim, es pot observar el gran pes que ocupen les illes, sobretot l'arxipèlag Canari que atrau un volum anual de 31 milions de

passatgers de mitja, i l'arxipèlag Balear per altra banda té un volum de 29 milions de passatgers anuals de mitja tenint en compte que en total són 4 aeroports (Son Bonet inclòs).

Les comunitats autònomes que més passatgers acumulen al llarg de l'any 2013 són:

1. Comunitat de Madrid, amb un total de 3 aeroports i un total de 39,7 milions de passatgers.
2. Catalunya, amb 4 aeroports en total¹⁰, i un total de 38,9 milions de passatgers.
3. Comunitat Canària, amb un total de 8 aeroports, i un total de 32,5 milions de passatgers.
4. Balears, amb un total de 4 aeroports, i una suma de 31 milions de passatgers.

Cada comunitat autònoma compta amb un volum de passatgers en funció dels següents factors anomenats prèviament: situació geogràfica, alternativa de transport del territori i intermodalitat, densitat demogràfica i sobretot l'atractiu turístic.

Això no obstant, caldrà tenir en compte aquesta distribució geogràfica dels aeroports en el moment d'analitzar les dades econòmiques dels aeroports seleccionats i la seva situació vinculada al volum de passatgers.

La proporció dels aeroports quedaria de la següent manera:

- ❖ 1r grup: > 10 milions pax: 8%
- ❖ 2n grup: <10 milions > 1 milió pax: 32%
- ❖ 3r grup: <1 milió >100mil pax: 30%
- ❖ 4t grup: <100 mil pax: 30%

Tanmateix, això demostra que el grup amb més aeroports és el que compta amb un volum de passatgers d'entre 1 i 10 milions, seguit pel grup dels d'entre 100 mil i 1 milió. La tendència que segueixen els aeroports del segon grup és la d'augmentar el seu nombre de passatgers a cada any, tot i que no al mateix ritme que ho fan els aeroports del primer grup. Cal tenir en compte que el ritme de creixement en volum de passatgers va lligat als factors exposats prèviament, que fan que els aeroports amb més passatgers tendixin a tenir un creixement anual de passatgers molt superior als del segon i tercer grup:

→ **Any 2005:**

- 1r grup= 8%, volum total → 103 milions pax
- 2n grup= 42%, volum total → 73 milions pax
- 3r grup= 19%, volum total → 4 milions pax
- 4r grup= 31%, volum total → 427 mil pax

→ **Any 2013:**

- 1r grup= 8%, volum total → 110 milions pax
- 2n grup= 32%,volum total → 68 milions pax
- 3r grup= 30%, volum total → 8 milions pax
- 4t grup= 30%, volum total → 163 mil pax

¹⁰ Aeroport d'AENA, Lleida Alguaire no inclòs

El 1r grup ha mantingut la mateixa proporció d'aeroports, i ha incrementat en 7 milions de passatgers. En canvi, el 2n grup ha perdut proporció (10% menys) i 5 milions de passatgers menys, permetent comprovar que en 8 anys alguns aeroports han passat del 2n al 3r grup, el qual ha augmentat un 11% (4 milions de pax més). Recapitulant, els aeroports que formen part del primer grup són els que més capacitat de creixement tenen per a absorbir volum de passatgers.

És per això que convé destacar que la presència administrativa d'Aena és fonamental, i en conseqüència se segueixen una sèrie d'estrictes criteris a l'hora de prendre decisions administratives i d'inversió. De no fer-ho, l'equilibri financer entre aeroports quedaria empitjorat i faria el conjunt d'aeroports insostenible.

Per acabar amb aquest apartat, es conclou que el repartiment de les inversions aeroportuàries al llarg del territori és extens, no engloba totes les comunitats de la mateixa manera i en conjunt són infraestructures molt costoses i que compten amb un component social molt important, el qual s'ha de satisfer. La distribució geogràfica dels aeroports es pot considerar fins a cert punt il·lògica, tenint aeroports massa propers entre ells i sense una necessitat clara. La contemplació dels mapes exposats permeten una visió entre línies de l'estat financer real d'Aena, un estat que es detalla al llarg d'aquest estudi.

L'Ens Públic té més de 20 anys de història, però amb la seva separació en filials l'any 2010, Aena Aeropuertos SA ha fet canviar la manera amb què es concep la unitat de negoci i, sobretot, la gestió que se'n fa. Els resultats al llarg d'aquests 4 anys es reflecteixen en les dades que han anat sent publicades i posades a l'abast de tothom.

3. Situació financera d'Aena i dels aeroports

Després d'haver contemplat el que representa Aena i la situació global i geogràfica dels aeroports en territori espanyol, cal prosseguir amb la situació financera de l'Ens i els aeroports que el comprenen. Per a fer-ho, l'apartat està dividit en 2 parts: **3.1 Situació** i **3.2 Inversions**, a fi de determinar la situació financera i el nivell de rendibilitat que experimenta l'Ens Públic.

3.1 Situació

Per començar, en aquest primer apartat es recullen les xifres dels darrers anys i es generen dos gràfiques que permeten obtenir la primera impressió sobre l'estat real d'Aena Aeropuertos¹¹. Es tractarà d'exposar el deute d'Aena AE dels últims 5 anys i, juntament amb el resultat després d'impostos del conjunt dels aeroports, s'analitzaran els factors que hi han influït més i quin és el sistema que es fa servir per a finançar el conjunt de la xarxa aeroportuària. S'explicarà finalment el concepte de caixa única, necessari per a entendre el sistema de finançament de la xarxa aeroportuària.

El següent quadre acompanyat d'una gràfica reflecteix el deute d'Aena AE:

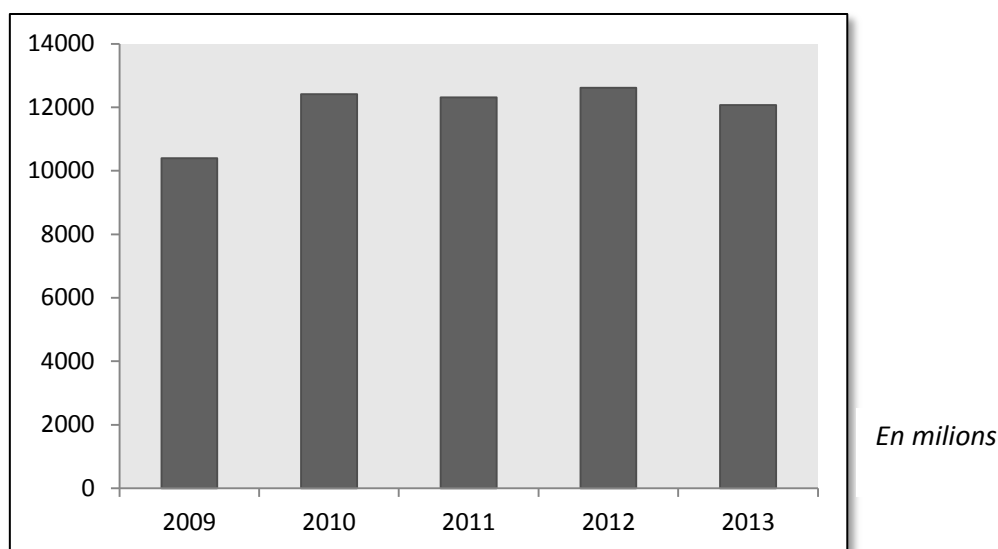
Gràfica 3.1 Deute en 5 anys consecutius Aena AE

<i>(milions d'euros)</i>		Deute Aena AE		
2009	2010	2011	2012	2013
10.397	12.415	12.313	12.615	12.065

En primer terme, el deute d'Aena ha augmentat d'ençà del 2009, amb petites variacions al llarg dels 4 anys següents però sense cap reducció significativa. La reducció del deute és un aspecte important a tenir en compte quan es parla sobre la situació de l'Ens, i sobretot quan es parla de la seva rendibilitat. La reducció d'aquest, és tant incert com transcendental per a determinar el futur d'Aena AE com a gestor aeroportuari dins de l'Estat espanyol, i és un assumpte que ha conduit i conduirà a prendre decisions vitals, com la privatització del 49%, ja contemplat en l'apartat anterior.

A continuació es mostra un gràfic amb les dades de la Gràfica 3.1.:

¹¹ D'ara endavant en el treball, AENA AE



Font: elaboració a partir dels CDR publicats per AENA [1]

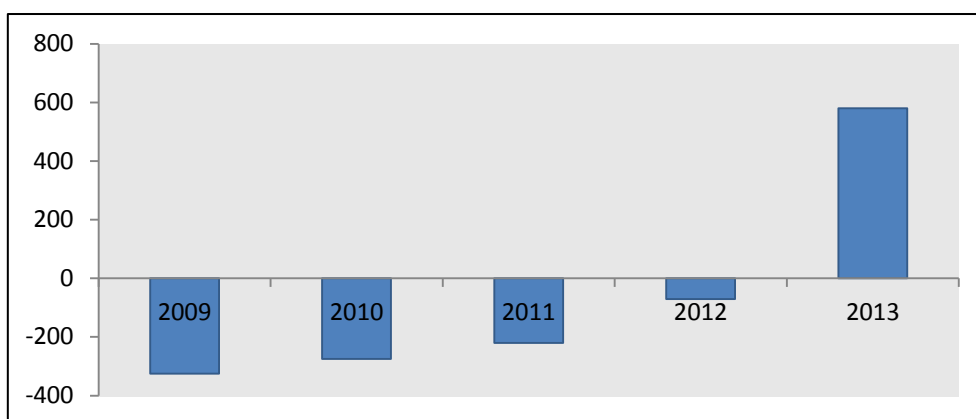
S'assoleixen unes xifres certament elevades, però cal tenir en compte que es tracta de 47 aeroports i d'una despesa en amortitzacions molt rellevant. D'aquesta despesa en concret se'n parla més endavant en l'estudi.

De l'any 2009 fins al 2013 el deute ha augmentat un **16%**, assolint la xifra més alta el 2012 amb un total de 12,6 milions d'euros. La variació del deute en els darrers 4 anys és poc significativa i són les que preocupen principalment al *Consejo de Administración*. La reducció del deute és actualment una prioritat i davant d'aquestes xifres es plantegen molts interrogants, com ara de qui és la culpa i quines accions són les que han provocat aquesta situació i si es poden tornar enrere.

En segon terme, i seguint en l'anàlisi de la situació d'Aena, es dóna a continuació un enfocament vinculat al deute del Gestor, la informació del qual va vinculada amb la informació facilitada per l'anterior gràfica, ja que l'augment del deute d'Aena va directament relacionat amb els Resultats no favorables. Es tracta del Resultat després d'impostos del conjunt total dels aeroports, unes xifres que permeten conèixer el resultat d'explotació de tot el conjunt:

Gràfica 3.2 Resultat Net del conjunt d'aeroports, 2009-2013

	Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013
<i>(milions d'euros)</i>					
Total aeroports	-325,28	-275,07	-220,39	-70,78	580,08

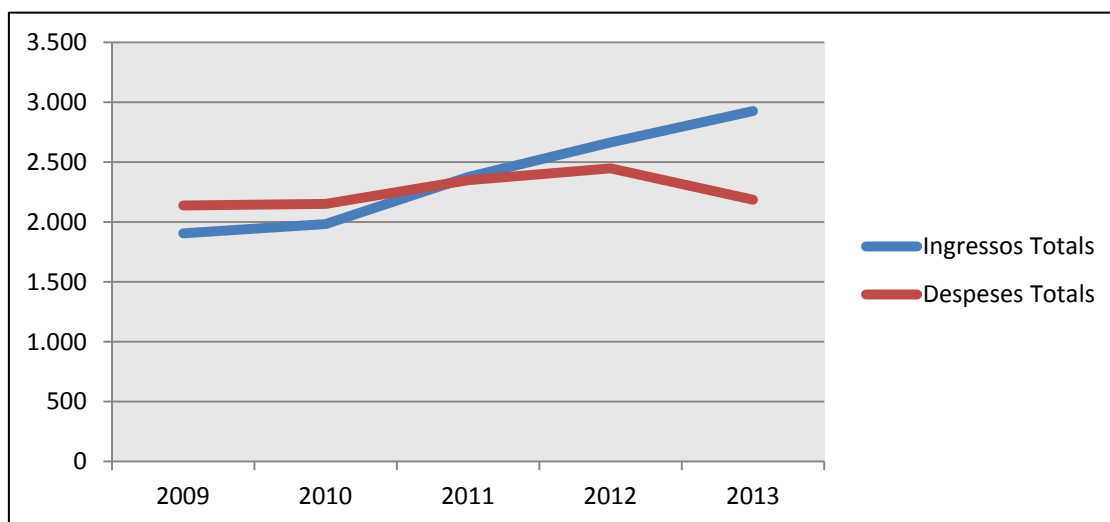


Font: elaboració a partir dels CDR publicats per Aena [1]

D'entrada, tal i com es pot apreciar en la gràfica, els resultats del Total dels Aeroports¹² es mantenen negatius en els primers quatre anys i no són positius fins al 2013. La causa d'aquest canvi es deu, d'entrada, a la variació en els ingressos i les despeses al llarg d'aquests 5 anys:

Gràfica 3.3 Ingressos Totals i Despeses Totals 2009-2013

Total aeroports					
(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Ingressos Totals	1.906	1.981	2.374	2.664	2.925
Despeses Totals*	2.138	2.150	2.348	2.447	2.184



(*Inclou Amortitzacions)

Font: elaboració a partir de les dades publicades per Aena [1]

¹² Els 47 aeroports de la xarxa d'AENA AE

En el quadre superior es pot observar l'evolució dels ingressos i de les despeses. Els ingressos presenten un augment del 53% al llarg dels 5 anys, mentre que les despeses totals presenten un 2%. El motiu pel qual s'han obtingut beneficis l'any 2013 és perquè els ingressos han presentat un creixement sostingut al llarg dels 5 anys major que el ritme de creixement de les despeses, fins a assolir un nivell d'ingressos suficient per a contrarestar el pes de les amortitzacions i el de les despeses financeres. Com es pot observar, les partides financeres no es contemplen en aquesta gràfica. El 2012 va obtenir pèrdues perquè la despesa financera era superior al seu Resultat d'Explotació.

Com a conseqüència dels resultats negatius, Aena no va obtenir els beneficis suficients per a poder reduir el seu deute. Que els resultats siguin positius pot ser un indicador, per al Govern, de que és un bon moment per a privatitzar ara que la xarxa dona beneficis.

La variació de l'any 2009 al 2012 va ser del 78,2% menys, assolint els millors resultats el 2013 i suposant un clar trencament amb la tendència de pèrdues.

Dels 47 aeroports que formen la xarxa aeroportuària, en són 9 els que van obtenir beneficis l'any 2009, i 15 l'any 2013. Sense un sistema sòlid per a gestionar tants aeroports, la xarxa aeroportuària espanyola cauria per l'enorme despesa que comporta a nivell de conjunt. Aena opta per la gestió centralitzada (gestió integrada), un sistema que porta 20 anys funcionant a Espanya, i els resultats del qual es reflecteixen en les gràfiques anteriors.

3.1.1 Concepte de caixa única

Sense pretendre entrar en el model de gestió ni tampoc en comparatives amb altres models diferents dels d'Aena, s'explica aquest concepte juntament amb el que comporta la seva implantació:

La caixa única és el mecanisme de finançament que funciona en un model de gestió aeroportuària centralitzat com el que hi ha implementat. Amb aquest sistema no existeix la possibilitat d'una política comercial diferenciada, i a través d'ell es realitza l'assignació de recursos econòmics generats per l'activitat aeroportuària. Suposa un sistema de subvencions creuades des d'aeroports amb beneficis cap a aeroports amb pèrdues. Per contra, aquest mecanisme no és transparent ni eficient, ja que dificulta els incentius dels aeroports a reduir costos i generar més ingressos. D'altra banda, els preus que es cobren a les companyies aèries per l'ús de les instal·lacions aeroportuàries són aprovats per les *Cortes Generales*, i s'estableixen per 5 categories o grups d'aeroports a partir dels nivells de tràfic assolits, de forma que 1- la diferenciació entre les tres categories d'aeroports és arbitrària, i no respon a consideracions de cost, i 2- no existeix la possibilitat de diferenciació de preus entre aeroports d'una mateixa categoria. [2]

La classificació és la següent:

Grup I: Madrid-Barajas i Barcelona¹³

Grup II: Alacant, Gran Canaria, Tenerife Sud, Màlaga i Palma de Mallorca.

Grup III: Bilbao, Fuerteventura, Girona, Eivissa, Lanzarote, Menorca, Santiago Sevilla, Tenerife Nord i València.

Grup IV: Almería, Astúries, Corunya, Granada-Jaén, Jerez, La Palma, Murcia, Reus, Santander, Vigo i Saragossa.

Grup V: Albacete, Algeciras, Badajoz, Burgos, Ceuta, Córdoba, Madrid-Cuatro Vientos, El Hierro, Osca, La Gomera, León, Logroño, Melilla, Sabadell, Salamanca, San Sebastián, Son Bonet, Pamplona, Torrejón, Vitoria i Valladolid.

El sistema en qüestió, està basat en què uns quants aeroports generin el *cash flow*¹⁴ necessari per a finançar aquells aeroports l'operació dels quals és deficitària.

A tot això, i com a últim comentari al respecte, cal entendre que: el mercat aeroportuari espanyol és vist amb un gran potencial, tant des de dins com des de fora; la grandària de la xarxa dificulta la seva gestió (47 aeroports són més difícils de gestionar que 10); el model d'Estat, des del punt de vista polític, és al que s'arriba a través del sistema democràtic i resulta complicat redistribuir els aeroports, reduir-ne l'operativitat o tancar els que tenen tendència a presentar pèrdues.

3.2 Inversions

En primer lloc, i tal i com s'ha vist prèviament, l'últim any l'Ens públic presenta beneficis. Tal i com mostra la Gràfica 3.2, el total d'aeroports no assoleix resultats positius fins a l'any 2013, tot i la tendència que s'observa en la Imatge 4.2 de cert nivell de millora any rere any. L'últim període d'Aena AE es considera globalment dolent tot i que els resultats siguin cada vegada millors, donada la caiguda del tràfic que es comentarà més endavant. Per altra banda, el deute d'Aena d'acord amb el període plantejat (2009-2013), ha sofert variacions que l'han conduït a poder assolir unes xifres que exposen la necessitat d'efectuar algun canvi que millori la situació financera.

Tal i com s'ha explicat en el primer apartat de l'estudi, el Ministeri de Foment controla Aena i té el deure de gestionar de manera eficient el sistema aeroportuari, sent-ne el màxim responsable a nivell espanyol i assegurant-ne la sostenibilitat a llarg termini. És per aquest motiu que cal donar un cop d'ull a les inversions d'Aena dels darrers 15 anys.

¹³ Tot i pertànyer al mateix grup, tenen preus de taxes diferenciats, segons la classificació oficial de la Guia de Tarifes d'AENA 2014.

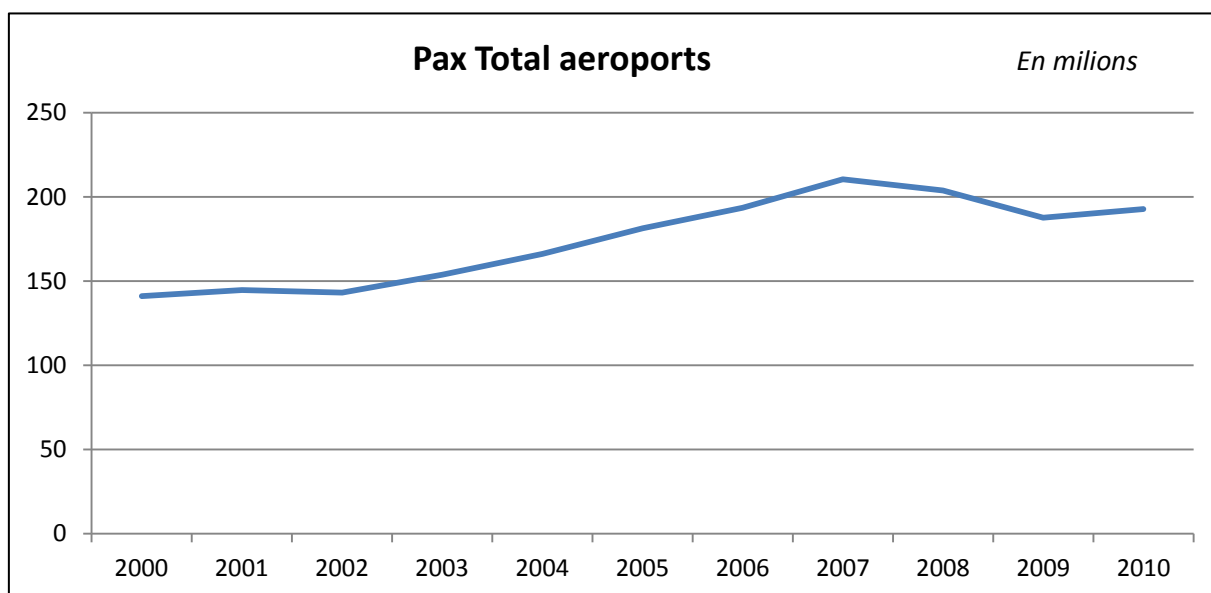
¹⁴ El *flux de caixa*, que correspon a la capacitat per a generar efectiu durant l'exercici per als seus participants, és a dir, tant els accionistes com els creditors. Es farà servir el terme en anglès en tot el treball

En segon lloc, cal destacar el context que es vivia a l'Estat en l'última dècada a fi de comprendre la situació actual:

Primerament, l'any 2000 els aeroports espanyols en la seva totalitat registraven un total de 140 milions de passatgers i 1,8 milions d'operacions. Els aeroports per excel·lència per els grans moviments que operaven d'aquell moment eren, igual com ho són ara, Adolfo Suárez-Madrid Barajas, Barcelona-El Prat, Son San Joan-Palma de Mallorca i Màlaga-Costa del Sol. Al llarg dels primers anys d'aquest segle, els aeroports van anar augmentant en nombre de passatgers i operacions, a la vegada que naixien les primeres *low cost*. Tot això va mantenir-se fins a l'any 2007, any en què el sistema aeroportuari espanyol va registrar els millors números de la seva història, amb un total de 210 milions de passatgers i 2,5 milions d'operacions (crescudes del 50% en passatgers i del 38% en operacions en 7 anys).

La gràfica següent mostra l'evolució del volum de passatgers de l'any 2000 al 2010 en la xarxa aeroportuària d'Aena a Espanya:

Gràfica 3.4 Evolució del volum total de passatgers a Espanya 2000-2010



Font: elaboració pròpia a partir de les estadístiques publicades d'Aena

La gràfica mostra el període 2000-2010 perquè són els anys en què se centren la major part de les grans inversions, i que serveixen per entendre els objectius que es van perseguir i alguns d'ells que encara es persegueixen.

Com es pot comprovar, l'any 2007 es va assolir el màxim volum de passatgers, any previ a l'esclat de la bombolla immobiliària i de primers indicis de crisi econòmica a Espanya. Des de l'any 2000 al 2007 el creixement anual havia presentat una mitjana del 7%, amb una diferència total de 69,5 milions de passatgers al llarg d'aquests 7 anys.

Motius per a invertir:

Els motius que porten a l'administració a invertir en les infraestructures aeroportuàries són, en gran mesura, els següents:

- Augmentar la capacitat: quan un aeroport té un creixement sostingut al llarg dels anys i hi ha previsions de que segueixi aquesta tendència, s'inverteix en una ampliació de la infraestructura que doti de més espai per a poder rebre més volum de passatgers.
- Donar més prestigi a l'aeroport: si se'n millora el servei i les seves instal·lacions es pot aconseguir que l'aeroport guanyi competitivitat i reconeixement.
- Impacte regional: concepte de l'aeroport com a catalitzador de l'economia regional. Un aeroport de grans dimensions comporta una gran quantitat d'oportunitats laborals de manera directa i indirecta; genera riquesa a la regió si l'aeroport assoleix els nivells d'activitat previstos i per tant fa créixer el seu valor. A tall d'exemple, un aeroport *hub*¹⁵ internacional sosté entre 2.400 i 3.450 llocs de treball per cada milió de passatgers en l'economia regional [3].
- Internacionalització de la regió: en molts casos, sobretot en la península, s'han construït aeroports amb la intenció de fer que la regió s'obri a nivell internacional, guanyi popularitat, apropar el transport aeri a la població d'aquella regió així com generar oportunitats d'exportació de les empreses.

Els plans d'inversió estaven fixats des del començament de la dècada, i els anys 2006 i 2007 les xifres van mostrar una clara tendència a l'alça, any rere any, del sector aeroportuari espanyol. Aquesta situació va acabar d'argumentar els projectes que es duïen a terme al llarg del territori, focalitzant les més quantioses en certs aeroports. Paulatinament es va incrementar el deute d'Aena substancialment i van dotar al sector aeroportuari espanyol d'unes infraestructures que havien de mantenir un creixement econòmic a la vegada que ho feia el país. D'aquesta manera, es va sobreestimar el volum de tràfic, considerant que la situació econòmica del país no patiria cap alteració.

La predicció del tràfic va ser excessivament optimista per dos motius principals: primer de tot per la incertesa en l'evolució de l'activitat econòmica; la caiguda del PIB l'any 2008 era tanmateix inimaginable; la crisi que porta ocupant des de l'any 2007 al 2013 no era previsible, almenys de cara als administradors d'Aena. I segon pel biaix en la predicció de volum aeronàutic; com s'ha dit les xifres mostraven un creixement sostingut del tràfic aeri i a causa de la crisi i els seus factors intrínsecs (bombolla immobiliària, atur, tancament d'empreses), no es van complir les expectatives de creixement, desfasant-se així la demanda esperada de la demanda real.

En efecte, es tracta de motius d'inversió amb un alt grau de responsabilitat per part del Ministeri de Foment. Les conseqüències es poden apreciar en la Gràfica 3.4 en la qual es pateix una desviació en la recta que defineix el volum de tràfic, una recta que té una actitud

¹⁵ Punt d'enllaç de vols de curta distància amb vols de llarga distància, amb la corresponent combinació de passatgers

de descens progressiu durant els anys 2008 i 2009 fins que al 2010 s'estabilitza i comença a recuperar valors.

Després de l'exposició de la situació actual de l'Ens, així com de la xarxa aeroportuària espanyola i els principals motius d'inversió, es dona pas als dos sub-apartats següents.

3.2.1 Rendibilitat de les inversions d'Aena

Primerament, es tenen en compte les observacions que s'han obtingut fins ara:

- La distribució dels aeroports en funció dels criteris de classificació seguits en l'apartat 2 en funció de la seva evolució i dimensions és de:
 - 68% d'aeroports amb dèficit
 - 24 % d'aeroports amb superàvit
 - 8% d'aeroports en fase de creixement
- La distribució mostrada també en l'apartat 2, per nombre de passatgers és de:
 - ❖ 1r grup: > 10 milions pax: 8%
 - ❖ 2n grup: <10 milions > 1 milió pax: 32%
 - ❖ 3r grup: <1 milió >100mil pax: 30%
 - ❖ 4t grup: <100 mil pax: 30%

En el cas de les inversions públiques, es persegueixen potenciar dos components essencials: per un cantó el component **Social** → els retorns socials de la inversió han de ser positius, acció que es mesura segons el seu grau d'utilització i l'impacte que té sobre la regió, donant servei. Per l'altre cantó, es té en compte el component **Econòmic** → la inversió pública genera ingressos suficients per a cobrir les despeses de la seva explotació, de manera que s'obtenen beneficis.

D'aquesta manera, la combinació d'aquests dos components són els que, per a aquest estudi, serviran per a determinar si són rendibles o no les inversions. Cal dir, a priori, que cada una de les inversions en infraestructura aeroportuària persegueix certs objectius, i tots aquests porten un alt component Social associat, ja que es tracta d'inversions públiques i per tant no es persegueix tan sols el benefici econòmic.

Els plans d'Inversió d'Aena figuren recollits en el PAP¹⁶, que és aprovat pel Consejo de Administración juntament amb el seu Pressupost d'Explotació i de Capital per a la posterior

¹⁶ Programa de Actuación Plurianual

inclusió en els PGE¹⁷. Els plans de inversions en els aeroports estan vinculats als seus Plans Directors, en els quals s'estableixen pautes per al creixement o desenvolupament de cada aeroport en funció del tràfic existent. Al mateix temps, els plans directors depenen del *Plan Estratégico de Infraestructuras del Transporte (PEIT)*.

Cada projecte PAP comprèn la realització de diverses actuacions i cada una d'elles pot donar lloc a diversos expedients de contractació¹⁸. Es detallen a continuació quines han estat les inversions més significatives que ha fet Aena en el període senyalat.

Principals actuacions inversores d'Aena

L'any 2000 va arrencar un període històric al mateix temps que significatiu en la història de la xarxa aeroportuària espanyola. De totes les inversions que es van dur a terme, d'entre tots els projectes, s'han tingut en compte per a l'estudi aquelles més significatives pel seu pes econòmic i l'impacte en els resultats comptables de l'Ens.

Les inversions, amb el període estimat de durada entre parèntesis, juntament amb els seus principals objectius i per al Grup Aena són les següents:

Pla Barajas 6.300 M € (1995-2006)

- El doble de capacitat: 70 milions de passatgers i 120 operacions/hora.
- Ampliació= 2 noves Pistes de vol i una Nova Àrea Terminal + Nou edifici satèl·lit) que va entrar en operació el febrer de 2006.

Pla Barcelona: 3.500 M € (període 2000-2011)

- Capacitat: 55 milions de passatgers i 64 operacions/hora.
- L'ampliació de la Nova Àrea Terminal de Passatgers va entrar operació el juny de 2009.
- El 2004 va entrar en operació la Pista de Vol i el 2007 la Torre de Control.

Pla Màlaga: 1.800 M € (període 2004-2013)

- El doble de capacitat: 30 milions de passatgers.
- L'ampliació de la Nova Àrea Terminal, que va entrar en operació el març de 2010, i la nova Pista de Vol, l'entrada de la qual va entrar en operació el 2012.

Pla Canàries: 3.000 M € (període 2006-2020) →**Vigent**

- Actuacions en tots els aeroports (Lanzarote, Gran Canaria, La Palma, Tenerife Norte, Tenerife Sud, Fuerteventura, La Gomera i El Hierro) i en las instal·lacions de navegació aèria.

Alacant (Pla Llevant): 700 M € (període 2004-2011)

¹⁷ Presupuestos Generales del Estado

¹⁸ contractació d'obra

- Pla de modernització integral.
- La Nova Àrea Terminal de Passatgers va entrar en operació el març de 2011.

València (Pla Llevant): 380 M € (període 2004-2011)

- En l'aeroport valencià s'està duent a terme la segona fase de la seva ampliació, després de les millores que van representar el conjunt d'actuacions comeses per a la seva posada en marxa en motiu de la Copa Amèrica 2007.

Pla Balears: 352 M € (període 2009-2012)

- Aeroports de l'arxipèlag: Son San Joan, Son Bonet, Menorca i Eivissa.
- Ampliació del mòdul C i construcció d'una plataforma central de l'aeròdrom de Son San Joan.
- Millorar les connexions de l'illa i la comoditat dels passatgers i companyies.

[4]

Els períodes mostrats indiquen el període de construcció estimat per a cada projecte d'inversió. A nivell comptable, la inversió s'inclou en la partida d'Amortitzacions del Compte de Resultats de cada aeroport des del moment en el que comença a estar operativa la infraestructura o el sistema en el que s'ha invertit. En els casos en què es realitza per fases, es comptabilitza en l'entrada en funcionament de cada fase fins a comptabilitzar la totalitat de la inversió.

Madrid	6.300
Barcelona	3.500
Màlaga	1.800
Balears	352
Canàries	Vigent
Alacant	700
València	380
Total <i>(milions)</i>	13.032 €

A aquestes inversions se li afegirien les que es fan anualment, però que no són tant quantioses i no s'han tingut en compte per la seva poca rellevància.

L'any 2010 va culminar el major cicle inversor de la història del **Grup AENA**, amb una inversió total de **més de 17.200 milions d'euros**, iniciada l'any 2000.

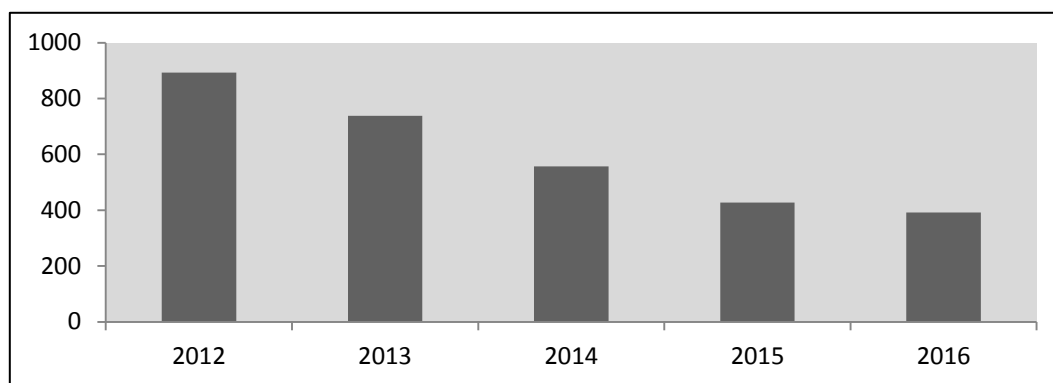
El finançament d'aquestes inversions s'ha realitzat principalment mitjançant operacions d'endeutament a llarg termini, ja que Aena no rep dotacions pressupostaries de fons de l'Administració General de l'Estat. Els serveis centrals d'Aena han dut a terme la gestió de les operacions d'endeutament, sent per això necessari al elaborar els comptes analítics el repartiment del deute i de les despeses financeres per unitat de negoci i per aeroport. La distribució del deute en la comptabilitat analítica es realitza afegint al deute de l'exercici anterior el resultat de les necessitats o excedents de finançament calculat a través del *cash-flow* de cada aeroport. [5]

Degut a la delicada situació econòmica que travessa el país, juntament amb la política de reducció del deute per part del Ministeri de Foment, Aena té cada any més limitacions de cara a millores infraestructurals i subvencions així com liquiditat per a fer front a unes despeses que, per altra banda, tendeixen a ser menors (despesa d'operació i de personal).

L'any 2010 el Consell d'Administració de l'Ens va aprovar el *Plan de Austeridad de Aena 2010-2013*, que implicava menys despesa en inversions per tal de reduir el deute i millorar l'eficiència del servei aeroportuari.

El *Plan de Austeridad* que s'acaba de citar, explica la gràfica següent, on hi apareixen les inversions previstes per al **Grup Aena** que es preveien dur a terme l'any 2011 en vistes als propers anys:

Gràfica 3.5 inversions previstes **Grup Aena**¹⁹ període 2012-2016



Font: pdf publicat per Aena [4]

Al llarg dels 5 anys que es mostren, es preveu un descens de les inversions progressiu passant de 892 milions l'any 2012 a 391 milions l'any 2016, amb un descens mig anual del 19,2%. Les previsions d'aleshores es van esdevenir aproximadament segons el previst, ja que l'any 2014 el Grup Aena rep 550 milions d'euros dels Pressupostos Generals de l'Estat²⁰. [4]

¹⁹ AENA Aeropuertos SA + EPE AENA

²⁰ Nom amb què es coneixen els pressupostos públics a Espanya, suposen les inversions que l'Estat destina a cada sector

Les inversions fetes per Aena entre 1995 i 2010 comprenen tots els aeroports que formen part de la xarxa aeroportuària, però en diferent mesura. Les inversions recollides prèviament són les més significatives per al conjunt, puig que comprenen més del 70% del total d'inversions en aeroports. És per aquest motiu que, a continuació, es precisa si s'han complert els objectius principals que van argumentar les decisions d'inversió en ells. Això no obstant, aquesta anàlisi es basa principalment en les xifres del volum de passatgers i en els ingressos, i es deixa per al següent apartat l'anàlisi més profund de cadascun d'ells.

Es fa de manera individualitzada, donada la complexitat de realitzar-ho en conjunt:

Pla Màlaga: la inversió de 1.800 milions d'euros perseguia doblar la capacitat del volum de passatgers de l'aeroport. L'any 2004 l'aeroport va registrar un total de 12 milions de passatgers, amb un creixement anual del voltant del 4%. La nova Terminal T3 va entrar en operació l'any 2010. No s'arriba als 14 milions de passatgers en cap dels gairebé 10 anys d'inversió, i és important destacar que en aquell moment era el 4rt aeroport de la xarxa, i actualment ho segueix sent, en volum de passatgers.

- Capacitat anual de passatgers actual: 30 milions
- Volum anual de passatgers actual: 12,9 milions (un 57% per sota de la seva cap. Màx.)

Com a 3a gran inversió executada, la capacitat ha estat doblada malgrat que l'aeroport opera un 57% per sota de la seva capacitat. El volum de passatgers ha estat incrementat un 7%, una xifra poc elevada en comparació amb altres aeroports de similars característiques, com el de Palma de Mallorca. L'impacte econòmic serà analitzat per a determinar els beneficis econòmics de la inversió en el següent apartat.

Pla Balears: la inversió en les Illes Balears va ser de 352 milions d'euros. Es pretenia una millor connexió dels aeroports amb les illes, així com l'ampliació i millora d'un mòdul de l'aeroport de Palma de Mallorca. Aquest objectiu es pot dir que ha estat acomplert ja que els aeroports de les illes presenten uns resultats de creixement:

- Total de passatgers Illes Balears:
 - 2009 → 28,2 milions de passatgers
 - 2013 → 31 milions de passatgers
- Ingressos Totals 2009-2013:
 - 2009 → 226 milions d'euros
 - 2013 → 353 milions d'euros

L'aeroport de Palma és el més important dels aeroports balears i sobre el que se centren les inversions, ja que és el que presenta major rati tant de creixement com de rendibilitat:

- Dels 26,8 milions de passatgers l'any 2000, 19,5 milions corresponen a Palma (un 73% del tràfic), i dels 31 milions l'any 2013, 22,8 milions corresponen a Palma (73%). Les inversions se centren en aquest aeroport principalment i en la connectivitat entre ells, ja que això afavoreix al conjunt de les illes tant en l'impacte social com en l'econòmic.

Les xifres mostrades es tradueixen en un increment del 9,2% en passatgers del conjunt, i un 56% en ingressos d'exploació, en el conjunt dels 4 aeroports de l'arxipèlag: Palma de

Mallorca, Eivissa, Menorca i Son Bonet. El component econòmic es considerarà en el següent apartat amb més deteniment.

Pla Canàries: els aeroports de l'arxipèlag Canari estan experimentant una inversió de 3.000 milions d'euros al llarg del període 2006-2020. La inversió persegueix millorar-ne les instal·lacions així com també el sistema de Navegació Aèria. Les dades que es poden conèixer fins ara són:

- 2006: volum de 34,5 milions de passatgers
- 2013: volum de 33 milions de passatgers

Pel que fa al volum de passatgers, s'ha reduït la xifra. Això no obstant encara queden 6 anys per a que s'acabin de dur a terme les inversions i per a que els aeroports, gràcies a les millores, comencin a ser més productius. L'impacte econòmic serà considerat en el següent apartat.

Pla Llevant: comprèn els aeroports d'Alacant i València, un total de 1.080 milions d'euros. L'objectiu va ser modernitzar l'aeroport d'Alacant, i acabar la Nova Àrea Terminal de Passatgers, que va entrar en operació el 2011.

La inversió hauria de conduir a una millora en el servei i en la productivitat. Els registres del volum de passatgers són:

- 2004: 8,5 milions de passatgers, Ingressos d'exploració 2009: 90 milions d'euros
- 2013: 9,6 milions de passatgers, Ingressos d'exploració 2013: 134 milions d'euros

Els ingressos han augmentat un 49% en el període 2009-2013. Tot i la modernització de la terminal, que es va finalitzar el 2011, les despeses d'exploració han augmentat un 64%. Això no obstant, el Resultat Net és positiu tots els anys d'aquest període excepte el 2012.

Alacant té un atractiu turístic, fet que influeix sobre l'aeroport de manera evident. L'impacte és molt favorable, i la inversió ha permès generar més beneficis, tot i que les despeses hagin augmentat en major proporció que els ingressos en el període 2009-2013:

- Despeses d'exploració 2009: 57 milions d'euros
- Despeses d'exploració 2013: 94 milions d'euros

L'altre objectiu d'aquest pla era acabar la segona fase de l'ampliació de l'aeroport de València. El 2012 es va inaugurar la segona ampliació²¹.

- 2004: 3 milions de passatgers, Ingressos d'exploració 2009: 51 milions d'euros
- 2013: 4,6 milions de passatgers, Ingressos d'exploració 2013: 61 milions d'euros

La inversió en aquest aeroport és la meitat que la d'Alacant, els ingressos han augmentat un 20% i les despeses un 2%. El nivell d'eficiència d'aquest aeroport es pot considerar favorable.

L'impacte econòmic és favorable ja que no només ha incrementat els ingressos en major proporció que les despeses, sinó que ha aconseguit assolir beneficis en els anys 2010,

²¹ La primera realitzada en motiu de la Copa Amèrica el 2007

2011 i 2013²². Certament, els objectius per a la inversió en aquest aeroport s'han vist acomplerts.

Pla Barcelona: 2n projecte amb més capital d'inversió, de 3.500 milions d'euros. El seu objecte era el d'ampliar la Nova Terminal de Càrrega de Passatgers, obrir una nova pista de vol així com una nova torre de control i, sobretot, assolir una major capacitat de passatgers anuals. En aquest cas, cal determinar la situació de l'aeroport de Barcelona l'any 2000:

- Capacitat anual de passatgers: 30 milions aprox.
- Volum anual de passatgers: 19,8 milions
- Última inversió important: la inversió anterior dels anys 1968-1992 en la que es preparava per a les olimpíades.

A any 2013 la situació és la de:

- Capacitat anual de passatgers: 55 milions
- Volum anual de passatgers (2013): 35,2 milions (un 36% per sota de la seva cap. Màx.)

La diferència de passatgers entre el 2000 i el 2013 és de 15 milions més. La T1 es va inaugurar l'any 2009, com a projecte més emblemàtic de l'ampliació de l'aeroport. Aquesta nova terminal ha permès fins a la data fer créixer el volum de passatgers de l'aeroport. De més a més, presenta un creixement tant de volum de passatgers com d'ingressos, senyal de que s'han assolit els objectius. En conclusió, tot i que operi un 36% per sota de la seva capacitat, les perspectives de creixement són bones en relació al ritme de creixement que ha anat portant en els darrers 10 anys²³. Tanmateix, l'impacte econòmic es considera en el següent apartat.

Pla Barajas: l'aeroport més important de l'Estat va rebre una inversió de 6.300 milions d'euros entre els anys 1995 i 2006. Aquesta inversió perseguia doblar la capacitat d'operació a la vegada que millorar l'eficiència en el seu servei, aconseguint una reducció de la despesa. Va incloure la construcció d'una nova terminal, així com pistes d'aterratge i nous edificis. És el projecte més car del període 1995-2010. La situació l'any 2000 era la següent²⁴:

- Capacitat anual de passatgers: 35 milions aprox.
- Volum anual de passatgers: 32,8 milions
- Última inversió important de l'aeroport: remodelació del Terminal Nacional per als Campionats Mundials de Futbol de 1982.

La situació l'any 2013 va ser de:

- Capacitat anual de passatgers: 70 milions
- Volum anual de passatgers: 39 milions (un 44% per sota de la seva cap. Màx.)

²² Segons dades dels CDR d'AENA

²³ Creixement en volum de passatgers

²⁴ La situació de l'any 1995 no és accessible ja que AENA té publicades les estadístiques de tràfic de passatgers des de l'any 2000

La diferència del volum de passatgers entre l'any 2000 i el 2013 és de 6,2 milions. Aquesta gran inversió cercava uns objectius amb un cost d'amortització molt elevat i de difícil amortització. Tanmateix, sí que ha aconseguit alguns d'ells: el seu servei és més eficient, el rendiment de l'aeroport és favorable tot i la infrautilització de la infraestructura, i les despeses s'han reduït al implantar nous sistemes de gestió més eficients. La reducció de la despesa s'analitza més endavant, així com l'impacte econòmic. Com a darrer punt important a destacar, la infraestructura opera un 44% per sota de la seva capacitat, i el volum de passatgers no compleix amb la demanda esperada que justificava l'ampliació.

3.2.2 Conseqüències de la política d'inversió aeroportuària en els comptes d'exploació del Grup Aena

Una política d'inversió aeroportuària és, per una banda, necessària. Sense ella, la xarxa d'aeroports quedaria desatessa i destinada a no renovar-se, perdent el valor dels actius fixes any rere any a la vegada que minvaria la capacitat competitiva. Per altre banda, i donada la seva vital importància, si aquesta política d'inversió és equivocada, els resultats no es poden apreciar fins al cap d'aproximadament 5 anys, una situació que no permet tornar enrere i que pot marcar la trajectòria de l'Ens per un llarg període. Per a explicar-ne les conseqüències, es mostra primer una taula i després quatre gràfiques:

Taula 3.6 Partides principals anys 2000, 2005 i 2010 d'Aena

	Any		
	2000	2005	2010
(milers)			
Xifra de Negoci	1.437.771 €	2.397.642 €	2.972.401 €
Altres ingressos explotació	8.427 €	57.694 €	24.907 €
Despeses explotació	-927.061 €	-1.720.577 €	-2.162.793 €
EBITDA	519.137 €	734.759 €	834.515 €
Amortitzacions	-306.080 €	-433.154 €	-872.519 €
Altres ingressos i despeses	-42.451 €	-77.518 €	69.080 €
Resultat d'Explotació	170.606 €	224.087 €	31.076 €
Ingressos Financers	0 €	4.988 €	4.310 €
Despeses Financeres	-6.497 €	-193.173 €	-253.058 €
Altres ingressos i despeses Financeres	0 €	0 €	271 €
Resultats Financers	-6.497 €	-188.185 €	-248.477 €
Participació en resultats soc. en equival.	0 €	8.928 €	17.897 €
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	164.109 €	44.830 €	-199.504 €
IMPOST SOCIETATS	-55.908 €	-5.097 €	54.464 €
RESULTAT NET	108.201 €	39.733 €	-145.040 €

Font: elaboració pròpia a partir de les Memòries publicades per Aena

Els Ingressos de la xifra de negoci comprenen els ingressos generats per els serveis en els aeroports i els derivats dels serveis de navegació aèria. Inclouen els ingressos comercials i els

ingressos aeroportuaris, i aquests últims inclouen els ingressos per serveis aeronàutics i no aeronàutics.

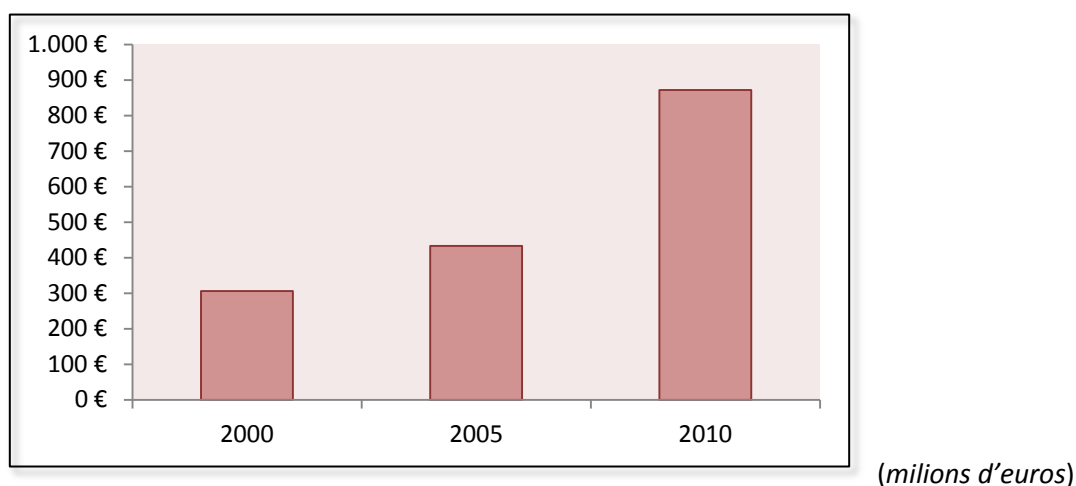
Les dades són dels anys 2000, 2005 i 2010 perquè pretenen mostrar l'evolució al llarg de 10 anys²⁵. És molt important tenir en compte que impliquen les xifres conjuntes d'Aena AE i Aena Navegació Aèria²⁶. Es destaca el següent:

- El Resultat Net va de 108 milions l'any 2000 a -145 milions l'any 2010.
- L'EBITDA creix un 60% en aquests 10 anys.
- Tot i la crescuda de l'EBITDA, el Resultat d'Explotació de l'any 2010 passa de 903 milions (EBITDA + Altres ingressos i despeses) a 31 milions (resultat de restar-li 872 milions en amortitzacions). És l'any d'entre els mostrats en què és més destacada aquesta diferència.
- Els Resultats Financers s'incrementen considerablement, de -6 milions a -248 milions, fet que s'explica per la quantiosa despesa financera que comporten les inversions fetes al llarg d'aquests 10 anys.
- Aena, al obtenir beneficis en els períodes 2000 i 2005, merita l'Impost de Societats²⁷. En canvi, l'any 2010 té pèrdues i comptabilitza el crèdit fiscal que recuperarà. És a dir, es paga l'impost en el moment en el qual s'obtenen beneficis.

Destacar per últim els ingressos financers de l'Ens, que passen de ser 0 l'any 2000 a gairebé 5 milions el 2005, i que tanmateix passen desapercibuts amb la Despesa Financera de prop de 200 mil milions d'euros.

Les següent gràfiques s'han desenvolupat per tal de poder observar l'evolució de les Amortitzacions i el Resultat Net d'Aena. Per altra banda, cal fer menció al fet que les dades reflecteixen el conjunt d'AENA i no Aeroports per separat.

Gràfica 3.7 Amortitzacions, dades extretes de la taula anterior



Font: elaboració pròpia a partir de les dades d'Aena

²⁵ Les dades anteriors a l'any 2000 no són facilitades

²⁶ A partir d'ara en el treball, NA

²⁷ Impost sobre els beneficis d'una empresa

S'observa l'evolució de la partida d'Amortitzacions al llarg dels 10 anys²⁸ (. L'augment en 10 anys és considerable: un 185% més. Aquestes són xifres que es comptabilitzen com a despeses, de manera que són negatives al comptabilitzar-se. Destaca la xifra de més de 800 milions que s'assoleix l'any 2010, una xifra per sobre del doble de la de l'any 2000. Una gran part d'aquestes amortitzacions corresponen a Aena Aeropuertos, característica que es demostra al percebre que l'any 2010 Aena AE comprenia el 96% del deute total de l'Ens, i Aena NA l'altre 4%. Així mateix, la variació de l'amortització de l'any 2000 al 2010 és del 185%.

El 85% de les amortitzacions de l'any 2010 corresponen a Aena AE. Més avall es troba la taula d'Aena AE per separat.

El **Grup Aena** va obtenir unes pèrdues de 357 milions d'euros en l'exercici del 2009, i de 157 milions d'euros en el del 2010. Tot i tenir resultats d'exploració positius, la causa d'aquesta diferència notable està en l'elevat pes del cost de l'amortització i del cost del deute amb entitats de crèdit acumulats de l'última dècada. A tot això, la part corresponent a Aeroports d'Aena va presentar unes pèrdues de 326 i 275 milions d'euros els anys 2009 i 2010 respectivament, i la part de Navegació de 27 i 118 també en els dos anys.

Així doncs, es pot extreure que el pes de les pèrdues pròpiament aeroportuàries de l'any 2009 va ser:

2009 → 91% del total (i 7% Navegació) [5]

És a dir, que el 91% del total de les pèrdues d'Aena eren assignades a despeses en les infraestructures aeroportuàries, de manera que és clarament substancial la importància en relació al deute i sobretot per a la rendibilitat de l'Ens, la filial d'Aeroports.

Per acabar, el total del deute d'Aena com a Grup en els anys 2009 i 2010 és diferenciat de la següent manera:

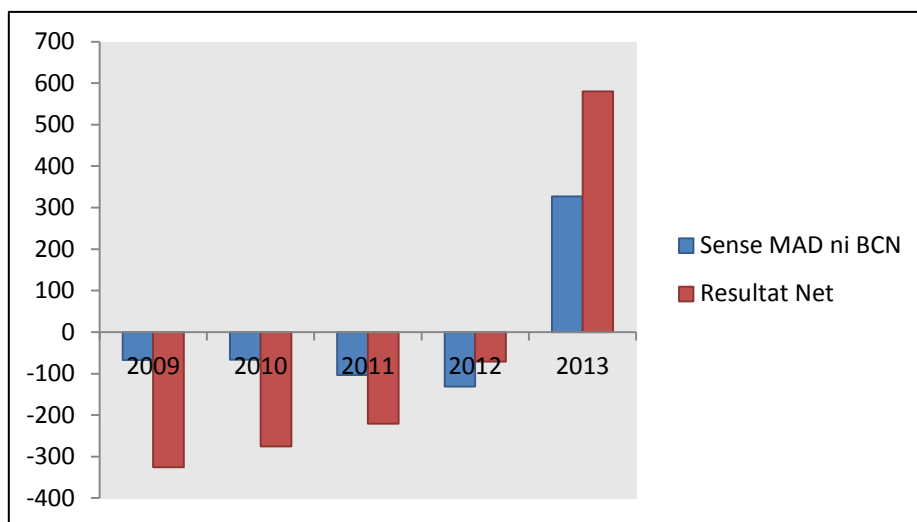
{	96,22% del total del deute del 2009 correspon a Aeroports.
	96,97% del total del deute del 2010 correspon a Aeroports.

[5]

Del total del deute de la unitat de negoci d'Aeroports, els 3 aeroports als quals se'ls hi va imputar un deute per més de 500 milions d'euros van ser Madrid, Barcelona i Màlaga.

Atesa la importància dels aeroports de Adolfo Suárez Madrid-Barajas i de Barcelona-El Prat en la xarxa aeroportuària d'Aena, i la transcendència de les seves inversions, s'ha volgut comparar la situació hipotètica de no comptar amb ells en el Compte de Resultats:

²⁸ Els anys següents al 2010 les memòries ja no són conjuntes sinó separats per filial

Gràfica 3.8 Resultat Net, dades extretes de la taula anterior

(milions d'euros)

Font: elaboració pròpia a partir d'informes publicats per Aena

La gràfica mostrada reflecteix una realitat, i és la de l'evolució de l'Ens. A mesura que les infraestructures es van acabant i van entrant en operació, es comptabilitzen i influeixen en els resultats. Tanmateix, les conclusions que se n'extreuen estan vinculades amb les xifres vistes prèviament, de manera que confirmen els resultats observats.

Primerament, pel que respecte al Resultat Net: l'any 2000 es van obtenir resultats positius degut a que la partida d'amortitzacions no era prou significativa. L'any 2005, en canvi, les amortitzacions van augmentar al produir-se noves inversions tant en aeroports com en sistemes de navegació²⁹, i el Resultat Net reflecteix com va afectar aquesta situació amb el descens dels beneficis. L'any 2010 Aena es trobava en una situació ben delicada: la seva divisió en Aeroports i Navegació de l'Ens Públic, juntament amb la crisi econòmica així com l'elevada xifra d'amortitzacions provoquen que el Resultat Net sigui negatiu no tan sols en aquest any, sinó també en els anys següents.

En segon terme, les columnes de color blau indiquen el Resultat Net que hauria obtingut l'Ens en la unitat de negoci d'Aeroports, sense els de Barcelona i Madrid. La diferència es fa palpable en els anys 2009 i 2010 i sobretot en el 2013, i al mateix temps presenta dos comportaments diferents: en els anys 2009 i 2010 la seva absència afavoriria la situació de l'Ens fent que s'assolissin millors resultats (tot i que igualment pèrdues), i al 2013 els resultats després d'impostos serien molt menors. La causa d'això és que el sistema de subvencions creuades³⁰ estableix que els aeroports amb beneficis compensin econòmicament als que tenen pèrdues i, si durant els anys 2009 i 2010, els principals aeroports proveïdors de guanys econòmics presentaven pèrdues, el sistema en sortiria significativament perjudicat. D'aquesta manera, com que presenten pèrdues, no generen beneficis per a repartir a

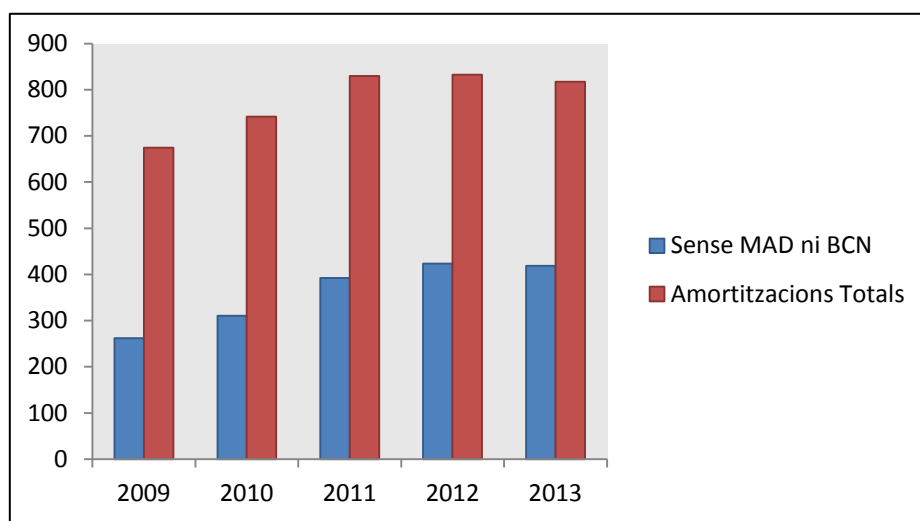
²⁹ Entrada en funcionament de noves pistes d'aterratge i torres de control, començament a amortitzar

³⁰ Degut al sistema de caixa única

aeroports amb dèficit sinó que esdevenen aeroports que necessiten aportació econòmica. En canvi, l'any 2012 l'aeroport de Madrid obté molt menys pèrdues i Barcelona obté beneficis, fent que el sistema es vegi de nou compensat. L'any 2013 la diferència es fa encara més evident (200 milions).

El següent punt a considerar és l'evolució de les amortitzacions d'Aena Aeropuertos, sense tenir en compte, en aquest cas, Aena NA. De la mateixa manera que s'ha fet amb la gràfica anterior, la següent gràfica permet el cas hipotètic de no comptabilitzar les amortitzacions dels aeroports de Madrid i Barcelona.

Gràfica 3.9 Amortitzacions Aena Aeropuertos



Font: elaboració pròpia a partir d'informes publicats per Aena

En milions

Pel que respecta a les Amortitzacions Totals, les xifres que recull la gràfica evidencien la creixença del 2009 al 2013, d'un 21%. La diferència entre els anys 2011, 2012 i 2013 és poc significativa, ja que les inversions prèvies es començaven a amortitzar perquè havien començat a estar operatives progressivament:

- L'any 2010 es va inaugurar la nova terminal T3 a l'aeroport de Màlaga, infraestructura dins del Pla Màlaga. Aquesta entrada en servei fa que augmenti la despesa en amortitzacions progressivament des de l'any 2010 fins a l'actualitat
- L'any 2009 es va inaugurar el projecte més emblemàtic de l'ampliació de l'aeroport, la nova terminal T1. Aquesta despesa va afectar considerablement en els resultats de l'aeroport.

D'altra banda, pel que respecta a la situació en la que no es compta amb les amortitzacions de Madrid i Barcelona, és palesa la diferència entre les dues situacions. L'any en què les amortitzacions de Madrid i Barcelona conjuntament són més significatives per al

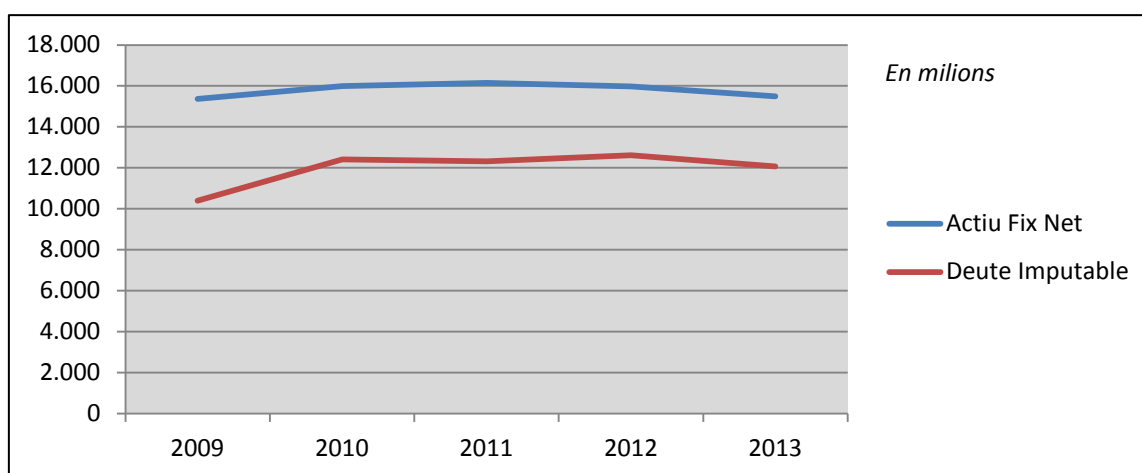
total és el 2011, ja que la diferència entre la presència dels aeroports i la seva absència és de 437 milions. Es tracta de 437 milions menys per amortitzar en aquest any 2011.

A any 2013, el deute corresponent als aeroports de Madrid i Barcelona comprenen el 55% del deute total.

El nombre d'aeroports amb beneficis l'any 2009 va ser de 9 aeroports. Si s'exclou l'efecte de les inversions en els comptes de resultats, el nombre s'eleva a 24.

De manera paral·lela, l'any 2013 el nombre d'aeroports amb beneficis ha estat de **15**, i si s'exclou l'efecte de les inversions el nombre s'eleva a **23** aeroports.

Gràfica 3.10 Evolució de l'Actiu Fix Net comparat amb el Deute Imputable



Font: CDR publicats per Aena

La taula anterior mostra l'evolució de dues partides:

- Actiu Fix Net, és a dir, la quantitat d'Actiu que falta per a amortitzar. Aquesta és una xifra que serveix per a mesurar, en el cas d'observar-se de manera individual, l'antiguitat dels actius de cada aeroport i, en funció de la seva magnitud, determinar si s'hi ha invertit fa poc i, sobretot, quant falta per a amortitzar les inversions.
- Deute Imputable, que correspon al total del deute que l'Ens té en el seu conjunt d'Aeroports, sumant el deute imputat a cadascun d'ells.

L'Actiu Fix Net ha de ser superior al Deute Imputable, d'aquesta manera els actius tenen una vida útil superior al temps de retorn del deute acumulat per a l'obtenció d'aquests. Com s'observa en la gràfica, l'Actiu Fix és superior en tots els anys al Deute, fet que indica rendibilitat ja que el deute es tornarà en un termini de temps inferior al d'amortització del total d'actius. Tanmateix, és una rendibilitat del conjunt, però no a nivell individual, ja que no són pocs els aeroports que tenen el Deute Imputable superior a l'Actiu Fix l'any 2013 (sumen un total de 29).

Seria un indicador de baixa rendibilitat si el deute fos més gran, ja que indicaria que es seguiria finançant el deute fins i tot havent acabat la vida útil dels actius.

3.2.3 El Deute

El deute d'Aena es té amb Entitats de Crèdit dedicades al finançament d'inversions públiques, ja que Aena no rep donacions pressupostàries del fons de l'Administració General de l'Estat. El deute es té amb el BEI³¹, el DEPFA³² i amb l'ICO³³ per una banda, i amb Entitats financeres comercials per l'altra.

Totes aquestes operacions estan formalitzades en condicions preferents respecte a les condicions de mercat, per tenir Aena la garantia de l'Estat. Són préstecs a llarg termini, per períodes de 10 anys amb les Entitats financeres comercials, i de 20 a 25 anys amb la resta de creditors. Els tipus d'interès són escollits per Aena, que pot optar entre actius fixes o variables. En el cas dels contractes amb BEI, aquesta Entitat de crèdit va sol·licitar de la Direcció General del Tresor una carta de garantia per part de l'Estat per al pagament del préstec. En la resta d'operacions, no figura aquesta sol·licitud específica. [5]

El deute del Grup Aena creix considerablement a partir de l'any 2008 fins al 2013. El motiu de l'augment del deute és el següent:

El sistema de caixa única centralitzat permet que els beneficis generats per l'explotació dels aeroports es redistribueixin cap a aquells aeroports que necessitin fer front al dèficit de *cash flow*. Si el *cash flow* global generat no és suficient per a cobrir el dèficit de finançament global, les necessitats de finançament fan que l'Ens s'endeuti.

El deute augmenta quan no hi ha suficients moviments de caixa per a cobrir el dèficit i es precisa de més finançament. La taula següent ho demostra: [5]

Concepte	AENA	CORPORATIVA ³⁴	AE	NA
Saldo deute 31-12-08	9.700	215	9.100	355
Necessitats financeres '09	1.450	3	1.400	58
Saldo deute 31-12-09	11.027	218	10.397	414
Necessitats financeres '10	1.090	-187	1.328	-46
Saldo deute 31-12-10	12.764	31	12.415	368

(Milions d'euros)

El deute Global es distribuïa per a Corporativa, Aeroports i Navegació. Les necessitats financeres són el total de *cash flow* necessari per a mantenir les infraestructures.

A partir d'aleshores, el deute es va repartir entre les filials, i el deute d'Aena AE va esdevenir:

³¹ Banc Europeu d'Inversions

³² Entitat irlandesa proveïdora de serveis financers al sector públic arreu del món i filial de l'entitat alemanya Hypo Real State

³³ Entitat espanyola de crèdit a empreses

³⁴ Serveis Centrals o Seus corporatives de l'Ens Públic AENA, al qual correspon un 0,5% de l'Immobilitzat Material

Concepte	AENA AE
Necessitats financeres '11	-102
Saldo deute 31-12-11	12.313
Necessitats financeres '12	302
Saldo deute 31-12-12	12.615
Necessitats financeres '13	-550
Saldo deute 31-12-13	12.065

(Milions d'euros)

Font: elaboració a partir dels CDR d'AENA

Com es pot observar, el deute correspon majoritàriament a Aena AE. Tot i la separació de l'Ens en dos unitats de negoci, el deute dels anys mostrats seguia creixent i no mostrava signes de disminuir. Davant d'aquesta situació, els diferents Governos de l'Estat han barallat la possibilitat de permetre l'entrada de capital privat, per a reduir el deute.

No totes les operacions que realitza Aena es comptabilitzen i gestionen de manera centralitzada, però el deute amb entitats financeres sí. El 98% del Deute correspon a operacions de préstec a llarg termini, i tan sols el 2% són deutes a curt termini.

Actualment, el Govern ha anunciat la privatització del 49% d'Aena Aeropuertos, en comptes de privatitzar la totalitat del grup. La venda d'accions es pretén portar-se a terme l'octubre d'enguany.

La privatització portaria a una entrada de capital privat en primera instància. La quantitat es desconeix fins que s'adjudiqui la venda de les accions. Aquesta entrada de capital privat permetria finançar una part del deute a curt i mig termini. Els incentius que tindrien els accionistes són únicament els resultats positius que ha obtingut Aena AE l'últim any, amb la previsió de bons resultats pel 2014.

Es contemplen tres escenaris:

1. Aena pot fer front al deute restant i reduir el deute a nivells més assumibles.
2. L'Estat es fa càrrec del deute que no sigui capaç de tornar l'Ens Públic.
3. Es produeix una quita a creditors*.

(*la quita a creditors es produiria com a última opció, tenint en compte que en el cas dels contractes amb BEI, aquesta Entitat de crèdit va sol·licitar a la Direcció General del Tesoro carta de garantia de l'Estat per al pagament dels seus préstecs.) [5]

L'escenari més probable és que l'Estat es faci càrrec del deute que no sigui capaç de tornar l'Ens. Primerament, perquè el sistema de finançament basat en subvencions creuades entre aeroports fa difícil la reducció del deute global, ja que de forma individual es podria tornar amb més facilitat en els aeroports més rendibles. En segon lloc, aquest mateix sistema de caixa única no és atractiu pels inversors, ja que els resultats negatius del període 2009-2012 tenen més pes que els beneficis del conjunt obtinguts en l'any 2013. Per altra banda, la privatització comprendria el 49% d'Aena AE, amb la qual cosa els aeroports seguirien en mans dels mateixos, i aquests no modificarien el model de gestió actual. Els accionistes són atrets pels dividendes, i una xarxa aeroportuària amb més de la meitat d'aeroports amb dèficit no resulta

gaire atractiva. Per acabar, la quita seria una opció molt complicada ja que el BEI té contracte de garantia de pagament, i el mateix Govern ha declarat recentment que no faria quita sobre el deute de l'Ens.

S'ha analitzat l'efecte de les inversions en el conjunt de la xarxa aeroportuària, així com les conseqüències que han tingut sobre el Compte d'exploració i el deute que han generat. Tanmateix, l'efecte global de la xarxa no és el mateix que l'efecte individual dels aeroports principals d'aquesta, i l'anàlisi de diferents factors en cadascun d'ells permet obtenir noves conclusions.

4. Anàlisi de les dades econòmiques individuals i altres factors

En aquest darrer apartat, s'exposa de forma gràfica i numèrica les xifres més importants al llarg de diferents anys. La situació financera dels aeroports exposats no es pot indicar tan sols amb gràfiques de Resultats Nets, sinó que requereix d'un estudi més profund de les partides més importants per a cada aeroport, la combinació de les quals fa que la infraestructura que desenvolupa el servei aeroportuari sigui rendible o no.

S'han seleccionat 5 aeroports dels 47 que gestiona Aena en territori nacional. Els criteris que s'han seguit per a seleccionar-los han estat els següents:

- Són aeroports que acumulen una gran part del total d'operacions anuals del conjunt de la xarxa (el 53%).
- Presenten unes característiques infraestructurals semblants ja que compten amb un disseny amb capacitat per a acollir grans volums de passatgers (>10 milions anuals cadascun).
- S'hi ha invertit gran volum de capital en tots ells en els darrers 10 anys, a fi de satisfer la demanda que el mercat exigia en certs moments de la seva evolució.
- Alguns d'ells són aeroports que es troben en una situació d'evolució, és a dir, que poden no presentar beneficis però que s'espera que en presentin a llarg termini i que esdevinguin un potenciador de l'economia regional.
- Aeroports d'importància cabdal per al sistema aeroportuari d'Aena, són objectes d'estudi i són molt influents en la regió en la que es troben.

Els aeroports de Gran Canària i d'Alacant són aeroports que també compleixen amb les característiques descrites. Tanmateix, s'ha considerat que la seva incorporació als 5 seleccionats no modificaria les conclusions de l'estudi. Els aeroports canaris presenten unes característiques semblants entre ells, i tan sols és necessari l'anàlisi d'un d'ells.

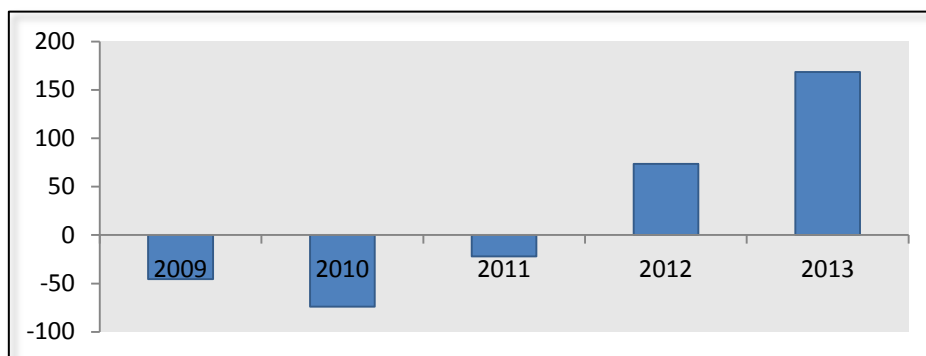
En el sub-apartat 4.1 es parla sobre els Ingressos i les Despeses, amb un sub-apartat dins d'aquest que contempla l'evolució del total d'Ingressos i Despeses en els aeroports. Després, el sub-apartat 4.2 analitza un a un els aeroports seleccionats i finalment sub-apartat 4.3 tracta sobre el comportament de l'EBITDA i el Resultat Net.

Es mostra el comportament individual del Resultat Net³⁵ dels aeroports de: **Barcelona-El Prat**, **Adolfo Suárez Madrid-Barajas**, **Màlaga-Costa del Sol**, **Palma de Mallorca** i **Tenerife Sud**.

³⁵ Resultat després d'Impostos

Gràfica 4.1 Resultat després impostos Barcelona-El Prat, 2009-2013

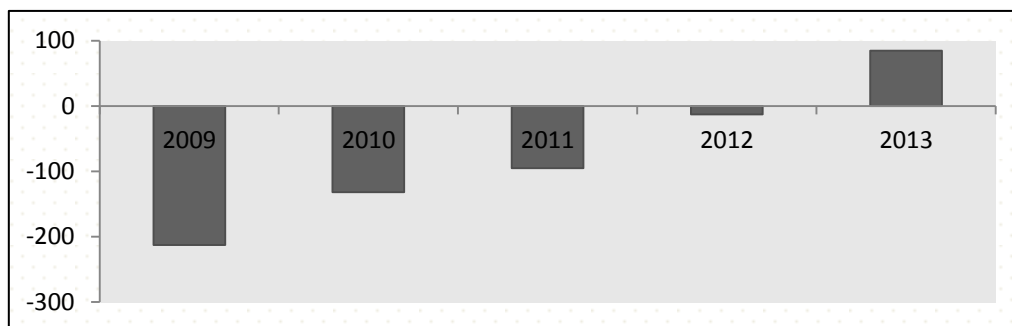
<i>(milions d'euros)</i>	Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013
Barcelona	-45,58	-73,88	-21,87	73,61	168,27



Font: CDR Aena [1]

Gràfica 4.2 Resultat després impostos Ad. Su. Madrid-Barajas, 2009-2013

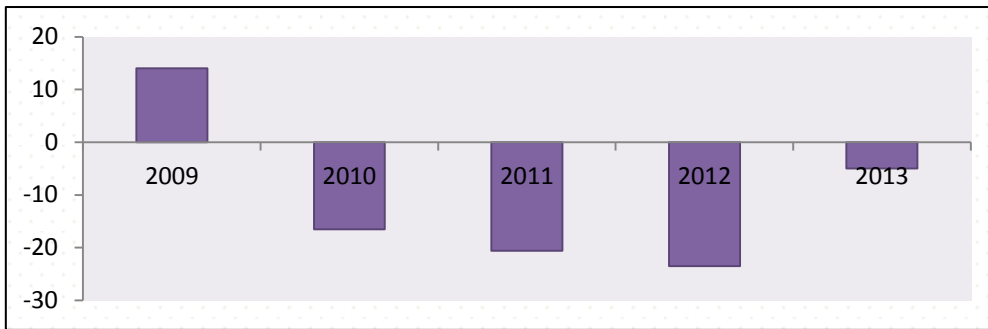
<i>(milions d'euros)</i>	Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013
Madrid	-212,76	-131,72	-94,98	-13,07	84,7



Font: CDR Aena [1]

Gràfica 4.3 Resultat després impostos Màlaga, 2009-2013

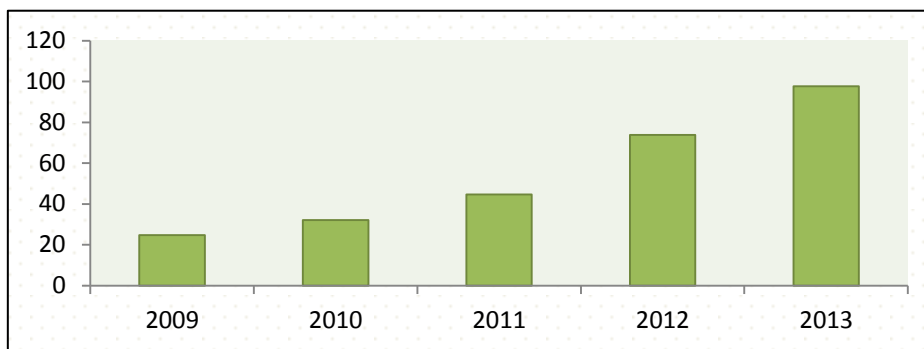
<i>(milions d'euros)</i>	Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013
Màlaga	14,04	-16,51	-20,59	-23,52	-4,96



Font: CDR Aena [1]

Gràfica 4.4 Resultat després impostos Palma de Mallorca, 2009-2013

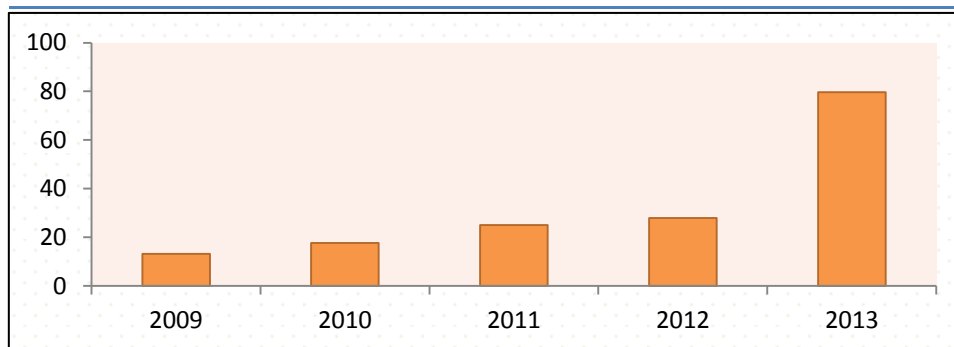
<i>(milions d'euros)</i>		Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013	
Palma de Mallorca	24,74	32,12	44,68	73,88	97,61	



Font: CDR Aena [1]

Gràfica 4.5 Resultat després impostos Tenerife Sud, 2009-2013

<i>(milions d'euros)</i>		Resultat Net				
	2009	2010	2011	2012	2013	
Tenerife Sud	13,12	17,6	24,98	27,91	79,65	



Font: CDR Aena [1]

Del conjunt de gràfiques i taules es pot extreure la següent informació:

- 4 dels 5 aeroports presenten beneficis actualment com a resultat de la seva explotació.
- Els únics que no han presentat pèrdues al final de l'exercici de cap dels 5 anys han estat Tenerife Sud i Palma de Mallorca.
- L'aeroport de Màlaga és el que ha resultat més afectat per la crisi econòmica, i com es pot observar presenta una davallada en els ingressos dels últims dos anys de crisi.
- Barcelona-El Prat es suma a Tenerife Sud i Palma de Mallorca al final del 2012 en ser dels aeroports amb resultats positius d'entre els 5, i Adolfo Suárez-Madrid Barajas s'hi suma en el 2013.

4.1 Ingressos i Despeses

Les despeses d'un aeroport:

Les despeses de major quantia són els de personal, les de serveis exteriors, l'amortització de l'immobilitzat i les despeses financeres.

- Despeses de personal: els sous i salaris dels treballadors de l'aeroport. Solen estar al voltant del 20%³⁶ sobre el total.
- Serveis exteriors: inclouen les subcontractacions que es fan per al manteniment de les naus. Al voltant del 35% sobre el total.
- Amortització de l'immobilitzat: despesa derivada de l'important volum d'inversió en infraestructures efectuat per Aena en l'última dècada, que representa un elevat cost a efectes de comptabilitat analítica per a aquells aeroports que han comès processos d'ampliació o millora en cada exercici, condicionant en gran mesura els seus resultats. S'imputa en la divisió en la que figuren comptabilitzats els béns. Al voltant del 30% sobre el total.
- Despeses financeres: al voltant del 15% sobre el total, inclouen tant el cost financer del deute amb entitats de crèdit com altres despeses financeres.

Els ingressos d'un aeroport:

Els ingressos principals que un aeroport registra i que formen part dels Comptes de Resultats són els següents:

- INGRESSOS AEROPORTUARIS:

³⁶ Càlcul a partir dels CDR, del total d'aeroports

- ❖ Ingressos per serveis aeronàutics: corresponen als principals serveis prestats a les companyies aèries dels aeroports per a la realització dels seus vols, serveis prestats a les aeronaus des que aterren fins que s'enlairen.
- ❖ Ingressos per serveis no aeronàutics: corresponen a la resta de serveis prestats a les companyies aèries per a la realització de la seva activitat, que no siguin serveis directes amb les aeronaus.
- INGRESSOS COMERCIALS:
 - ❖ Serveis comercials: corresponen als ingressos derivats del servei al passatger, com ara restauració, botigues, arrendaments, garatge...).
- ALTRES INGRESSOS D'EXPLOTACIÓ: ingressos provinents de la publicitat de marques comercials en els aeroports, així com patrocinis, entre d'altres.
- Imputació de Subvencions i Ingressos excepcionals.

Els ingressos comercials són una font d'ingrés molt important en els aeroports perquè són ingressos que no formen part del servei aeroportuari i que la gestió de l'aeroport pot controlar amb més facilitat. En són dos casos els aeroports de Madrid i Barcelona, en què l'àrea comercial s'ha ampliat amb l'objectiu d'augmentar al màxim els ingressos totals dels aeroports.

Tenint en compte les fonts d'ingressos de les que disposa un aeroport, s'analitza a continuació l'evolució dels ingressos per serveis aeroportuaris de l'aeroport de Madrid-Barajas en el període 2009-2013:

Taula 4.6 Ingressos serveis aeroportuaris Adolfo Suárez Madrid-Barajas 2009-2013

<i>(milions d'euros)</i>	Ingressos per serveis aeroportuaris				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ad Su Madrid-Barajas	434	447	569	649	708

Font: elaboració pròpia a partir dels CDR d'AENA

El que es pot observar és una variació entre el 2009 i el 2013 del 63%. L'aeroport ha perdut un 18% del volum de passatgers al llarg d'aquests 5 anys. La resta de partides han patit una variació poc rellevant i aquesta és la més significativa, així com també la principal font d'ingrés de l'aeroport. Ha aconseguit incrementar els ingressos pròpiament aeroportuaris tot i perdre passatgers.

L'explicació directa d'aquesta observació és la de que l'aeroport ha augmentat les seves taxes i ha encarit el seu cost d'operació. D'aquesta manera, tot i perdre volum de passatgers, pot mantenir o fins i tot incrementar els seus ingressos que depenen directament de l'activitat aeroportuària. El manteniment de l'aeroport també ha estat millorat, gràcies als nous sistemes

d'eficiència energètica implantats en les noves àrees, reduint la despesa de manteniment considerablement³⁷.

³⁷ Aquesta observació s'ha fet tan sols en l'aeroport de Madrid, ja que és l'únic dels 5 aeroports que ha perdut considerablement volum de passatgers en aquest període de 5 anys.

4.1.1 Evolució dels Ingressos i les Despeses dels Aeroports

Les partides d'ingressos i despeses d'explotació, tal i com s'ha mencionat, són molt importants. És per això que després d'analitzar el comportament del Resultat Net de cada aeroport, cal tenir en compte l'evolució dels ingressos i les despeses.

Ingressos d'explotació i les Despeses d'explotació dels 5 aeroports entre els anys 2009 i 2013:

Taules 4.7 Ingressos i Despeses d'explotació període 2009-2013

	2009				
	Barcelona-El Prat	Ad Su Madrid-Barajas	Málaga-Costa del Sol	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	309,56	591,24	122,11	72,55	172,35
Despeses d'explotació	348,62	704,46	106,52	62,87	140,33

	2010				
	Barcelona-El Prat	Ad Su Madrid-Barajas	Málaga-Costa del Sol	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	334,13	617,71	125,77	75,48	171,48
Despeses d'explotació	396,64	670,91	142,64	58,58	126,36

	2011				
	Barcelona-El Prat	Ad Su Madrid-Barajas	Málaga-Costa del Sol	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'exploració	440,39	740,74	152,36	93,81	209,85
Despeses d'exploració	402,8	684,43	163,1	67,15	151,95

	2012				
	Barcelona-El Prat	Ad Su Madrid-Barajas	Málaga-Costa del Sol	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'exploració	549,75	840,04	160,67	107,59	248,39
Despeses d'exploració	399,24	696,2	169,64	76,78	150,46

	2013				
	Barcelona-El Prat	Ad Su Madrid-Barajas	Málaga-Costa del Sol	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'exploració	663,98	890,79	180,11	116,53	266,66
Despeses d'exploració	387,47	638,23	168,83	62,88	132,29

Font: elaboració pròpia a partir dels CDR publicats per Aena

D'aquests quadres es pot extreure la següent informació:

Tots els aeroports han augmentat els seus ingressos d'exploració en el període 2009-2013. Concretament, el que més l'ha augmentat ha estat l'aeroport de Barcelona, com mostren els càlculs sobre les variacions d'ingressos d'exploració:

Barcelona → 114,5%

Madrid → 50%

Málaga → 47%

Tenerife Sud → 60%

Palma de Mallorca → 54%

Per a continuar, respecte a les despeses d'exploració, es pot apreciar una clara millora de l'eficiència en la gestió dels aeroports, ja que la despesa presenta, en la majoria de casos, un augment de petita magnitud.

Barcelona → 11%

Madrid → -9%

Málaga → 58%

Tenerife Sud → 0%

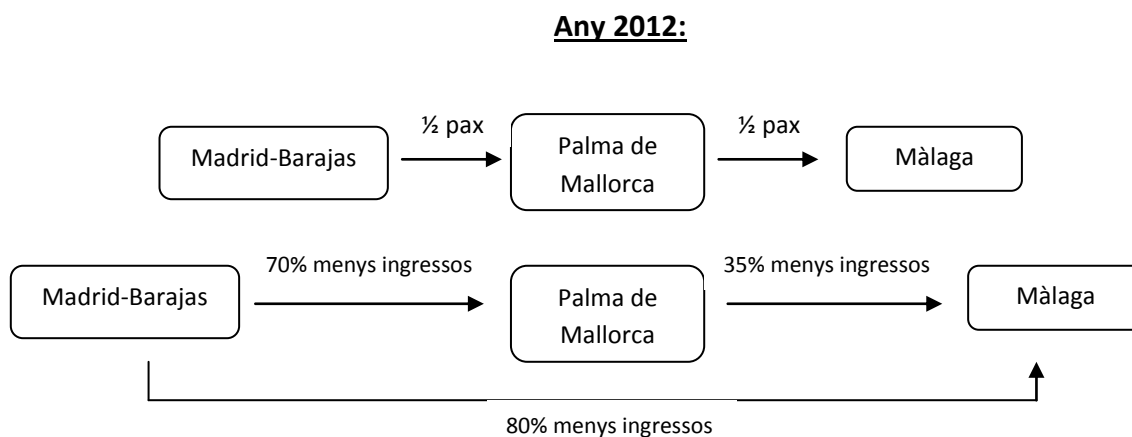
Palma de Mallorca → -5%

Certament, el que aquestes variacions mostren és que l'augment proporcional dels ingressos és superior a l'augment proporcional de les despeses, i d'aquí es dedueix una millora en el rendiment d'aquests aeroports. Per altra banda, individualment s'obté informació significant i fins i tot curiosa:

- L'aeroport de Barcelona ha aconseguit doblar els seus ingressos i fer que augmenti la seva despesa un tan sols un 11%, una xifra positiva i que denota un bon índex de rendibilitat i eficiència.
- L'aeroport de Madrid-Barajas, ha pogut augmentar un 50% els seus ingressos i reduir un 9% la seva despesa. Aquesta reducció de la despesa és conseqüència de les polítiques que van decidir implementar per a fer l'aeroport més rendible, tal i com s'ha explicat prèviament.
- El cas de l'aeroport de Màlaga és l'únic dels 5 que, malgrat augmentar els seus ingressos significativament, la seva despesa ha augmentat en major proporció fent que sigui menys rendible i el seu Compte de Resultats en surti especialment perjudicat. (Apèndix II)
- L'aeroport de Tenerife Sud presenta una evolució interessant pel que fa a la correlació entre els ingressos i les despeses: els ingressos han augmentat un 60% en 5 anys i les seves despeses s'han mantingut al mateix nivell, de manera que la seva gestió es pot dir que ha estat força favorable.

- L'aeroport de Palma de Mallorca ha assolit el nivell d'ingressos d'explotació que es podria esperar tenint en compte la seva trajectòria³⁸ i a més ha aconseguit reduir les seves despeses un 5%, gràcies a una gestió que per tant es pot considerar molt favorable.

A tot això, si es recull el nombre de passatgers que va tenir cada aeroport (Apèndix I) i s'analitzen les dades entre els aeroports mostrats, s'observa el següent:



L'aeroport de Palma de Mallorca l'any 2012 va presentar aproximadament la meitat de passatgers que el de Madrid, i l'aeroport de Màlaga aproximadament la meitat que el de Palma de Mallorca. Tenint en compte les dades sobre els Ingressos d'Explotació facilitades anteriorment, es troba que, així com el volum de passatgers és el doble entre uns i altres, la diferència d'ingressos és molt més del doble o el triple. El següent quadre clarifica la conclusió a la que es vol arribar:

Taula 4.8 Ingressos per tona de cada aeroport 2009 i 2013

en €/Tm	Barcelona-El Prat	Palma de Mallorca	Tenerife Sud	Màlaga	Madrid-Barajas
2009	71,72	57,57	59,26	64,37	84,34
2013	142,23	88,36	88,52	95,85	164,05

Font: elaboració pròpia a partir dels CDR d'Aena

S'observa la diferència en 5 anys dels ingressos per tona de cada aeroport. Per una banda, tots els aeroports han augmentat els seus ingressos per tona, on el mínim ha estat el de Màlaga amb un augment del 48%. Per l'altra, els dos aeroports amb més ingressos per tona són també els que tenen més volum de passatgers.³⁹

³⁸ Més de 12 anys consecutius sent el 3r aeroport en volum de passatgers del país

³⁹ S'han fet els Ingressos/Tona ja que els Ingressos/pax no es poden determinar perquè no és possible distingir quins ingressos són de pax i quins de carga

Tot seguit, aquestes són les principals mesures que va dur a terme el Govern espanyol en els darrers 4 anys, a través del Ministeri de Foment, per a la millora de l'eficiència:

- Reducció de l'horari d'operativitat d'alguns aeroports secundaris, com per exemple el de Bilbao, o el de Sabadell.
- Reducció de plantilla, contractació d'un menor nombre de treballadors. L'any 2011 es va posar en marxa un procés de reestructuració que ha suposat una reducció de la plantilla del 20%; a banda d'això ha reduït a la meitat el seu rati deute-BAIT (de 14 a 7 vegades), i passat de les pèrdues de l'any 2011 a beneficis l'any 2013.
- L'Ens Empresarial va implementar un pla d'eficiència aeroportuària que li va permetre estalviar 222 milions d'euros. En aquest marc, Aena va treure a concurs per primera vegada des de 1976 les botigues "Duty Free" o lliures de impostos, procés en el que va resultar adjudicatària World Duty Free, l'empresa que tradicionalment les havia gestionat per un preu major al que pagava inicialment.
- Re-negociacions amb proveïdors, subministradors en els contractes per a aconseguir ajustar al màxim els preus a la necessitat. El cas de l'aeroport de Madrid és un exemple clar de la importància d'aquesta estratègia per a reduir els costos.

[6]

La modernització del conjunt d'aeroports de la xarxa aeroportuària ha comportat una despesa molt elevada, i els aeroports de més inversió han hagut de fer més esforç per a contrarestar l'enorme despesa que comporta en els seus comptes de resultats. A fi de treure'n conclusions clares sobre l'impacte real de les inversions, s'analitza en el següent sub-apartat l'efecte d'aquestes de manera individual sobre els aeroports més representatius de la xarxa ja que engloben més del 50% dels passatgers i d'ingressos totals.

4.2 Anàlisi dels aeroports

Els aeroports que es mostren a continuació són

Barcelona-El Prat → és el segon aeroport amb més volum de passatgers del país, les primeres notícies de l'aeroport daten de l'any 1916 i té unes perspectives de creixement considerables, tenint en compte la seva evolució històrica. Ofereix l'immensa possibilitat de volar a 188 destins degut al total de 97 companyies aèries que hi operen.

Primerament, i lluny d'entrar en característiques tècniques de l'aeroport, a continuació es mostra el **Resultat Financer** de l'aeroport en el període 2009-2013.

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Barcelona-El Prat	-26,56	-38,68	-68,58	-45,66	-33,26

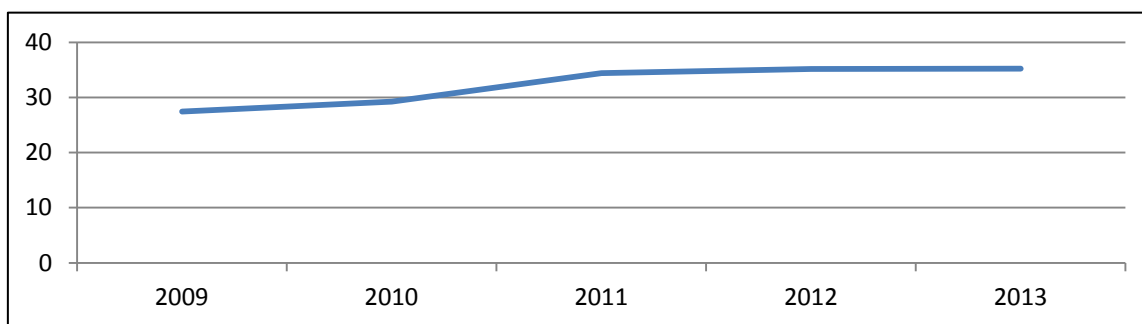
Font: CDR publicats per AENA

La Despesa Financera és la partida del Compte de Resultats d'Aena que comporten els interessos que Aena ha de pagar a les entitats financeres, bancs, etc. pels préstecs i crèdits que ha obtingut d'ells, o per operacions de descompte d'efectes comercials. En el cas d'Aena, la despesa financera global es distribueix per a cada aeroport en funció del deute mig calculat per a cadascun. El Resultat Financer representa els Ingressos Financers menys les Despeses Financeres. I pot ser un benefici o una despesa en funció de la resta Ing.Fin – Desp.Fin.

Al llarg dels 5 anys el Resultat Financer suposa una despesa en el compte de resultats de l'aeroport, en concret l'any 2011 en què és de 68 milions (veure Gràfic 4.1 i l'efecte que té sobre el total). Tanmateix, l'any 2011 l'aeroport va presentar, tal i com s'ha observat, un Resultat Net de -21 milions, i l'any 2010 va ser de -73 milions amb una càrrega financera de -38 milions. D'aquesta manera es pot constatar com, tot i tenir una despesa financera considerablement més alta d'un any a un altre, el Resultat Net és substancialment millor ja que la resta de variables han estat més favorables. (Apèndix II).

D'altra banda, la taula següent mostra l'evolució en volum de passatgers per a cada any:

Gràfica 4.8 Passatgers BCN període 2009-2013



Font: elaboració pròpia a partir d'estadístiques publicades per Aena

L'any 2011, en el que el volum de passatgers va donar un gran salt respecte al 2009 (un 25% més), la despesa financera va experimentar un augment. No obstant, els ingressos també es van veure incrementats degut principalment a la creixuda d'un 17,7% de passatgers respecte l'any anterior, i és per això que el resultat d'exploració no en surt tant ressentit (la Gràfica 4.1 així ho mostra en la partida de Resultat Net). La variació dels 5 anys és del 28%.

La partida dels Serveis Comercials en el Compte de Resultats de cada aeroport, facilita una informació sobre l'aeroport que té a veure amb la seva rendibilitat. Es tracta del valor intangible de l'aeroport, l'oportunitat de proporcionar posicionament a les marques que n'estiguin interessades, així com dotar al passatger de més comoditat en l'aeroport. És un indicador del nivell d'atractivitat de l'aeroport per part de les entitats comercials i de l'aprofitament que l'aeroport en fa.

Els Serveis Comercials influeixen en el resultat d'exploració de l'aeroport de Barcelona de la següent manera:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Serveis Comercials	100,13	113,87	124,92	139,8	148,04

Els ingressos per serveis comercials, una font d'ingrés cada vegada més important en els aeroports, van presentar un creixement al llarg dels 5 anys, concretament el 48% del 2009 al 2013. Aquest creixement s'explica principalment per la crescuda del volum de passatgers, a més de l'augment de la superfície comercial el 2011, de 21.500 m² a 28.000 m², la nova gestió integral dels aparcaments entre altres factors. [7] Així mateix, la proporció dels ingressos per serveis comercials l'any 2013 és del 22,3% sobre el total d'Ingressos d'Explotació, a diferència del 32% que representava el 2009.

Adolfo Suárez-Madrid Barajas → és l'aeroport principal del país, és el que té un major volum de passatgers, obert al tràfic aeri l'any 1931 i en el que es concentra gran part de les inversions d'Aena en els darrers 10 anys. Ofereix un total de 167 destins d'acord amb un total de 86 companyies aèries que hi donen servei.

Així doncs, com s'ha fet amb l'aeroport de Barcelona, es mostra el **Resultat Financer** en els períodes 2009-2013.

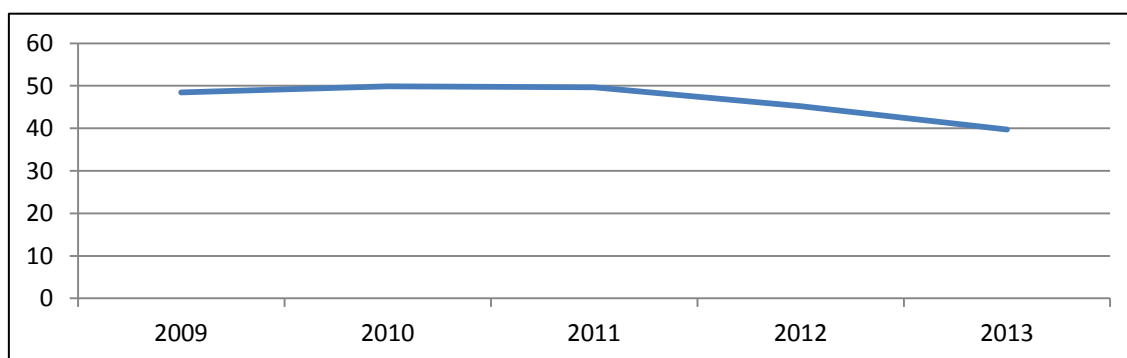
(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Ad Su-Madrid Barajas	-193,04	-131,36	-192,29	-162,45	-132,58

Font: CDR publicats per AENA

L'any 2009 és el que es presenta el pitjor resultat financer per a aquest aeroport. D'altra banda, la variació al llarg dels 5 anys no és tant gran com en la resta d'aeroports, i en els anys 2009 i 2011 la xifra de la càrrega financera és semblant. D'una manera similar a l'aeroport de Barcelona, comparant les dades dels anys 2009 i 2010, i observant que el Resultat Net és millor el 2009 que el 2010 (Gràfica 4.2), es pot concloure que la partida de Resultats Financers no és prou influent en el Resultat Net, ja que tot i ser més elevada en un any que en l'altre, el Resultat Net pot ser millor.

Aquesta és l'evolució en volum de passatgers al llarg dels 5 anys:

Gràfica 4.9 Evolució del volum de passatgers de Ad Su Mad-Barajas en el període 2009-2013



Font: elaboració pròpia a partir d'estadístiques publicades per Aena

El que s'observa és que l'any 2009 el volum de passatgers va ser de 48,4 milions, mentre que l'any 2013 va ser de 39,7 milions, un 18% menys. Els resultats d'exploració de la Gràfica 4.2 mostren com l'any 2013 s'obté el millor resultat d'aquest període, de manera que tot i que baixi el volum de passatgers els ingressos no es veuen afectats proporcionalment. Un dels possibles motius és, deixant de banda l'augment de taxes, causa que ha provocat la pèrdua d'interès de certes companyies aèries, l'augment progressiu que hi ha hagut dels ingressos comercials.

Els Serveis comercials presenten aquesta evolució:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Serveis comercials	153,11	162,36	166,97	186,97	179,12

La variació del 17% dels ingressos del 2009 al 2013 és significativa. Per a un aeroport que ha perdut volum de passatgers en els darrers 5 anys, és molt important que augmentin els seus ingressos d'alguna de les fonts de què disposa. En el cas de l'aeroport de Madrid, els ingressos comercials representen l'any 2013 el 20% del total d'ingressos. Els ingressos aeroportuaris, en canvi, representen un 79,5% en aquest mateix any. D'altra banda l'any 2009 aquests valors eren de 73% els aeroportuaris i 25% els comercials. Així doncs, tot i augmentar el seu valor en xifres, ha disminuït la proporció d'aquests sobre el total. L'augment dels ingressos comercials en l'aeroport de Madrid-Barajas es deuen a l'ampliació de 14.000 a 16.000 m² de botigues *Duty Free* [8], i al llarg del 2013 i fins al 2014 s'està seguint ampliar de 31.000 a més de 40.000 m² la superfície comercial [9].

Son San Joan - Palma de Mallorca → es tracta de l'aeroport més important de l'arxipèlag Balear i tercer més important del país. Presenta un nivell de passatgers internacionals dels més alts de la península, el 78,4%. Va ser inaugurat durant els anys '60, època del gran *boom* turístic en les Illes Balears, per a substituir a l'antic Aeroport de Son Bonet⁴⁰.

Aquests són els **Resultats Financers** del període 2009-2013:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Son San Joan-Palma de M	3,59	-1,13	6,6	7,3	6,57

Font: CDR publicats per AENA

Es pot apreciar una diferència de l'any 2009 al 2013 del 83%. L'únic any en què la càrrega financera és negativa és el 2010 en el qual és de -1,13 milions, però tot i així el Resultat després d'impostos és millor que l'any anterior. És un aeroport amb un alt nivell de rendibilitat, ja que ha aconseguit no generar deute en els darrers 4 anys.

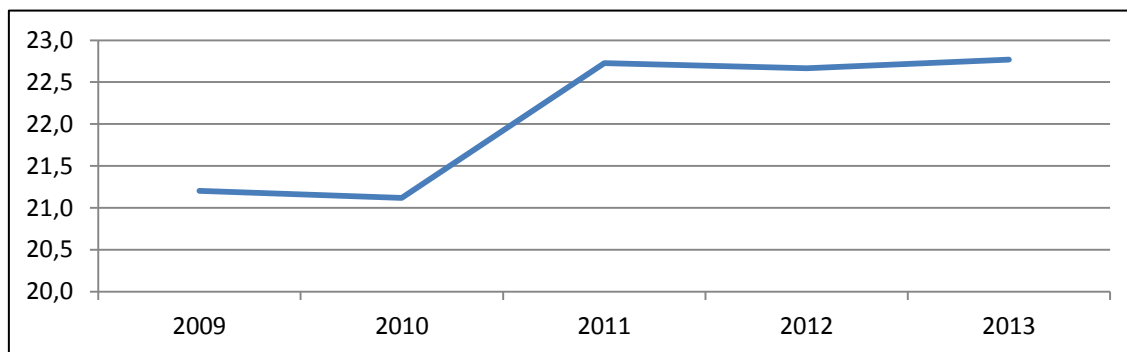
Tal i com es mostra en l'apartat 3.2.1, del 2004 al 2012 la inversió d'Aena en les Illes Balears ha estat de casi 800 milions, és a dir, gairebé 100 milions per any si se'n fa la divisió

⁴⁰ Antigament Son San Joan fet servir com a base militar. Son San Joan va esdevenir aeroport per a vols comercials el 1959 i Son Bonet va passar a ser aeròdrom secundari per a escoles de vol i operacions militars

proporcional. És evident l'interès de l'Ens en millorar el servei aeroportuari de les illes, donat el seu potencial econòmic fruit del turisme vist al llarg dels anys. Més concretament, entre 2009 i 2012 Aena va invertir un total de 352 milions d'euros en el conjunt d'aeroports de l'arxipèlag balear, el més beneficiat el de Son San Joan. Aquest seria el principal motiu pel qual l'aeroport de Palma de Mallorca tingués una despesa de 1,13 milions en termes financers l'any 2010. Tot i això, el 2011 ja va tenir un resultat positiu en terme de càrregues financeres.

L'evolució del volum de passatgers de l'aeroport al llarg dels 5 anys és la següent:

Gràfica 4.10 Evolució dels passatgers Palma de Mallorca període 2009-2013



Font: elaboració pròpia a partir d'estadístiques publicades per Aena

L'evolució del volum de passatgers a l'aeroport de Palma de Mallorca presenta les següents xifres: l'any 2009 el volum total de passatgers va ser de 21,2 milions, l'any següent va baixar a 21,1 milions i l'any 2013 va assolir els 22,7 milions, la qual cosa suposa un creixement del 7,3% en cinc anys. El nombre d'operacions anuals va ser l'any 2009 un total de 177 mil i l'any 2013 un total de 170 mil. La diferència d'operacions no és tant elevada com en altres aeroports, però sí que és un indicador de que l'aeroport cada vegada rep més passatgers i hi operen avions de majors dimensions (millora l'eficiència del servei de transport per via aèria).

Pel que fa als serveis comercials, es presenten les següents xifres:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Serveis comercials	45,58	44,72	48,04	54,33	62,37

Els serveis comercials en aquest aeroport representen un 26,4% l'any 2009 sobre els Ingressos d'Explotació, i l'any 2013 representen un 23,3%. La diferència entre aquests anys es pot considerar poc significativa en aquest cas, així com l'augment dels mateixos en els 5 anys, que és d'un 37%. D'altra banda, cal destacar que en aquest aeroport, de manera semblant a d'altres, els Serveis Comercials han augmentat en xifra però han disminuït en proporció sobre el total d'Ingressos d'Explotació.

Málaga – Costa del Sol → és el principal aeroport de la comunitat autònoma d'Andalusia. Representa la principal entrada turística del sud de la Península ja que ocupa el 85% de tot el tràfic aeri internacional de la comunitat, sobretot perquè és l'únic que ofereix un gran ventall

de destins. Hi operen més de 60 companyies aèries que enllacen diàriament amb 20 ciutats espanyoles i més de 100 ciutats d'Europa, principalment amb el Regne Unit.

Aquests són els **Resultats Financers** del període 2009-2012:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Málaga-Costa del Sol	4,62	-5,75	-18,56	-24,52	-18,35

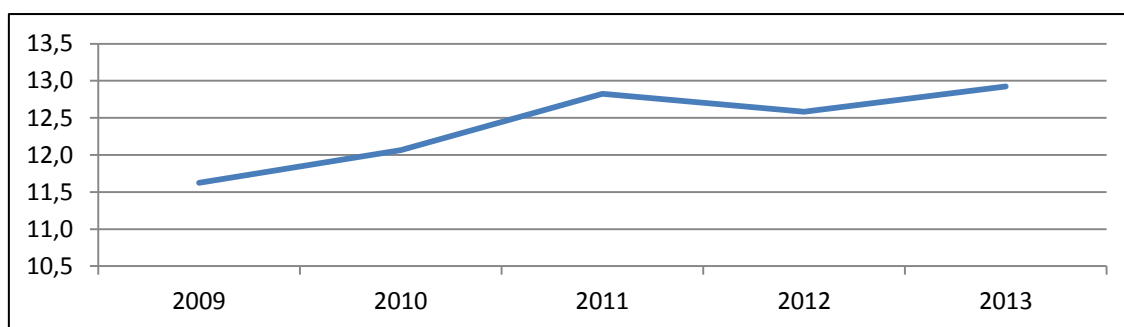
Font: CDR publicats per AENA

El Resultat Financer d'aquest aeroport en el període és només positiu l'any 2009. L'any 2012 es mostra certament pronunciada en comparació amb els anys anteriors, suposant una variació del -630%. El motiu d'aquesta variació en el resultat financer és conseqüència de la inauguració de la nova terminal l'any 2010, fent que es comencés a imputar la despesa d'amortització a l'aeroport així com la despesa en interessos del deute corresponent.

Pel que fa al Resultat després d'Impostos, si s'observa la Gràfica 4.3 es troba que el Resultat Financer, a diferència d'altres aeroports que s'analitzen, sí que hi té influència: és negatiu en els anys 2010, 2011, 2012 i 2013, i segons augmenta la despesa financera el Resultat Net és també més negatiu.

D'altra banda, l'evolució del volum de passatgers és la següent:

Gràfica 4.11 Passatgers Màlaga període 2009-2013



Font: elaboració pròpia a partir d'estadístiques publicades per Aena

És un aeroport important pel que fa al conjunt total de la xarxa aeroportuària espanyola, i el seu volum de passatgers així ho reflecteix. Dels 11,6 milions de passatgers l'any 2009, passa a 12,9 milions l'any 2013. Comporta un augment del volum de passatgers del 11% en cinc anys. Aquest augment de passatgers, no obstant, no influeix en el Resultat Net, el qual és negatiu cada any fins al 2013, any en què es percep una lleugera millora.

Els serveis comercials presenten les següents xifres:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Serveis comercials	44,39	44,83	45,85	51,15	53,5

Els serveis comercials presenten una variació del 20,5% en aquest període, i l'any 2013 suposa un 30% sobre el total d'Ingressos. La variació al llarg dels 5 anys no és tant gran com en els altres aeroports. De nou, els ingressos comercials han augmentat en xifres però han disminuït en proporció sobre el total d'Ingressos d'Explotació: 2009 →36% 2013→29%.

Aeropuerto Internacional Reina Sofia - Tenerife Sur → és el segon aeroport de l'arxipèlag canari en volum de passatgers, després del de Gran Canaria. És el primer aeroport turístic de la xarxa d'aeroports d'Aena, amb un 92% de passatgers que viatgen amb aquesta intenció. Compta amb un total de 103 destins possibles gràcies a les 70 companyies aèries que hi operen. Connecta amb gran varietat d'aeroports del Nord d'Europa, d'Amèrica i d'Àfrica. És l'aeroport més subvencionat del conjunt espanyol, seguit pel de Gran Canària.

El **Resultat Financer** al llarg dels anys 2009 a 2013 és el següent:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Tenerife Sur-Reina Sofia	9,22	7,21	9,11	8,95	7,72

Font: CDR publicats per AENA

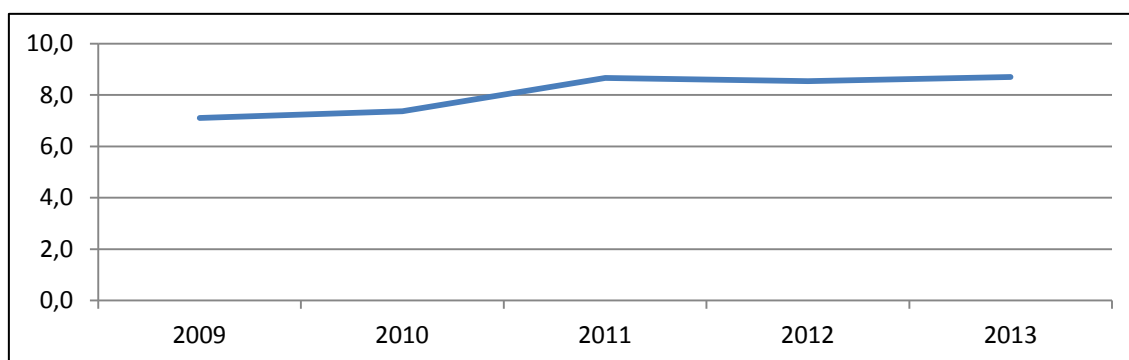
S'observa que els 5 anys presenten Resultats Financers positius, de manera que suposa un ingrés en el Compte de Resultats de l'aeroport, ja que els ingressos financers són superiors a les despeses financeres. Aquest comportament és degut a que el deute és molt baix l'any 2009 i nul en la resta d'anys, donat el baix nivell d'inversió que ha experimentat l'aeroport.

Les xifres en aquest període són semblants i els Resultats Financers no són l'única partida que és positiva en el seu Compte de Resultats: no hi ha cap partida negativa en cap dels primers 4 anys (tal i com mostra l'Apèndix II). Conseqüentment, la Gràfica 4.5 presenta un creixement sostingut del Resultat Net en els 5 anys. Un dels motius principals pels que l'aeroport obté resultats positius, és perquè la despesa financera és molt menor que en els aeroports on hi ha hagut majors inversions, ja que l'import corresponent del deute mig calculat és molt menor.

Certament, té un dels Comptes de Resultats més particular de la xarxa aeroportuària d'Aena.

L'evolució del volum de passatgers és la següent:

Gràfica 4.11 Evolució del volum de passatgers Tenerife Sud període 2009-2013



Font: elaboració pròpia a partir d'estadístiques publicades per Aena

El volum de passatgers presenta una evolució planera, com es pot observar en el gràfic, i la variació del 22,4% indica que es passi de 7,1 a 8,7 milions de passatgers en aquests 5 anys. Cal tenir en compte factors que intervenen en aquests resultats, com ara la proximitat de l'aeroport de Gran Canària, o el de Tenerife Norte, aquest últim aproximadament amb la meitat de passatgers anuals.

Per acabar, els Serveis Comercials són:

(milions d'euros)	2009	2010	2011	2012	2013
Serveis comercials	26,34	26,67	28,52	30,21	32,27

Els ingressos per serveis comercials no tenen una variació significativa en el període presentat, i pel que respecta a la proporció sobre el total d'ingressos cal dir que es passa del 36% el 2009 al 27,7% el 2013. Així mateix, la proporció sobre els ingressos d'exploració ha disminuït lleugerament, però els ingressos totals han passat a ser de 72,5 milions a 116,53 milions al 2013, un comportament present en els altres aeroports analitzats. (Apèndix II conté les xifres de tots ells)

Per acabar amb aquest aeroport, cal fer menció a un fet que podria influir en els resultats exposats, i és el fet de que els aeroports de les Illes Canàries es troben des de l'any 2006 i fins a l'any 2020 en un programa d'Aena anomenat *Plan Canarias*, el qual comporta inversions en els aeroports de l'arxipèlag així com en les instal·lacions de navegació aèria. Certament, aquest pla sobre les illes no té gran influència en aquest aeroport en concret, però sí que afecta al conjunt, i els aeroports de les illes canàries són aeroport principalment turístics que competeixen entre ells ja que és un arxipèlag on els aeroports es troben a menys d'un radi de 300km entre ells.

[10] Font de la història de cada aeroport.

5.3 EBITDA i Resultat Net

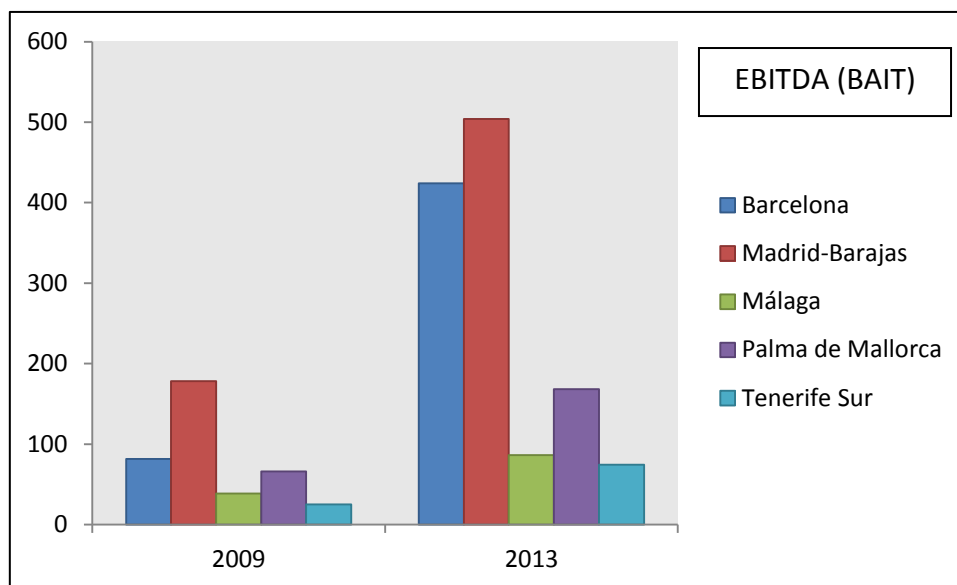
Variació EBITDA i Resultat Net

En el segon apartat d'aquest estudi, 2.1 *Classificació dels aeroports espanyols gestionats per Aena*, s'ha analitzat la variació de l'EBITDA⁴¹ en tots els aeroports per a poder fer-ne la classificació. L'EBITDA té l'avantatge d'eliminar el biaix de l'estructura financera, de l'entorn fiscal (a través dels impostos) i de les despeses "fictícies" (amortitzacions). D'aquesta manera, permet obtenir una idea clara del rendiment operatiu de les empreses, i comparar d'una forma més adequada com de bé o de malament funcionen en l'àmbit purament operatiu. És un bon indicador de rendibilitat d'un negoci.

⁴¹ BAIT, però en aquest apartat s'anomenarà EBITDA

Es fa servir l'EBITDA dels 5 aeroports per a fer una última anàlisi. La variació entre el 2009 i el 2013 és la següent:

Gràfica 4.12 EBITDA dels 5 aeroports 2009 i 2013



En milions d'euros

Font: elaboració pròpia a través dels CDR publicats d'Aena

El creixement de l'EBITDA al llarg dels 5 anys és significatiu. D'entrada, els aeroports que més destaquen en la gràfica són Madrid i Barcelona. Madrid presenta una variació del 182% i Barcelona la més alta, del 420%. Són dos aeroports altament productius, on les inversions han jugat un paper important: en el cas de Madrid permet reduir les despeses d'explotació a causa de ser més eficient, i en el cas de Barcelona el fet de comptar amb una nova terminal des del 2009, a part d'incrementar el volum de passatgers, també l'ha permès ser més productiu.

El creixement sostingut de l'EBITDA és un bon indicador d'eficiència en el procés productiu d'una empresa, i en el cas dels aeroports un augment significatiu d'aquest pot servir per a constatar una millora en el servei aeroportuari.

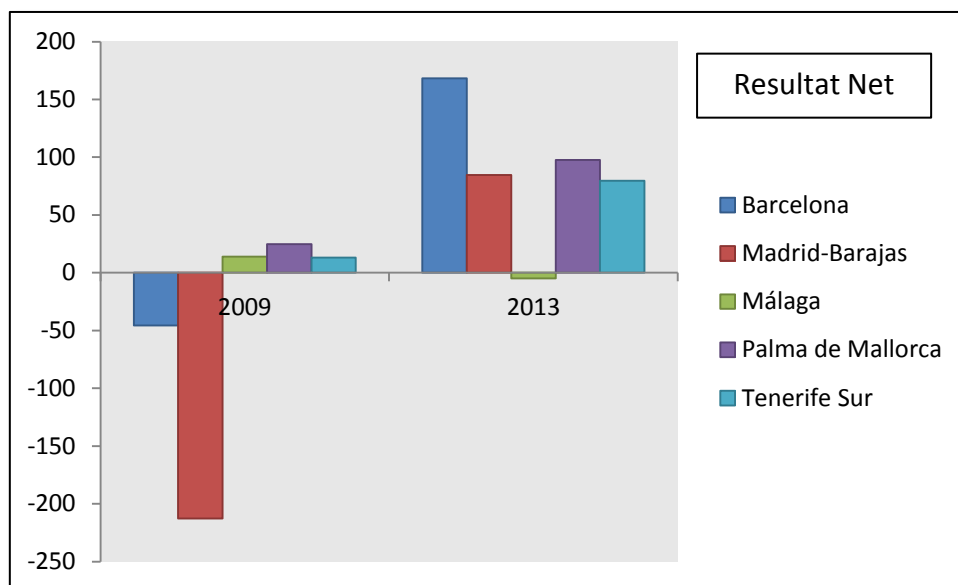
Altrament, l'aeroport que menys ha crescut en EBITDA del grup és el de Màlaga, amb un 125%. És una xifra que cal relacionar amb la proporció de l'augment dels ingressos en comparativa amb la proporció de l'augment de les despeses. Tal i com s'ha vist, és l'únic aeroport els ingressos del qual augmenten menys que les despeses en aquests 5 anys. Ja que l'EBITDA no té en compte les amortitzacions, al afegir-li aquestes i la despesa financera, s'obtenen els resultats negatius que s'han vist. És doncs un aeroport que no genera prou *cash flow* en la seva activitat i que per tant caldria que es replantegessin les seves fonts d'ingressos.

Per acabar, el creixement en l'aeroport de Tenerife és gairebé del 200%, i el de Palma de Mallorca del 156%, unes xifres molt favorables ja que són, a més, els que menys cost d'amortització presenten.

El Resultat Net és la xifra que s'ha contemplat al principi d'aquest apartat de forma individualitzada per a cada aeroport. A continuació, s'analitza l'evolució d'aquest, considerat

com un indicador, en els 5 anys i agrupat per a poder establir la comparativa pertinent amb la resta.

Gràfica 4.13 Resultat Net dels 5 aeroports 2009 i 2013



En milions d'euros

Font: elaboració pròpia a través dels CDR publicats d'Aena

L'anàlisi en grup permet una comparativa entre els 5 aeroports en aquests dos anys, que permet un altre punt de vista. Són aeroports comparables entre ells pel que fa a característiques d'operació i sobretot en importància sobre la xarxa aeroportuària.

Tant l'aeroport de Barcelona com el de Madrid, passen de obtenir resultats negatius al 2009 a obtenir beneficis l'any 2013, fet que ja s'havia contemplat. La segona observació que es pot apreciar és, que tenint en compte l'EBITDA exposat en l'anterior gràfica, el Resultat d'Explotació⁴² en els aeroports de Madrid i Barcelona s'ha reduït considerablement, a diferència de l'aeroport de Tenerife Sud i el de Palma de Mallorca dels quals no es percep una diferència tant significativa.

Per acabar, la gràfica canvia totalment d'un any a l'altra, ja que l'any 2009 els resultats són molt diferents entre els aeroports, i l'any 2013 en canvi conté resultats que són més equiparables i propers.

Les dades que aporta aquesta última gràfica de l'estudi són poc rellevants en quant al contingut d'informació nova que aporten, però poden servir per a la visualització del conjunt i la seva evolució.

⁴² Resultat d'Explotació= EBITDA - Amortitzacions

6. Conclusions

En primer lloc, del total de 47 aeroports gestionats per Aena AE en són 15 els que tenen beneficis l'any 2013. Les inversions portades a terme tenen un efecte tan significatiu sobre els resultats financers dels aeroports, que si s'exclou l'efecte de les inversions el nombre s'eleva a 23.

La distribució dels aeroports al llarg del territori no segueix cap ordre lògic ni eficient, ja que alguns aeroports es troben a menys de 300 km de distància entre uns altres i la densitat demogràfica no és significativa, a més d'altres factors. Aquesta situació fa que hi hagin aeroports que mai podran absorbir un volum de passatgers suficient com per a compensar les despeses i obtenir beneficis.

La crisi econòmica que va esclatar el 2008 ha tingut i està tenint un efecte sobre els aeroports, principalment sobre el tràfic de passatgers i de retruc sobre la seva rendibilitat. Dels 210 milions de passatgers l'any 2007 es va passar a 192 milions el 2010. A tot això, els 6 plans d'inversió d'Aena van portar-se a terme i van generar el deute més elevat de la seva història. Un deute el 55% del qual correspon actualment a dos aeroports que són Adolfo Suárez Madrid-Barajas i Barcelona-El Prat.

En segon lloc, el nivell de deute elevat que ha assolit l'Ens Públic ha estat agreujat pel sistema de caixa única, sistema basat en el *cash flow* generat pels aeroports amb beneficis, fent que es distribueixin cap a aquells que tenen pèrdues. Per la mateixa definició del sistema de caixa única, es requereix d'un cert nombre d'aeroports que generin els beneficis necessaris per a finançar a la resta. Els principals aportadors de *cash flow* són Madrid-Barajas i Barcelona-El Prat, amb prop del 55% dels ingressos totals. Si s'inverteix fortament en aquests aeroports, les amortitzacions ofeguen els seus ingressos d'exploració fent que passin a obtenir pèrdues, afectant per tant al conjunt de la xarxa. En conclusió, el sistema de caixa única, tal i com s'ha vist, no funciona si depèn de tants pocs aeroports els quals són fortament afectats per el deute que les inversions els han portat a generar.

La prova d'això és que en l'escenari hipotètic contemplat en el qual els aeroports de Madrid i Barcelona no formen part de la xarxa, el Resultat Net seria millor en els anys 2009, 2010 i 2011. És a dir, que aquells anys en què els aeroports presenten pitjors resultats, el Resultat Net de la xarxa és pitjor, i l'any en què l'aeroport de Barcelona obté beneficis i l'aeroport de Madrid redueix molt les seves pèrdues, el Resultat Net és millor en l'escenari en el qual formen part de la xarxa. L'any 2013, en el que tots dos aeroports obtenen beneficis, la diferència es fa més evident, al voltant dels 200 milions.

En tercer lloc, l'impacte de la política d'inversió del Grup Aena sobre el compte d'exploració resulta evident: l'EBITDA al llarg de la dècada creix un 60%, un augment considerable, però que és minvat fortament per les elevades despeses en amortitzacions així com les despeses financeres. La creixuda de l'EBITDA no és tant elevada en comparació amb la creixuda de la partida d'amortitzacions, que creix un 180% en la mateixa dècada. Cal dir que el deute generat correspon en un 96% a Aena AE.

De manera paral·lela l'Actiu Fix Net és superior al Deute Imputable, un indicador de rendibilitat del conjunt, però no individual. El que indica és que la totalitat del deute, vist en conjunt, pot ser tornada abans de que finalitzi la vida útil del total dels actius fixes.

En quart lloc, els 6 plans d'inversió presentats sumen un total de 13.032 milions d'euros. Sent les dues grans inversions les dels aeroports de Madrid i Barcelona, i la menor la del Pla Balears, que comprèn les 4 illes de l'arxipèlag. Els aeroports més importants de la xarxa són Adolfo Suárez Madrid-Barajas, Barcelona-El Prat, Palma de Mallorca, Màlaga i Tenerife Sud, que comprenen més del 50% dels passatgers i dels ingressos totals. L'anàlisi de les dades principals d'aquests 5, ha permès obtenir conclusions significatives: el Resultat Financer és una partida que varia anualment en cada aeroport i que va en funció del seu deute. L'aeroport de Tenerife Sud és l'únic que no presenta Resultats Financers negatius en cap dels 5 anys, fet que es deu a que el seu nivell del deute sigui nul en els darrers 4 anys gràcies a un nivell de rendibilitat favorable que li ha permès no endeutar-se. Una característica que comparteix amb l'aeroport de Palma de Mallorca, també amb un deute nul els darrers 4 anys.

L'efecte principal sobre la resta d'aeroports del Resultat Financer és que tot i que fos més negatiu d'un any a l'altre, aquest fet no quedava reflectit en els Resultats després d'Impostos, ja que els ingressos eren més alts en l'any en què hi havia més Despesa Financera.

Pel que respecta a aquests 5 aeroports, tots ells presenten un creixement de passatgers al llarg del període. L'aeroport de Barcelona és el més destacat, amb un 28% més de passatgers en 5 anys. L'aeroport de Madrid és l'únic que ha perdut volum de passatgers, un 18%. Per altra banda, l'augment de passatgers no és un factor determinant de rendibilitat ni de millors resultats ja que: l'aeroport de Palma de Mallorca té el segon millor Resultat Net a any 2013, amb un creixement de passatgers més baix que la majoria, del 7% en 5 anys.

El cas més interessant és el de Madrid-Barajas, en el que el tràfic ha descendit un 18% i els ingressos pròpiament aeroportuaris han augmentat un 63%. Aquest aeroport ha millorat en eficiència gràcies als seus nous sistemes de gestió, i segueix un comportament interessant pel que respecta a l'Ingrés/Tona:

Taula 4.8 Ingressos per tona de cada aeroport 2009 i 2013

<i>en €/Tm</i>	Barcelona-El Prat	Palma de Mallorca	Tenerife Sud	Màlaga	Madrid-Barajas
2009	71,72	57,57	59,26	64,37	84,34
2013	142,23	88,36	88,52	95,85	164,05

Barcelona és el que més ha aconseguit augmentar els Ing/Tm, un 98%, seguit de Madrid amb un 95%. Els aeroports amb més volum de passatgers i també que han rebut més inversió són els que han pujat més les seves taxes i han aconseguit augmentar significativament els seus ingressos per tona. Per acabar, l'aeroport de Madrid-Barajas no tan sols ha augmentat els seus ingressos sinó que ha aconseguit reduir la seva despesa un 9%, una xifra molt significativa.

Els Ingressos Totals de la xarxa aeroportuària són superiors a les Despeses Totals des de l'any 2012. L'any 2013 la diferència és major. Aquesta tendència va relacionada en major mesura

amb el comportament dels ingressos dels 5 aeroports plantejats, fet que es constata al observar la tendència del resultat total dels aeroports amb la tendència paral·lela dels resultats dels 5.

Tot i haver-hi partides en els comptes de resultats que experimenten un increment progressiu al llarg dels anys, si l'augment és major en les seves despeses els Resultats mostraran una situació de no rendibilitat en l'aeroport, i l'aeroport de Màlaga n'és un exemple: augment dels Ingressos d'Explotació → 47%, variació de les Despeses d'Explotació → 58%.

En cinquè lloc, els ingressos comercials presenten una creixuda en els 5 aeroports en el període 2009-2013. La seva importància en el Compte de Resultats és, com ja s'ha comentat, important ja que suposa la segona font d'ingrés per al mateix, així com la principal font d'ingressos que no formen part de l'activitat de servei aeroportuari. Això no obstant, al llarg dels anys aquesta partida esdevé cada cop menys rellevant pel que fa al total d'ingressos. El cas més clar és el de Barcelona: els seus ingressos per Serveis Comercials augmenten un 48% en 5 anys, però la seva proporció sobre els Ingressos d'Explotació passen del 32% al 22,3%. És a dir, que quan en un aeroport es produeix un increment del volum de passatgers, es produeix paral·lelament un increment en els seus ingressos aeroportuaris. En aquesta mateixa situació, els ingressos per serveis comercials també s'incrementen, tot i que no de la mateixa manera sinó en menor mesura en comparació amb els Ingressos Totals d'Explotació.

L'EBITDA (BAIT) creix en tots els aeroports en els 5 anys mostrats de manera significativa. Els aeroports més destacats són Madrid-Barajas i Barcelona-El Prat, on destaca Barcelona amb un augment del 420%. Com s'ha anat dient són dos aeroports altament influents en la xarxa i presenten unes característiques semblants, tot i que la inversió de la primera dècada va ser gairebé el doble a Madrid que a Barcelona (6.300 i 3.500 milions d'euros respectivament). L'EBITDA és un bon indicador de la capacitat de generar negoci d'una empresa, i en el cas dels aeroports és útil ja que permet excloure la despesa en amortitzacions. En els 5 aeroports tractats, l'EBITDA ha crescut en proporció amb la inversió executada en ells, excepte en el cas de l'aeroport de Màlaga:

- Tenerife i Palma: creixement EBITDA del 200% i 156% respectivament, inversió de 375 milions aprox. i 350 milions l'altre.
- Màlaga: creixement EBITDA del 125%, inversió de 1.800 milions.

Per últim, el deute en el període 2009-2013 augmenta un 16%. La causa d'aquest augment tant important és que les necessitats de *cash flow* generals eren superiors al *cash flow* disponible, i eren superiors perquè les elevades amortitzacions ofegaven els Ingressos Totals generats per els principals aeroports de la xarxa. Per a reduir l'elevada xifra de deute, l'Estat planteja la situació de privatització d'un 49% d'Aena AE. És una opció que encara no és segur que es porti a terme, però que suposaria l'entrada de capital privat. Per un cantó, el capital privat faria reduir el deute, però ja que l'accionista majoritari seguiria sent Aena, el sistema no canviaria i seria difícil aconseguir resultats prou atractius pels accionistes. La quita als creditors és un escenari molt poc probable i la opció més factible és la de que l'Estat acabi fent-se càrrec del deute pel fet de que és molt probable que l'Ens pugui tornar el deute per si sol.

7. Bibliografia

[1] La font ha estat donada per les publicacions anuals que fa AENA al seu portal web. Els CDR són publicats des de 2009. Les memòries i les estadístiques de passatgers des de 2000.

<http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/conocenos/es/Page/1237564471113//Cuentas-de-resultados.html>

[2] Ignacio Quilez Oliete (2012), "Análisis del Modelo de Fijación de Precios en los Aeropuertos Españoles", Biblioteca virtual de la UAB.

[3] http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/6629BBC3-7DA1-4325-B48E-CEE5F5564182/54117/Impacto_economico.pdf

[4] "El nuevo modelo de Aena", 2011.

[5] Informe de Fiscalització del Tribunal de Cuentas, 2012.

[6] <http://www.europapress.es/turismo/transportes/aeropuertos/noticia-aena-ahorrara-ano-166-millones-plan-austeridad-tendra-700-millones-ingresos-comerciales-20131203190035.html>

[7] http://www.fomento.gob.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/GABINETE_COMUNICACION/NOTICIAS1/2013/NOVIE MBRE/131127-01.htm

[8] <http://www.europapress.es/turismo/transportes/aeropuertos/noticia-aena-preve-aumentar-mas-56-ingresos-restauracion-barajas-licitando-concesion-20121115170315.html>

[9] <http://www.madridiario.es/transporte/entrevistas/comercio/aeropuerto-de-barajas/luis-triana/406599>

[10] <http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/Aeropuerto-Malaga/es/Page/1048858947305//Historia.html>

<http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/Aeropuerto-Barcelona/ca/Page/1045569607439//Hist%C3%B2ria.html>

<http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/Aeropuerto-Madrid-Barajas/es/Page/1049727006333//Historia.html>

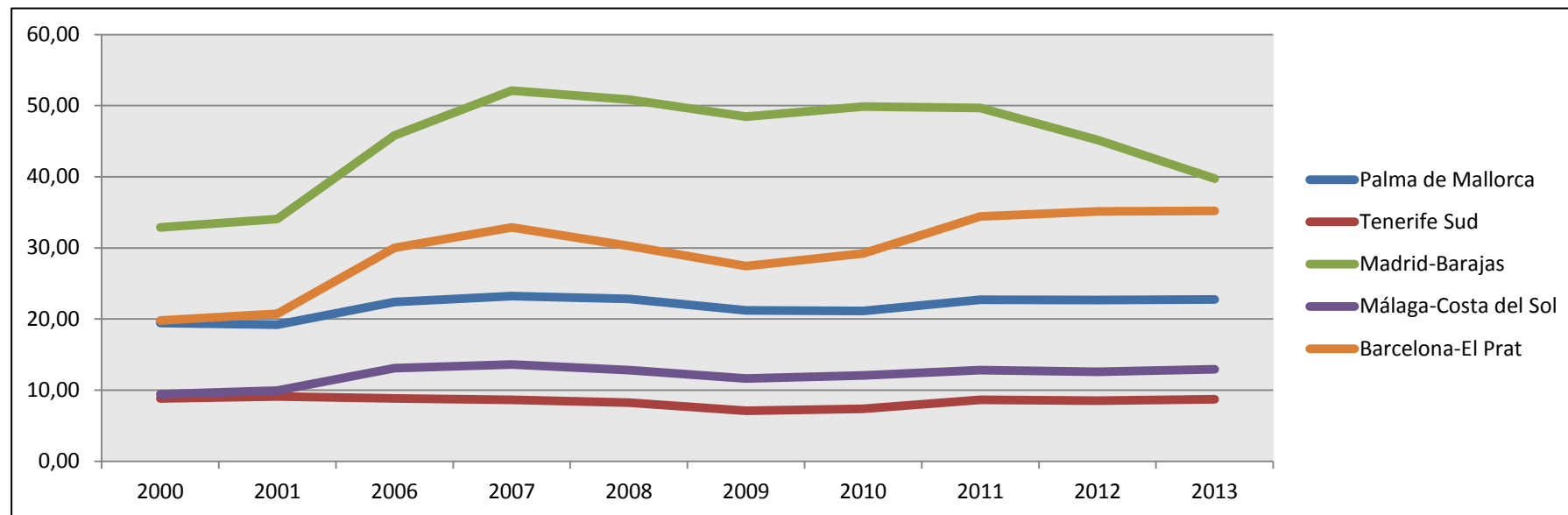
<http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/Aeropuerto-Palma-Mallorca/es/Page/1046276292905//Historia.html>

<http://www.aena-aeropuertos.es/csee/Satellite/Aeropuerto-Tenerife-Sur/es/Page/1048146821188//Historia.html>

Informe AENA, "Evolución del tráfico Aéreo,, Año 2010", 2011.

Diari ABC, Economía, "Aeropuertos: cuatro de cada cinco pierden dinero", 2012.

APÈNDIX I



Volum de passatgers 2000-2013 en milions

	Var. % 2000-2013
Palma de Mallorca	17%
Tenerife Sud	-2%
Madrid-Barajas	21%
Málaga-Costa del Sol	37%
Girona-Costa Brava	320%
Barcelona-El Prat	78%

APÈNDIX II

2009	<i>en Milions</i>				
	Barcelona	Madrid-Barajas	Málaga	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	309,56	591,24	122,11	72,55	172,35
Despeses d'explotació	348,62	704,46	106,52	62,87	140,33
EBITDA	81,56	178,14	38,46	24,9	65,83
Resultat d'Explotació	-39,06	-113,23	15,59	9,67	32,03
Resultat Financer	-26,56	-193,04	4,62	9,22	3,59
Resultat Operatiu	-65,62	-306,26	20,21	18,89	35,61
Impost de Societats	-20,03	-93,5	6,17	5,77	10,87
Resultat després d'Impostos	-45,58	-212,76	14,04	13,12	24,74

2010	<i>en Milions</i>				
	Barcelona	Madrid-Barajas	Málaga	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	334,13	617,71	125,77	75,48	171,48
Despeses d'explotació	396,64	670,91	142,64	58,58	126,36
EBITDA	91,13	224,81	35,01	34,47	80,31
Resultat d'Explotació	-62,51	-53,17	-16,87	16,9	45,12
Resultat Financer	-38,68	-131,36	-5,75	7,21	-1,13
Resultat Operatiu	-101,19	-184,53	-22,62	24,11	43,99
Impost de Societats	-27,31	-49,81	-6,11	6,51	11,87
Resultat després d'Impostos	-73,88	-134,72	-16,51	17,6	32,12

2011	<i>en Milions</i>				
	Barcelona	Madrid-Barajas	Málaga	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	440,39	740,74	152,36	93,81	209,85
Despeses d'explotació	402,8	684,43	163,1	67,15	151,95
EBITDA	192,55	339,01	53,38	47,38	95,08
Resultat d'Explotació	37,59	56,31	-10,74	26,66	57,89
Resultat Financer	-68,58	-192,29	-18,56	9,11	6,6
Resultat Operatiu	-30,98	-135,99	-29,3	35,76	64,49
Impost de Societats	-9,11	-41,01	-8,71	10,78	19,81
Resultat després d'Impostos	-21,87	-94,98	-20,59	24,98	44,68

2012	<i>en Milions</i>				
	Barcelona	Madrid-Barajas	Málaga	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	549,75	840,04	160,67	107,59	248,39
Despeses d'explotació	399,24	696,2	169,64	76,78	150,46
EBITDA	296,87	407,06	59,35	51,49	133,32
Resultat d'Explotació	150,51	143,84	-8,98	30,8	97,93
Resultat Financer	-45,66	-162,45	-24,52	8,95	7,3
Resultat Operatiu	104,84	-18,61	-33,49	39,75	105,24
Impost de Societats	31,23	-5,54	-9,98	11,84	31,35
Resultat després d'Impostos	73,61	-13,07	-23,52	27,91	73,88

2013	<i>en Milions</i>				
	Barcelona	Madrid-Barajas	Málaga	Tenerife Sud	Palma de Mallorca
Ingressos d'explotació	663,98	890,79	180,11	116,53	266,66
Despeses d'explotació	387,47	638,23	168,83	62,88	132,29
EBITDA	423,89	503,99	86,26	74,34	168,31
Resultat d'Explotació	276,51	252,56	11,28	53,66	134,37
Resultat Financer	-33,26	-132,58	-18,35	7,72	6,57
Resultat Operatiu	243,25	119,98	-7,07	61,37	140,94
Impost de Societats	74,97	35,28	-2,11	-18,28	43,33
Resultat després d'Impostos	168,27	84,7	-4,96	79,65	97,61

