



Infraestructuras como alternativa de inversión en un activo refugio.

Septiembre 2023



Karolina Mlodzik – Directora de Financial Advisory Infraestructuras

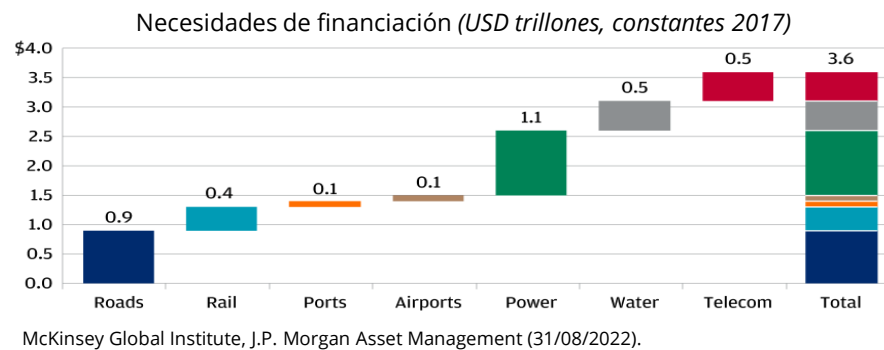
1 | Necesidad de inversión en infraestructuras e "infrastructure gap"

En el contexto de **crecimiento exponencial de la población mundial**, se estima que en **2050** esta supere los **9.000 millones**, y a su vez provoca un fuerte incremento de:

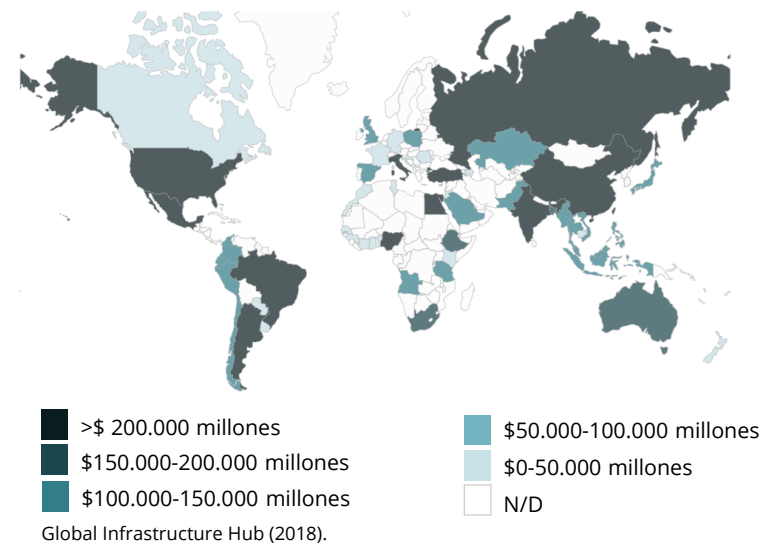
-  **Población urbana** (56% -> 70%)
-  **Demanda energética** (nuevas fuentes de energía, renovables...)
-  **Servicios esenciales** (educación, sanidad, agua...)
-  **Telecomunicaciones** (fibra óptica, centros de datos...)
-  **Medios de transporte** (carreteras, trenes, aeropuertos...)
-  **Infraestructuras para** remediar y suavizar las consecuencias del cambio climático

Nuevos retos y desafíos

La necesidad de **inversión en desarrollo y mantenimiento de infraestructuras** se estimada en **\$94 billones** hasta 2040. Actualmente, se estima una **brecha acumulada de \$15 billones***.



Distribución del "gap" mundial de inversión en infraestructuras



-  **Suministro y tratamiento de aguas**
-  **Servicios de salud y educación**
-  **Sistemas de transporte y movilidad**
-  **Suministro y tratamiento de aguas**
-  **Vivienda**
-  **Gestión de residuos**

* Global Infrastructure Hub (2018).

2 | Financiación de infraestructuras



Tradicionalmente, los proyectos de infraestructura se acometían con **recursos públicos**, sin embargo, en la actualidad los Gobiernos se encuentran en un contexto de **restricciones presupuestarios y limitaciones al endeudamiento que imposibilitan financiar todas las infraestructuras necesarias**.

La **inversión actual en infraestructuras resulta insuficiente, los gobiernos no disponen de los recursos necesarios** y hacen falta alternativas y nuevos mecanismos para **atraer mayor inversión privada** al sector de las infraestructuras.

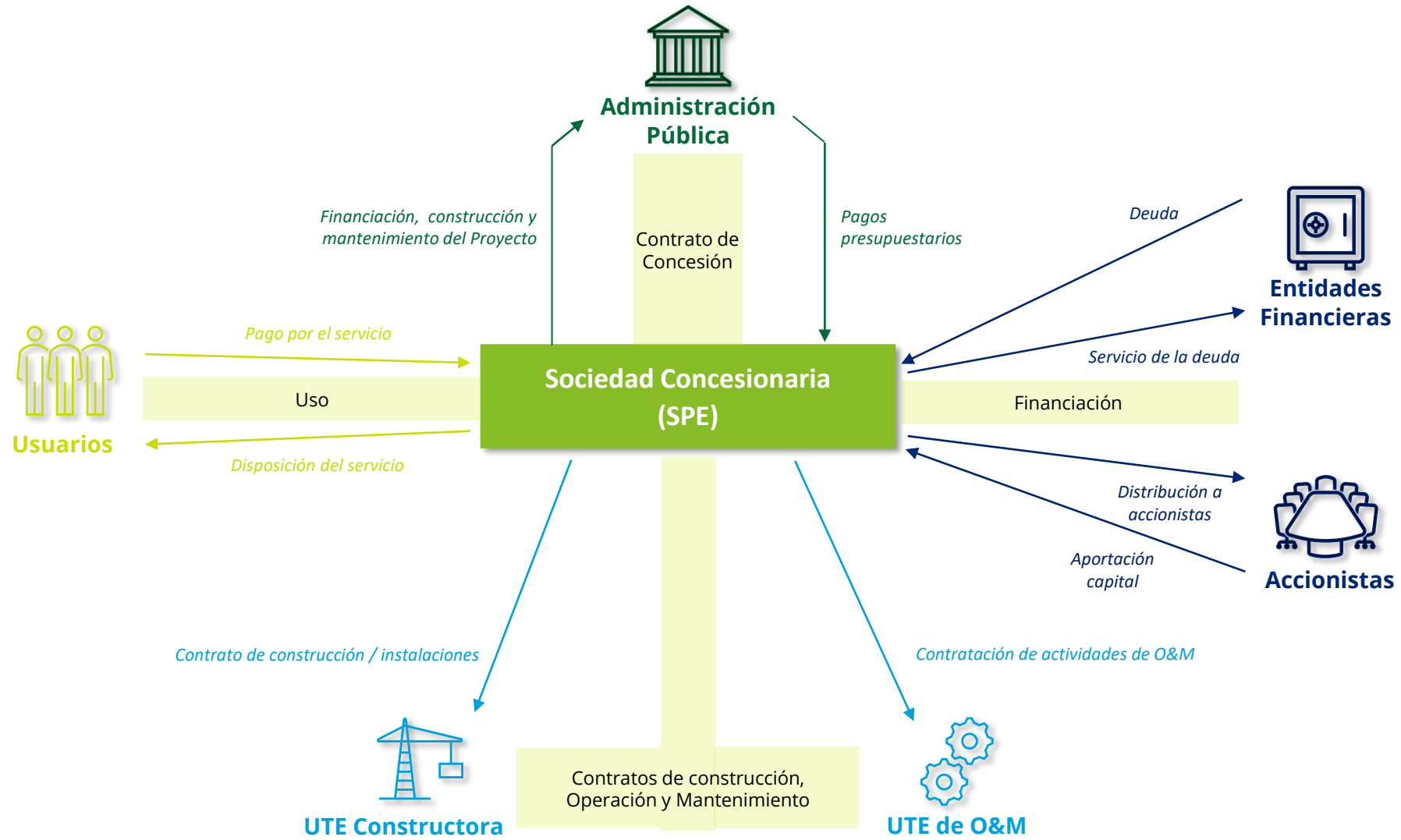


Las **Asociaciones Público-Privadas (APP)**, aparte de presentar ciertas **ventajas** sobre el modelo tradicional, como un **reparto de riesgos más eficiente** o la **equidad intergeneracional**, introdujeron al **sector privado en la financiación** de los proyectos de infraestructuras, supliendo parte del déficit.

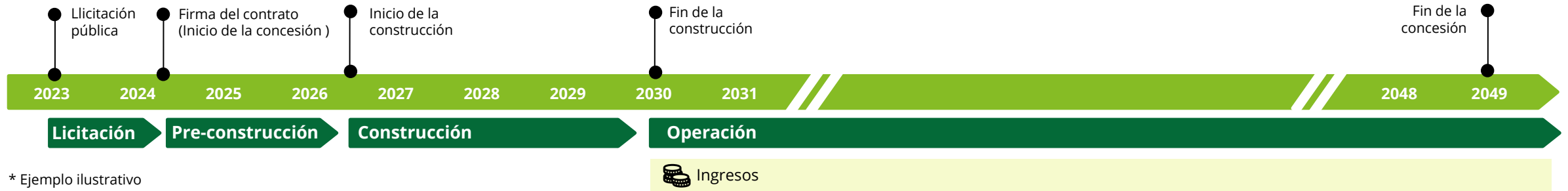
Los **proyectos** de infraestructuras suelen ser **intensivos en capital y no rentables de inmediato**. En detalle:

- Los proyectos de infraestructura requieren una gran cantidad de inversión inicial para su concepción, diseño, construcción y puesta en funcionamiento.
- Largos períodos de construcción y desarrollo sin generar ingresos inmediatos.
- La rentabilidad se logra a largo plazo, una vez que la infraestructura está en funcionamiento y comienza a brindar sus servicios a los usuarios.

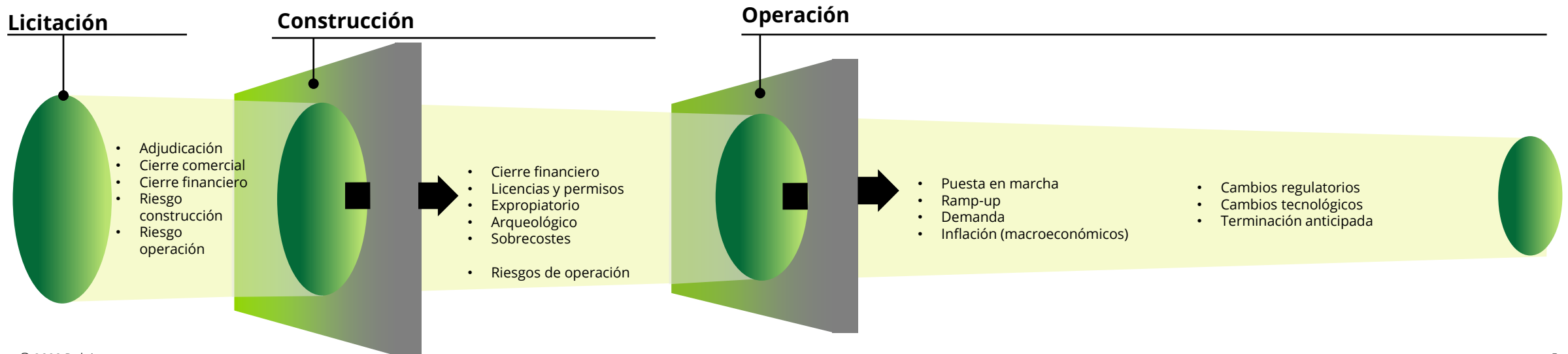
3 | Estructura básica contractual



4 | Evolución de los riesgos a lo largo del ciclo de vida de una infraestructura



Los riesgos de los proyectos de infraestructuras tienden a disminuir a lo largo de su vida de la concesión



5 | Financiación de las Asociaciones Público-Privadas

Históricamente, la financiación de infraestructuras ha estado dominada por las **entidades bancarias en esquema Project Finance**.

- Sistema de financiación **sin recurso** que permite que un determinado proyecto de inversión, dadas sus **posibilidades de generar flujos de caja razonablemente predecibles y sostenibles**, un apalancamiento alto (70-85%).

La crisis financiera y la implementación del nuevo marco regulatorio de aplicación a las entidades bancarias Basilea III impactó en las estrategias de los bancos a la hora de financiar, entre otros, proyectos de infraestructuras, teniendo que recurrir a estructuras de deuda a más corto plazo (*mini-perm*).

- Esta situación se contraponía con las necesidades de este tipo de activos, que tienen ciclos de vida largos.



Por esta razón, aparecieron **alternativas de financiación como pueden ser los Project Bonds**

Permitiendo la entrada de nuevos agentes, como son las compañías aseguradoras o los fondos de pensiones.

El mercado de capitales ha sido una alternativa infrautilizada a la hora de financiar proyectos de infraestructuras en España y ha estado asociada principalmente a procesos de refinanciación de proyectos en fase de operación sin riesgo de construcción.

Los Project Bonds consisten en la emisión de un título de deuda para financiar un proyecto de infraestructuras comprada por un gran número de inversores institucionales en comparación con los medios más tradicionales de financiación de proyectos a través de un préstamo de uno o más bancos comerciales (Project Finance).

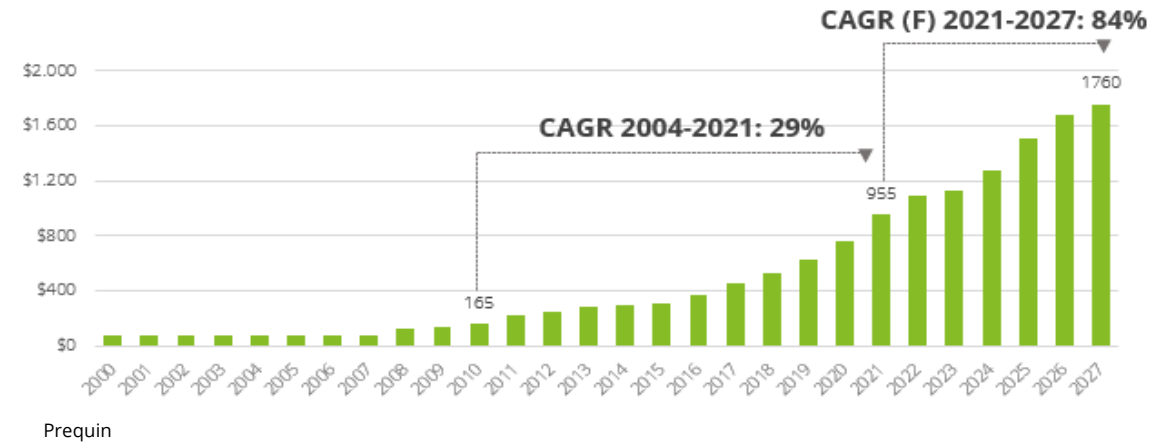
6 | Infraestructuras como asset class para los inversores institucionales

La inversión en infraestructuras a través de fondos es un mercado en rápida **expansión**:

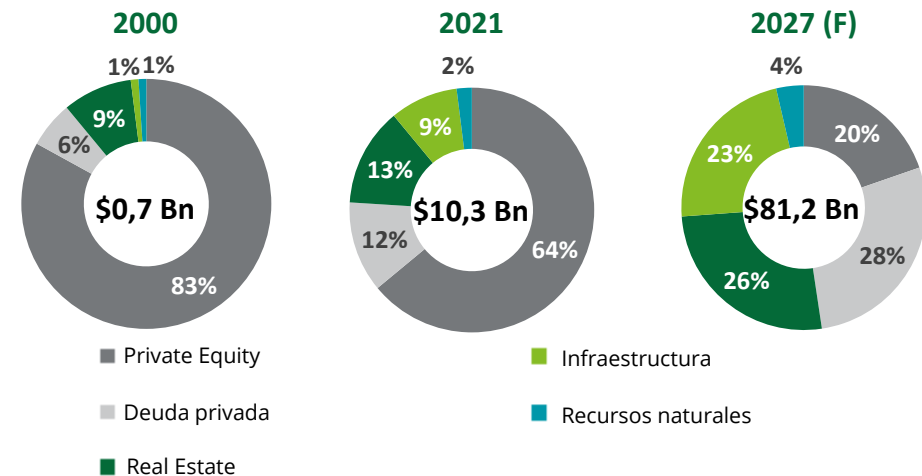
- Entre **2001 y 2021**, las infraestructuras han sido el segmento de capital privado que han experimentado un **crecimiento más acelerado**, creciendo de \$ 7 a \$ 955 miles de millones.
- Estableciéndose como una clase de activo que pesa casi **un 10% en los activos bajo gestión**.
- Se estima un **crecimiento del 84% hasta el año 2027** y que represente un 23% de los activos bajo gestión.
- Los datos reflejan la **confianza de inversores** debido a:
 - Potencial para proveer **retornos a la inversión** al tratarse de un activo **esencial y regulado**.
 - La **protección significativa contra la inflación**, la **diversificación** de la cartera, el potencial de un **flujo estable** y en tiempos volátiles un **rendimiento histórico superior** a otros *asset classes*.

Uno de los principales retos es hacer coincidir la abundante oferta de capital privado con la necesidad de financiación de infraestructuras. Se requiere mecanismos innovadores para atraer el financiamiento privado y reducir el coste de capital.

Activos de infraestructuras bajo gestión (miles de millones de USD)



Activos bajo gestión por el sector privado 2000 vs 2027



7 | Estrategias de los fondos

Sector

Selección de manera estratégica de sectores elegibles: transporte, infraestructura social, medioambiente, etc.

Mecanismo de pago

En función del riesgo a asumir: pago por disponibilidad u otras alternativas con riesgo de demanda (con o sin *track record*).

Momento de entrada

Dependiendo del horizonte temporal del fondo y objetivo de la inversión, se puede acceder en cualquier momento del ciclo de vida de una concesión (licitación, greenfield, brownfield, etc.).

Tamaño del ticket

Monto mínimo de inversión requerido para participar en cada activo.

Participación en el capital

Una participación mayoritaria otorga un mayor control y participación en la toma de decisiones en una empresa, mientras que una participación minoritaria limita este control.

Geografía y divisa

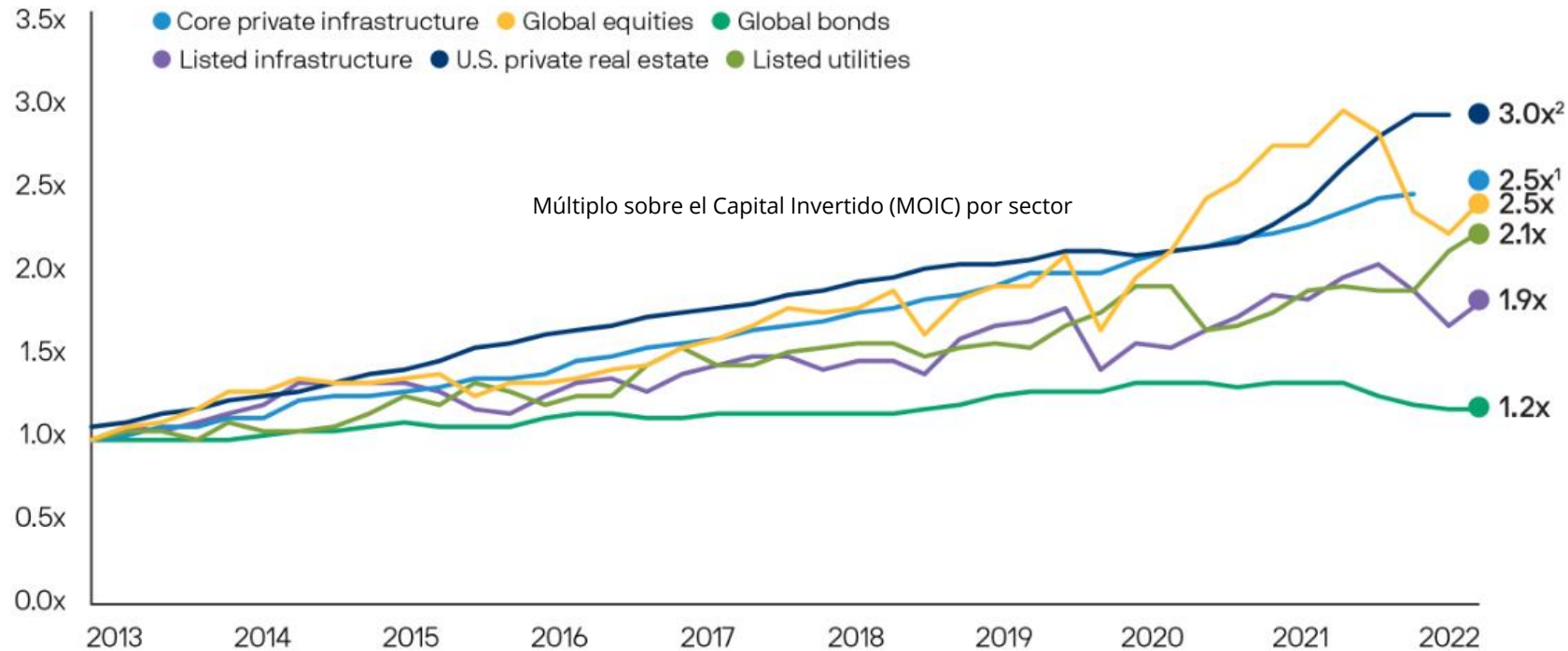
Comprender y aprovechar los atractivos y oportunidades en cada país permite a los inversores definir sus estrategias en relación a la ubicación de los activos y las monedas del mecanismo de pago.

8 | Rentabilidad esperada

Riesgo, rendimiento y rendimiento en efectivo esperados para varios subsectores dentro de la clase de activos de infraestructura privada central en la región de la OCDE, tanto a largo plazo como en perspectiva para 2023

Sector	Evaluación del riesgo relative a largo plazo	Rendimiento efectivo esperado a largo plazo	Rendimiento efectivo esperado para 2023	Rentabilidad esperada a largo plazo	% rentabilidad media 2023
PPP, PFI, social (operacional)	Bajo	2-4%	2-4%	4-6%	5%
Servicios públicos regulados	Bajo - medio	4-6%	4-6%	6-10%	8%
Generación de energía contactada	Bajo - medio	5-8%	6-8%	5-9%	8%
Tren de pasajeros	Medio	4-6%	4-6%	6-10%	8%
Autopistas	Medio	3-6%	3-5%	8-12%	9%
Centros de corriente	Medio	5-8%	4-6%	8-14%	9%
Aeropuertos	Medio	4-6%	2-5%	8-14%	10%
Puertos	Medio - alto	4-8%	2-6%	9-13%	11%
Tren de carga	Medio - alto	3-5%	3-5%	11-15%	12%
Generación de energía comercial –renovables	Alto	3-8%	4-8%	9-13%	12%
Generación de energía comercial – tradicional	Alto	0-5%	2-5%	10-13%	12%
Infraestructura Digital	Alto	5-7%	5-7%	6-13%	10%

9 | Resiliencia de los activos de infraestructura a lo largo de los últimos 10 años



Los datos de infraestructura privada de MSCI solo están disponibles hasta el 30/06/22.
Los datos del NCREIF sobre bienes raíces privados de EE.UU. solo están disponibles hasta el 30/09/2022.

La infraestructura privada previsiblemente mantendrá su resiliencia y seguirá siendo una opción atractiva para los inversores en busca de estabilidad de flujos a largo plazo.

10 | ¿Qué atrae a los inversores financieros al sector de las infraestructuras?



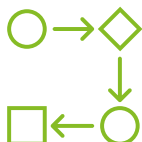
Diversificación del portafolio con activos que ofrecen una menor volatilidad que otros tipos de inversiones como los mercados de renta fija o variable.



Altas barreras de entrada: industrias con restricciones de territorio y requisitos altos de capital.



Flujos de caja a largo plazo estables y relativamente predecibles.



Cobertura de inflación



El sector de las infraestructuras ofrece desde activos con rentabilidades garantizadas hasta otros con riesgos de demanda y una mayor flexibilidad operativa.



Capacidad de invertir en activos reales con altos valores residuales.



Deloitte hace referencia a Deloitte Touche Tohmatsu Limited («DTTL») y a su red global de firmas miembro y sus entidades vinculadas, ya sea a una o a varias de ellas. DTTL (también denominada «Deloitte Global») y cada una de sus firmas miembro son entidades jurídicamente separadas e independientes. DTTL no presta servicios a clientes. Para obtener más información, consulte la página www.deloitte.com.

Deloitte presta servicios de auditoría, consultoría, legal, asesoramiento financiero, gestión del riesgo, tributación y otros servicios relacionados, a clientes públicos y privados en un amplio número de sectores. Con una red de firmas miembro interconectadas a escala global que se extiende por más de 169 países y territorios, Deloitte aporta las mejores capacidades y un servicio de máxima calidad a sus clientes, ofreciéndoles la ayuda que necesitan para abordar los complejos desafíos a los que se enfrentan. Los más de 412.000 profesionales de Deloitte han asumido el compromiso de crear un verdadero impacto.

Esta publicación contiene exclusivamente información de carácter general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro o entidades asociadas (conjuntamente, la “Red Deloitte”), pretenden, por medio de esta publicación, prestar un servicio o asesoramiento profesional. Antes de tomar cualquier decisión o adoptar cualquier medida que pueda afectar a su situación financiera o a su negocio, debe consultar con un asesor profesional cualificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte será responsable de las pérdidas sufridas por cualquier persona que actúe basándose en esta publicación.