

## **RESOLUCIÓN SOBRE LA PROPUESTA DE TARIFAS PARA LOS SERVICIOS COMPLEMENTARIOS PRESTADOS POR LA TERMINAL CATALUNYA, S.A.U. EN LA INSTALACIÓN DEL MUELLE DEL PRAT EN EL PUERTO DE BARCELONA**

**SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**

**STP/DTSP/255/16**

### **Presidenta**

D.<sup>a</sup> María Fernández Pérez

### **Consejeros**

D. Eduardo García Matilla

D. Diego Rodríguez Rodríguez

D.<sup>a</sup> Idoia Zenarrutzabeitia Beldarraín

D. Benigno Valdés Díaz

### **Secretario de la Sala**

D. Miguel Sánchez Blanco, Vicesecretario del Consejo

En Madrid, a 23 de febrero de 2017.

De acuerdo con la función establecida en el artículo 11 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (en adelante, LCNMC), y del artículo 102 de la Ley 38/2015, de 29 de septiembre, del Sector Ferroviario (en adelante, Ley 38/2015), la Sala de Supervisión Regulatoria, emite la siguiente Resolución:

### **PRIMERO.- ANTECEDENTES DE HECHO**

**PRIMERO.-** La Ley 38/2015 modificó sustancialmente el régimen regulatorio aplicable a las instalaciones de servicio ferroviarias, reconociendo el derecho de acceso a todas las empresas ferroviarias e imponiendo nuevas obligaciones a sus explotadores. Por una parte, se modificó la clasificación de los servicios complementarios y auxiliares así como su regulación. En particular, las tarifas de los servicios complementarios y auxiliares, cuando estén prestados por un único explotador, deberán estar orientados a costes más un beneficio razonable. Por otra parte, en relación con la supervisión de las tarifas de los servicios complementarios, la nueva legislación sustituye el régimen de comunicación al Ministerio de Fomento previsto en el artículo 79 de la Ley

39/2003<sup>1</sup> por el procedimiento fijado en el artículo 102 de la Ley 38/2015 que prevé que, de forma previa a su publicación, la CNMC realice un informe, en el plazo de un mes, de las propuestas aprobadas por los explotadores de las instalaciones de servicio, con independencia del titular de las mismas.

**SEGUNDO.-** Con fecha 3 de noviembre de 2016, esta Sala emitió Resolución sobre las propuestas de tarifas para los servicios complementarios prestados en instalaciones de servicio y por la que se adoptan medidas para próximas modificaciones de acuerdo al artículo 11 de la ley 3/2013, de 4 de junio, en la que, entre otras cosas, se fijaba la información mínima a aportar por parte de los explotadores de los servicios complementarios de carga y descarga de unidades de transporte intermodal (en adelante, UTIs) a la vez que se establecía la necesidad de que la tarifa incluya una franquicia de 2 días. Además se recordaba la obligación de transparencia sobre las tarifas impuesta a los explotadores por la Ley 38/2015.

**TERCERO.-** La Terminal Catalunya, S.A.U. (en adelante, TERCAT) comunicó, el 23 de diciembre de 2016 su propuesta tarifaria en relación con los servicios de prestación de los servicios de manipulación de UTIs.

**CUARTO.-** Con fecha 28 de diciembre de 2016 se instó a TERCAT, de conformidad con la citada Resolución 3 de noviembre de 2016, a que completara la información aportada en su escrito inicial, aportando la documentación establecida en el Resuelve Tercero de la misma.

**QUINTO.-** TERCAT aportó la información requerida con fecha 24 de enero de 2017.

**SEXTO.-** Con fecha 9 de febrero de 2017 se requirió a TERCAT información adicional necesaria para realizar el análisis de su propuesta tarifaria, información que fue aportada el 15 de febrero de 2017.

**SÉPTIMO.-** En cumplimiento de lo establecido en el artículo 21.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la CNMC (en adelante, Ley CNMC), con fecha 23 de febrero de 2017, la Sala de Competencia de esta Comisión ha emitido informe sin observaciones a la propuesta de resolución del presente procedimiento.

## **SEGUNDO.- FUNDAMENTOS DE DERECHO**

---

<sup>1</sup> Ley 39/2003, de 17 de noviembre, del Sector Ferroviario.

## I. HABILITACIÓN COMPETENCIAL

Corresponde a esta Comisión informar sobre las propuestas tarifarias de los servicios complementarios prestados en las instalaciones de servicio, independientemente de quien sea su titular, en virtud de la función cuyo ejercicio le atribuyen el artículo 11.12 de la LCNMC y el artículo 102.1 de la Ley 38/2015 al establecerse, en éste último, que dichas tarifas “(...) *serán aprobadas por el explotador de la instalación de servicio, previo informe de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, quien deberá informar en el plazo de un mes*”.

Igualmente, el artículo 11.5 de la LCNMC atribuye a la Comisión velar por que las tarifas ferroviarias cumplan lo dispuesto en sus normas reguladoras y no sean discriminatorias.

Por tanto, la CNMC está habilitada para conocer e informar sobre las propuestas de tarifas para los servicios complementarios realizadas por los explotadores de las instalaciones de servicio ferroviarias.

Dentro de la CNMC, la Sala de Supervisión Regulatoria resulta competente para emitir el presente informe, de conformidad con lo establecido en el artículo 21.2 de la LCNMC.

## II. REGULACIÓN DE LAS TERMINALES FERROPORTUARIAS

La terminal ferroportuaria del Muelle del Prat se encuentra en un espacio de dominio público portuario. De forma preliminar al análisis de la propuesta tarifaria realizada por TERCAT, resulta de utilidad analizar la regulación aplicable a este tipo de terminales. En primer lugar es necesario resaltar que la Ley 38/2015 señala que las infraestructuras ferroviarias de titularidad de una autoridad portuaria en los puertos de interés general y que estén conectadas a las Red Ferroviaria de Interés General (RFIG), formarán parte de ésta, ejerciendo la Autoridad Portuaria como administrador de dichas infraestructuras.

En segundo lugar, el artículo 42.1 de la Ley 38/2015, en su epígrafe g), de conformidad con el artículo 13 de la Directiva 2012/34/UE<sup>2</sup> (en adelante, Directiva RECAST), incluye las instalaciones portuarias vinculadas a actividades ferroviarias dentro de las instalaciones de servicio a los efectos de dicha Ley. Por tanto, **los explotadores** de estas infraestructuras dentro de los

---

<sup>2</sup> Directiva del Parlamento y del Consejo de 21 de noviembre de 2012 por la que se establece un espacio ferroviario europeo único.

puertos **asumen ciertas obligaciones** en relación con el acceso a las mismas incluyendo su provisión en términos no discriminatorios.

Por su parte, el artículo 46 de la Ley 38/2015 también señala que la *“explotación de las instalaciones de servicio ubicadas en los puertos de interés general y la prestación de servicios complementarios y auxiliares en ellas se ajustarán a lo dispuesto en la legislación portuaria”*. En particular, **los servicios complementarios y auxiliares tendrán la consideración de servicios o actividades comerciales**. De acuerdo con la legislación portuaria, estos servicios se prestarán en régimen de concurrencia, por lo que ésta se realizará por terceros o, excepcionalmente, por la Autoridad Portuaria, en ausencia de iniciativa privada

El **régimen definido en la legislación portuaria** en relación con las terminales ferropuarias **no difiere**, salvo por la preferencia por la prestación por terceros, del **aplicable a otras instalaciones de servicio** en general ni a las de propiedad de ADIF o ADIF Alta Velocidad, en tanto que administradores de las infraestructuras, en particular. Efectivamente, el artículo 45 de la Ley 38/2015 establece que la *“prestación de los servicios complementarios y auxiliares (...) podrá ser realizada directamente por el administrador de infraestructuras ferroviarias con sus propios recursos o en régimen de gestión indirecta (...), o bien por otros explotadores, públicos o privados, a su riesgo y ventura”*.

La aplicación de las previsiones incluidas en la **legislación ferroviaria** a las terminales ferropuarias es, además, **necesaria para garantizar un adecuado funcionamiento del sector ferroviario**, dada la importancia de estas infraestructuras, como se señaló en el Informe supervisión del mercado de transporte ferroviario de mercancías (en adelante, Informe de supervisión<sup>3</sup>). Efectivamente, por una parte, debe asegurarse, en línea con lo previsto en la Ley 38/2015, un margen comercial a los explotadores de las instalaciones de servicio, incluidas las situadas en los puertos de interés general, al objeto de que maximicen su uso y diseñen políticas comerciales eficientes. Por otra parte, también debe asegurarse el acceso no discriminatorio y la posibilidad de que un regulador independiente intervenga en caso de conflicto. Esta aplicación consistente de la Ley 38/2015 **a todas las instalaciones de servicio** incluidas en su artículo 42 así como del Anexo II, punto 2.g) de la Directiva RECAST es el único modo de garantizar que la **regulación no introduzca distorsiones** en la prestación de los servicios en las terminales ferroviarias.

---

<sup>3</sup> Informe INF/DTSP/002/16, de 21 de diciembre de 2016.

Por todo lo anterior, esta Sala concluye, en línea con lo señalado por TERCAT en su escrito, que resulta de aplicación a la terminal del Muelle del Prat el artículo 101 de la Ley 38/2015 que establece que la prestación de los servicios complementarios prestados en las instalaciones de servicio estará sujeta al pago de tarifas que, de acuerdo con el artículo 102, *“independientemente de quién sea su titular, serán aprobadas por el explotador de la instalación de servicio, previo informe de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (...)”*. Estas tarifas se fijarán *“al coste que suponga la prestación de los servicios, más un beneficio razonable”*.

Finalmente señalar que, entre los servicios complementarios a que hace referencia el citado artículo 101 de la Ley 38/2015, se encuentra el servicio de carga y descarga de UTIs sobre y desde vagón.

En definitiva, a la vista de lo anterior, **TERCAT es un explotador de una instalación de servicio ferroviario incluida entre las detalladas en el artículo 42 de la Ley 38/2015 que presta el servicio complementario de manipulación de UTIs**, por lo que es el responsable de la aprobación de sus tarifas, observando en todo caso el procedimiento fijado en el artículo 102 de dicha Ley.

### III. PROPUESTA TARIFARIA DE TERCAT

El presente epígrafe tiene por objeto describir la terminal ferroviaria del Muelle del Prat así como el contexto en el que presta sus servicios y la propuesta tarifaria que su explotador, TERCAT, ha comunicado a la CNMC.

#### III.1. La terminal ferropuertaria del Muelle del Prat

Como se ha dicho, el Muelle del Prat es una terminal intermodal que se encuentra en el dominio del Puerto de Barcelona y su explotación recae en TERCAT, propiedad de Hutchinson Ports, filial a su vez del conglomerado multinacional *CK Hutchison Holdings Limited*, que opera un total de 48 puertos a nivel mundial. La terminal está conectada tanto a la RFIG mediante ancho ibérico como a la red de los Ferrocarrils de la Generalitat, si bien está prevista su conexión mediante ancho internacional (UIC).

Esta terminal de contenedores cuenta con 8 vías de doble ancho (ibérico y UIC) con capacidad para trenes de 750 metros de longitud. Además la terminal cuenta con dos grúas pórtico para la carga y descarga de UTIs hacia/desde vagón.

Como se expuso en la Resolución de 7 de febrero de 2017<sup>4</sup>, en el entorno de la ciudad de Barcelona se localiza la terminal intermodal de **Barcelona – Morrot**, propiedad de ADIF y gestionada por la UTE Sefemed así como la segunda terminal de contenedores del propio puerto de Barcelona (APM Terminals). A estas terminales cabe añadir la terminal de **Granollers Mercaderies**, también propiedad de ADIF, dado que no existe en la ciudad de Barcelona ni en sus proximidades, **ningún cargadero privado de uso público** con consideración de terminal intermodal ferroviaria.

La terminal portuaria gestionada por TERCAT recibió, de acuerdo con la información aportada, 2.863 trenes en 2015, manipulando casi 80.000 UTIs, lo que supone más del 50% de su capacidad máxima. Por otra parte cabe señalar que esta terminal **ha incrementado de forma sensible su tráfico en los últimos años**, con crecimientos por encima del 20%. De acuerdo con el Informe de Supervisión, la **cuota ferroviaria del Puerto de Barcelona se situó por encima del 5%**, colocando a este puerto en la parte alta del conjunto de puertos de interés general en lo que se refiere a la participación del ferrocarril en la entrada y salida de mercancías.

### III.2. Condiciones de la licitación del Muelle del Prat

Con fecha 21 de diciembre de 2005, el Consejo de Administración de la Autoridad Portuaria de Barcelona aprobó la convocatoria del concurso para el otorgamiento de una concesión de espacio de dominio público portuario del Muelle del Prat del Puerto de Barcelona. Esta concesión debía de servir de soporte a la prestación de servicios portuarios básicos de manipulación y transporte de mercancías al tráfico de contenedores. El 15 de noviembre de 2006, este mismo Consejo procedió a otorgar la concesión de la Terminal de Contenedores del Muelle del Prat a TERCAT por un periodo de 30 años. Posteriormente, con fecha 23 de septiembre de 2015 se aprobó la extensión en 15 años del plazo inicial de la concesión.

De esta forma, TERCAT no solo es el concesionario de la terminal ferroportuaria del Muelle del Prat sino que también le **permite la prestación de los servicios portuarios básicos** de manipulación y transporte de mercancías al tráfico de contenedores, incluyendo la carga, estiba, descarga, desestiba y transbordo, depósito y transporte horizontal.

La concesión del citado muelle contiene diferentes obligaciones para el concesionario, entre las que se incluye la de habilitar la superficie de la terminal

---

<sup>4</sup> Resolución sobre la propuesta de tarifas para los servicios complementarios prestados por la UTE SEFEMED en la instalación de servicio de Barcelona – Morrot (STP/DTSP/256/16).

de contenedores así como la construcción de la terminal ferroviaria. La inversión acometida por TERCAT en la terminal ferroviaria le supuso, de acuerdo con la información aportada, **[CONFIDENCIAL]** millones de euros.

Por otra parte, en lo que al **régimen tarifario** se refiere, la Condición Segunda, letra j) establece como obligación del operador la de “[A]plicar las tarifas correspondientes a los servicios que preste, respetando las tarifas máximas aprobadas por la Autoridad Portuaria de Barcelona en cada momento según se establece en este Pliego”. La tabla siguiente presenta las tarifas máximas aprobadas para el servicio de manipulación de UTIs en el momento de la adjudicación de la concesión así como la modificación aprobada el 17 de diciembre de 2008 por el Consejo de Administración de la Autoridad Portuaria de Barcelona. Finalmente, el 20 de julio de 2011 este mismo órgano procedió a modificar las tarifas máximas.

**Tabla 1. Tarifas máximas fijadas por la Autoridad Portuaria de Barcelona**

Euros	Contenedores < 32 pies		Contenedores > 32 pies	
	Llenos	Vacío	Llenos	Vacíos
Adjudicación concesión	40,00	35,00	45,00	40,00
Modificación 2008	20,00	15,00	25,00	20,00
Modificación 2011	20,46	15,35	25,58	20,46

Fuente. TERCAT.

### III.3. Tarifas propuestas por TERCAT

TERCAT señala que las tarifas vigentes para la prestación de los servicios de manipulación de UTIs le generan importantes pérdidas que estima, desde 2013, en unos **[CONFIDENCIAL]** millones de euros. Por ello, y a la vista del mandato incluido en el artículo 102.2 de la Ley 38/2015, propone la modificación detallada en la tabla siguiente, al objeto de alcanzar el equilibrio económico de la actividad.

**Tabla 2. Propuesta tarifaria TERCAT para 2017**

Euros	Contenedores < 32 pies		Contenedores > 32 pies	
	Llenos	Vacío	Llenos	Vacíos
Propuesta tarifaria TERCAT servicio manipulación de UTIS	46,05	40,29	51,81	46,05
Variación con respecto a las tarifas vigentes	125%	162%	103%	125%

Las tarifas anteriores se basan, de acuerdo con el explotador, en las **tarifas fijadas en 2006** (ver tabla 1) **actualizadas por el IPC del periodo**.

Éstas incluirían, en el caso de la carga sobre vagón, la recepción del contenedor en la terminal ferroviaria desde la terminal marítima, **hasta 5 días de estancia** y la propia manipulación para la carga en el vagón. Para la descarga desde vagón, además de la propia manipulación, incluirían el almacenaje del contenedor también con **5 días de estancia** y su entrega desde la terminal ferroviaria a la marítima.

Para estancias superiores a este periodo se aplicarían las siguientes tarifas:

**Tabla 3. Tarifas para el almacenaje de UTIs**

<i>Euros/día</i>	<b>Contenedores &lt; 32 pies</b>	<b>Contenedores &gt; 32 pies</b>
Primeros 5 días	0	0
Día 6 a 7	2	4
Día 8 a día 14	5	10
Día 15 a día 21	10	20
Día 22 a día 28	15	30
Día 29 a día 42	20	40
Más de 42 días	40	80

Finalmente, TERCAT señala que las tarifas anteriores harían coherente el sistema dado que **equipararían las tarifas de carga y descarga de todos los sistemas de transporte**. Efectivamente, las tarifas aplicables para la carga de contenedores sobre camión y viceversa ascienden a los 46,04 euros/UTI, frente a su equivalente ferroviario de 20,46 euros/UTI.

#### IV. VALORACIÓN DE LA PROPUESTA TARIFARIA

Como se ha señalado anteriormente, el artículo 102 de la Ley 38/2015 establece que las tarifas de los servicios complementarios deberán estar orientadas a los costes más un beneficio razonable. En el presente epígrafe se analizará la propuesta tarifaria, a la vista de los costes presentados por TERCAT, realizándose una valoración de la misma.

##### IV.1. Costes de prestación del servicio complementario de manipulación de UTIs en la terminal ferroportuaria del Muelle del Prat

Entre la documentación aportada, TERCAT ha presentado el balance de ingresos y costes relacionados directamente con la explotación de los servicios de manipulación de UTIs, que se muestra a continuación:

**Tabla 4. Estructura de costes e ingresos de TERCAT en la terminal ferroportuaria del Muelle del Prat**  
**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

Fuente. TERCAT.

En primer lugar cabe señalar que, de acuerdo con TERCAT, en los costes presentados en la tabla anterior **no se han incluido aquéllos compartidos entre la actividad ferroviaria y portuaria**. En segundo lugar, al contrario de la estructura de costes de otros explotadores, TERCAT no afronta costes de alquiler de la instalación ni cuotas variables a abonar al propietario si bien, por el contrario, imputa a esta actividad la **amortización de las obras** que debió acometer para construir la propia terminal así como **el mantenimiento de las infraestructuras ferroviarias**. Asimismo, en este caso, el explotador también ha debido invertir en la **maquinaria para realizar la manipulación de las UTIs**.

En la tabla anterior se observa que los costes se han incrementado en el último año, si bien el tráfico lo ha hecho en una mayor proporción, lo que ha supuesto que el coste por UTI manipulada se haya reducido hasta los **[CONFIDENCIAL]** euros para el periodo enero-agosto de 2016, esto es, aproximadamente un **[CONFIDENCIAL]**% menos que a finales de 2015.

Para evaluar el cumplimiento de lo establecido en el artículo 102 de la Ley 38/2015, de forma preliminar se han extrapolado, en línea con el ejercicio realizado por TERCAT, los ingresos que se obtendrían en 2016 aplicando la nueva propuesta tarifaria. Como se observa en la tabla siguiente, el ingreso medio ascendería a **[CONFIDENCIAL]** euros por UTI manipulada.

**Tabla 5. Estimación del ingreso medio previsto por UTI para 2016 con las tarifas propuestas**  
**[CONFIDENCIAL]**

Fuente. Elaboración propia a partir de los datos aportados por TERCAT.

De la tabla anterior puede concluirse que el ingreso medio por UTI, aplicando la propuesta de tarifas comunicada por TERCAT se situaría, al contrario de lo que sucede con las tarifas vigentes, claramente por encima de los costes medios observados para el mismo periodo, con un margen sobre ingresos del **[CONFIDENCIAL]**%.

A este importe cabría añadir los **ingresos adicionales que obtendría esta instalación por el almacenaje de las UTIs**. TERCAT ha aportado los datos de costes de gestión de la terminal ferroviaria en el Muelle del Prat por lo que cabe imputar los ingresos no solo de las actividades de manipulación de UTIs sino también de almacenaje para obtener una visión realista de la rentabilidad que obtendría este explotador. En este sentido, la CNMC requirió la información sobre estancias medias, obteniéndose que casi el **[CONFIDENCIAL]**% de las UTIs permanecían un periodo entre 2 y 7 días mientras que el **[CONFIDENCIAL]**% lo hacía por un periodo superior a 7 días.

Por otra parte, TERCAT no ha aportado estimaciones sobre la evolución del número de UTIs que podría gestionar en 2017, que es cuando se aplicaría su propuesta tarifaria. Sin embargo cabe señalar que este explotador prevé un crecimiento en el número de trenes recibidos del **[CONFIDENCIAL]**%. En este contexto, y atendiendo a que la estructura de costes de este explotador es fija en un **[CONFIDENCIAL]**%, se estima que el coste medio por UTI de 2017 se situaría en torno a los **[CONFIDENCIAL]** euros por UTI, cifra muy similar a la señalada en la Tabla 4 para el periodo enero-agosto 2016.

Por otra parte, a los efectos de este análisis, se ha considerado un reparto de las UTIs en relación con las estancias y características (tamaño y lleno/vacío) igual al del 2015, el último facilitado por el explotador. El margen estimado se detalla en la tabla siguiente que, como se observa, se incrementaría ligeramente con respecto al previsto con los datos de 2016:

**Tabla 6. Estimación del resultado de TERCAT en 2016 y 2017 en relación con la actividad de la terminal ferroviaria**  
**[CONFIDENCIAL]**

Fuente. Elaboración propia a partir de los datos aportados por TERCAT.

A la vista del beneficio esperado, esta Sala debe analizar, de conformidad con el artículo 102 de la Ley 38/2005, si resulta razonable.

## **IV.2. Razonabilidad del beneficio propuesto por TERCAT**

De forma preliminar a la evaluación de las tarifas de TERCAT, cabe señalar que **la definición de beneficio razonable es indeterminada**, dejando un amplio margen de interpretación. En ausencia de la orden del Ministro de Fomento prevista en el citado artículo 102 de la Ley 38/2015 y que debería desarrollar el marco general tarifario de estos servicios, esta Sala considera que debe evaluarse la consistencia de la metodología de cálculo aplicada por el explotador para realizar su propuesta, el contexto en el que se aplicarán las mismas así como la rentabilidad esperada del capital empleado en comparación con un mercado competitivo.

### *IV.2.1. Metodología aplicada por TERCAT para el cálculo de las tarifas*

TERCAT señala que su propuesta tarifaria se ha estimado a partir de la actualización, de acuerdo con el IPC, de las tarifas vigentes en 2006. Por su parte, como ya se ha señalado, el artículo 102 de la Ley 38/2015 establece claramente que las tarifas de los servicios complementarios deben basarse en sus costes de prestación. Esta Sala considera que, si bien es cierto que algunos de los costes subyacentes pueden estar influidos por la evolución general de los precios, el elemento relevante para **el cálculo de la propuesta tarifaria debe ser, en todo caso, los costes incurridos de la empresa.**

A este hecho cabe añadir que la **diferenciación** que realiza TERCAT de sus tarifas **no está justificada en los costes subyacentes**. Así, si bien la manipulación de contenedores de mayor tamaño o llenos podría suponer unos mayores costes, los conceptos de mayor peso en su estructura, como personal o amortizaciones, no varían en función del peso de la UTI, por lo que **las diferencias propuestas por este explotador**, a juicio de esta Sala, **no están justificadas**.

En este mismo sentido, las tarifas de manipulación de UTIs aprobadas para las instalaciones analizadas en el marco de la citada Resolución de 3 de noviembre de 2016 no distinguen en función de los criterios anteriores. Igualmente, las tarifas de la terminal de contenedores del Puerto de Valencia tampoco diferencian sus tarifas por tamaños de contenedor o si éste está lleno o vacío, siendo la tarifa máxima de 43,38 euros/UTI<sup>5</sup>. Por tanto, **la propuesta tarifaria de TERCAT no es comparable**, en este sentido, **a las de otros explotadores de terminales intermodales**.

#### *IV.2.2. Márgenes en el contexto del transporte de mercancías por ferrocarril*

A la hora de analizar el **beneficio razonable**, esta Sala **considera que es necesario contextualizarlo** en el marco del **sector ferroviario** en general y del **transporte de mercancías por ferrocarril** en particular. El gráfico siguiente muestra el margen sobre ingresos de diferentes agentes, calculado como el ratio de resultado de explotación entre ingresos.

#### **Gráfico 1. Margen sobre ingresos de agentes presentes en el sector ferroviario (2015) [CONFIDENCIAL]**

Fuente. Elaboración propia a partir de los datos aportados por las empresas.

De acuerdo con el gráfico anterior, **los márgenes observados son reducidos** siendo, de media y excluyendo aquellas empresas con resultados negativos, del 4,2% para las empresas ferroviarias de mercancías, del 5% para RENFE Viajeros, del 5,5% para ADIF Alta Velocidad y en torno al 10% para los explotadores de las terminales intermodales.

Cualquier análisis sobre el **beneficio razonable** de un explotador deberá, necesariamente, considerar el **contexto de la actividad en que se desarrolla** y, por tanto, las magnitudes anteriores. Como se observa, **el margen que**

---

<sup>5</sup> Esta tarifa puede verse incrementada si la carga/descarga se realiza fuera del horario de apertura de la terminal.

**obtendría TERCAT está claramente por encima de los resultados de otros explotadores y del resto de agentes del sector.**

#### *IV.2.3. Estimación del beneficio razonable mediante la aplicación del coste medio ponderado del capital*

De forma adicional a las apreciaciones anteriores, en **términos económicos**, el beneficio razonable también podría definirse como el nivel de beneficio (beneficio operativo o EBIT) que obtendría una empresa en un mercado competitivo. Este beneficio debería ser suficiente para retribuir a los accionistas y a los prestamistas de la empresa, esto es, debería cubrir el coste de capital.

Por tanto, se debe asumir que la empresa debería ser capaz de alcanzar una tasa de **rentabilidad razonable sobre el capital que emplea** para prestar los servicios objeto de regulación (en este caso los servicios complementarios de manipulación de UTIs).

En la práctica, en el ámbito de la regulación sectorial, la mayoría de los países europeos considera que el beneficio razonable es aquél que cubre el coste de capital en que incurre la empresa en la prestación de los mencionados servicios, es decir, que **el beneficio razonable equivaldría a una rentabilidad similar al coste de capital**. Esta definición del beneficio razonable permite:

- Compensar el coste de oportunidad de la inversión para asegurar un incentivo a la misma.
- Garantizar que no existen distorsiones en los mercados producidos por prácticas discriminatorias o anticompetitivas.
- Proteger a los consumidores de precios excesivos.

En este sentido, para calcular el beneficio razonable, entendido como el coste de capital, el **método más comúnmente utilizado y aceptado es el Coste Medio Ponderado del Capital** (WACC, en terminología inglesa). Actualmente, la CNMC estima dicho coste con una metodología que es común entre los distintos sectores objeto de regulación, en particular, el sector aeroportuario y de las telecomunicaciones. Igualmente, **otros reguladores ferroviarios también aplican esta aproximación para estimar el beneficio razonable** en el contexto de las terminales ferroviarias, como el alemán<sup>6</sup> o francés.

---

6

[https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Downloads/EN/Rail/Studies/Summary2016report.pdf;jsessionid=9375468E2101049C5194BF698C976744?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Downloads/EN/Rail/Studies/Summary2016report.pdf;jsessionid=9375468E2101049C5194BF698C976744?__blob=publicationFile&v=2)

La explicación de esta metodología así como su cálculo se presenta en detalle en el Anexo de la presente Resolución. Sobre la base de la metodología aplicada por la CNMC a otros sectores regulados aplicada al contexto de las terminales de servicio ferroviario, el **coste medio ponderado de capital** y, por tanto, el beneficio razonable a aplicar en la valoración de las tarifas de los servicios complementarios estaría comprendido en un rango entre el **6,8% y el 7,4%**.

TERCAT facilitó la inversión realizada en la terminal ferroviaria que, como se ha comentado anteriormente ascendió a **[CONFIDENCIAL]** millones de euros así como el inmovilizado neto en 2015, que ascendió a **[CONFIDENCIAL]** millones de euros. Por tanto, la **rentabilidad económica prevista** para dicho ejercicio, de acuerdo con los valores obtenidos en la Tabla 6 anterior, **ascendería al [CONFIDENCIAL]%,<sup>7</sup> cifra superior al coste de capital estimado anteriormente y que, en su parte más elevada ascendía al 7,4%**.

Por tanto, aplicando la metodología del coste de capital ponderado o WACC para aproximar el beneficio razonable, cabe concluir que **las tarifas propuestas por TERCAT no son coherentes con lo establecido en el artículo 102 de la Ley 38/2015**.

## V. CONCLUSIONES

De acuerdo con lo establecido anteriormente, esta Sala considera que:

- 1) **TERCAT** es un explotador de una terminal situada en una zona de dominio portuario. Además, en cuanto explotador de una terminal de servicio incluida entre las especificadas en el artículo 42 de la Ley 38/2015, **debe someter sus tarifas al procedimiento detallado en el artículo 102 de dicha Ley** en relación con los servicios complementarios de manipulación de UTIs.
- 2) Las **tarifas vigentes** para el servicio de manipulación de UTIs en la terminal del Muelle del Prat en el Puerto de Barcelona **están por debajo de los costes subyacentes de su prestación**, de acuerdo con los datos aportados por TERCAT y presentados en la tabla 4 anterior.
- 3) Sin embargo, **la propuesta tarifaria de TERCAT no se considera consistente con lo dispuesto en el artículo 102 de la Ley 38/2015**. Esta Sala considera, por una parte, que la **propuesta podría no estar basada en los costes de prestación** dado que: i) la metodología

---

<sup>7</sup> Para calcular la rentabilidad económica se ha tomado el margen calculado en la Tabla 6 anterior y se ha dividido por el inmovilizado neto comunicado por el explotador.

utilizada por TERCAT, actualizando las tarifas vigentes en 2006 por el IPC, no se corresponde necesariamente con la evolución de los costes subyacentes que afronta el explotador y; ii) TERCAT no ha justificado, en base a diferencias en los costes de prestación, las tarifas propuestas por la manipulación de UTIs de más o menos de 32 pies así como llenas o vacías.

- 4) Por otra parte, el **beneficio que obtendría este explotador** con las nuevas tarifas **no sería razonable**, tal y como prevé el artículo 102 de la Ley 38/2015, al superar claramente los márgenes observados en el sector ferroviario así como el coste de capital calculado para estas actividades de acuerdo con la metodología utilizada por la CNMC.

Por todo cuanto antecede, la Sala de Supervisión Regulatoria de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia,

### RESUELVE

**Único.-** Informar desfavorablemente las propuestas tarifarias comunicadas por TERCAT en relación con el servicio complementario de carga y descarga de unidades de transporte intermodal sobre y desde vagón establecidos en el punto 18 del Anexo I de la Ley 38/2015.

La presente Resolución agota la vía administrativa, no siendo susceptible de recurso de reposición, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 36.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio. Puede ser recurrida, no obstante, ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional en el plazo de dos meses, de conformidad con lo establecido en la disposición adicional cuarta, 5, de la Ley 29/1998, de 13 de julio.

## ANEXO. ESTIMACIÓN DE LA WACC PARA LAS TERMINALES DE SERVICIO FERROVIARIO

### A. Metodología de estimación del coste medio ponderado (WACC)

El WACC se calcula atendiendo a la siguiente fórmula:

$$WACC = k_e * \frac{E}{D + E} + k_d * (1 - t) * \frac{D}{D + E}$$

Dónde:

$k_e$ : Coste de los recursos propios

$k_d$ : Coste de los recursos ajenos

$E$ : Valor de los fondos propios

$D$ : Valor de la deuda

$t$ : Tipo impositivo

Asimismo, en relación a la estimación del coste de los **recursos propios** ( $k_e$ ), la metodología aplicada por la CNMC se sustenta en la **aplicación de la teoría *Capital Asset Pricing Model (CAPM)***, según la cual, la rentabilidad exigida por un inversor a un activo determinado estará en función del riesgo sistemático (aquel no eliminable por la diversificación) que implica la inversión en dicho activo. En este sentido, la rentabilidad de dicho activo vendrá determinada por la tasa libre de riesgo más una prima adicional que compense al inversor por asumir un mayor riesgo. Esta prima vendrá determinada por la rentabilidad esperada de mercado y la beta del activo, que representa la sensibilidad de dicho activo a los movimientos del mercado (riesgo sistemático o no diversificable):

$$k_e = R_f + \beta_l * P_{rm}$$

Dónde:

$R_f$ : Tasa libre de riesgo

$\beta_l$ : Beta apalancada

$P_{rm}$ : Prima por riesgo de mercado

### B. Estimación del coste de capital aplicable a las instalaciones de servicio ferroviario

En base a la metodología anterior, a continuación se realiza una estimación de cada uno de los parámetros que componen la fórmula del WACC con el objetivo de obtener el beneficio razonable (coste de capital) a aplicar en la valoración de las tarifas de los servicios complementarios.

En la estimación se ha tomado en consideración la experiencia internacional, la metodología aplicada por esta Comisión en otros sectores regulados y las características específicas del negocio objeto de supervisión regulatoria.

- **Coste de la deuda**

Se considera que, desde un **punto de vista regulatorio**, las mejores opciones para el cálculo de la deuda se obtendrían de la **rentabilidad de emisiones recientes de la empresa regulada o de comparables** con una calificación crediticia similar. Asimismo, alternativamente a la rentabilidad de las emisiones, se podría utilizar el *Interest Rate Swap* (IRS) y el *Credit Default Swap* (CDS) correspondiente.

No obstante, estas opciones, en la práctica, no están disponibles en el caso de los explotadores de las terminales intermodales. Por una parte, estas empresas, en general, **no realizan emisiones de bonos** que se puedan considerar como referencia **ni tampoco disponen de CDS cotizados**, por lo que no habría información disponible. Por otra parte, **las empresas comparables** analizadas y que se enumerarán cuando se analice el coste de los recursos propios, disponen de calificaciones crediticias según las distintas agencias de *rating* incluidas en el grupo de *investment grade*<sup>8</sup>, lo que **no las hace comparables desde el punto de vista de su solvencia con los explotadores de las instalaciones de servicio ferroviarias**.

Teniendo en cuenta las limitaciones anteriores, así como la variabilidad del tamaño y características de los explotadores de las mencionadas instalaciones, la opción elegida para calcular el coste de la deuda ha sido **aproximar el coste medio real de la misma a partir de un rango de valores**. Este rango toma como valor suelo la referencia del coste de la deuda de los comparadores utilizados para la estimación del coste de los fondos propios y, como techo, el tipo medio de interés recogido por el Banco Central Europeo correspondiente al periodo abril-septiembre 2016 para las pequeñas y medianas empresas en España<sup>9</sup>.

- **Coste de los recursos propios**

En la estimación del coste de los recursos propios, como se ha mencionado anteriormente, la metodología utilizada por la CNMC y comúnmente aceptada

---

<sup>8</sup> Las principales agencias de rating, Moody's, Standard and Poor's y Fitch consideran en el grupo de "*Investment Grade*" únicamente aquellas empresas con una capacidad adecuada desde el punto de vista de su solvencia.

<sup>9</sup> Ver informe del Banco Central Europeo:

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201611.en.pdf?862f53698b8f84e198d67572453c4465>

es el modelo CAPM con el siguiente enfoque metodológico de estimación de cada parámetro.

### **Tasa libre de riesgo** ( $R_f$ )

Tal y como se estableció en el informe emitido por la Sala de Supervisión Regulatoria sobre el documento de Regulación Aeroportuaria (DORA)<sup>10</sup>, la mejor estimación del coste del **Bono español a 10 años** es la propia cotización de la deuda en mercados secundarios. No obstante, con el objetivo de tomar en consideración la volatilidad existente en los mercados se utiliza **la media de cotizaciones y no un valor puntual**.

Un periodo razonable para evitar distorsiones coyunturales en los mercados, en el contexto económico actual sería utilizar una **media de 6 meses**. Este es el periodo que se utiliza, asimismo, para el cálculo de la rentabilidad del bono en otros sectores regulados por la CNMC.

No obstante, si se pretende estimar prospectivamente esta tasa de libre de riesgo, en la medida en que el coste de capital, para el caso concreto de las tarifas de los servicios complementarios pretende aproximar el beneficio razonable en el marco de un plan de negocio que se asimile a la duración de los contratos o concesiones, una alternativa metodológica a aplicar sería tomar **la cotización implícita actual del Bono español a 10 años**.

A este respecto, en el sector aeroportuario se utilizó la media del tipo *spot* y del implícito a 5 años del Bono Español a 10 años.

### **Beta**

Sobre este parámetro cabe destacar que existen dos betas que se han de distinguir: la del activo o desapalancada que no incluye la estructura de capital y la apalancada que toma en consideración la estructura financiera (proporción deuda y recursos propios):

- **Beta de los Activos** ( $\beta_u$ ). En relación a este parámetro se considera que el único enfoque aplicable sería el de comparables, ya que no sería posible obtener directamente la beta de los explotadores de las instalaciones ferroviarias, por no ser ninguno de ellos empresas cotizadas.  
La selección de comparables se debe hacer con unos criterios mínimos que incluyan al menos, según lo aplicado por la CNMC en otros

---

<sup>10</sup> Ver expediente STP/DTSP/180/16.

sectores: (i) empresa de un sector comparable; (ii) disponer de liquidez en el mercado para estimar las betas; (iii) que coticen en el mercado europeo.

Debido a que no existen comparables directos en la actividad de prestación de los servicios complementarios, se han utilizado actividades comparables en otros sectores de actividad: gestores de infraestructuras y concesionarios de autopistas, puertos y empresas logísticas de carácter multidisciplinar. Cabe destacar que tanto **estos sectores** como la **metodología** de comparadores son utilizadas por **otros reguladores europeos para la estimación del beneficio razonable** en el contexto de las terminales ferroviarias.

La estimación de la beta de los activos se ha realizado con datos semanales de 5 años de cada uno de los comparadores seleccionados respecto al índice local aplicando el ajuste de Blume<sup>11</sup> y desapalancando posteriormente el valor obtenido con la estructura de capital y tipo del impuesto de sociedades propio de cada comparador.

Finalmente, con estas betas de cada comparador se realiza una media simple con la que se obtiene la beta de los activos “sectorial”.

- **Beta apalancada** ( $\beta_l$ ). La beta apalancada se calcula, a partir de la beta del activo del punto anterior y del nivel de apalancamiento de referencia de la actividad que se obtiene a partir del apalancamiento de los comparables seleccionados, mediante la fórmula:

$$\beta_l = \beta_u + \frac{D(1-t)}{E} \beta_u$$

Dónde:

$\beta_l$ : Beta apalancada

$\beta_u$ : Beta desapalancada

$D$ : Deuda

$E$ : Recursos propios

$t$ : Tipo impositivo

Por tanto, la beta apalancada se obtiene partiendo de la beta de los activos o desapalancada con el procedimiento descrito anteriormente y apalancándola con un factor de reapalancamiento ( $D/E$ ), que es la

---

<sup>11</sup> El ajuste de Blume se realiza ponderando por 2/3 la beta estimada y por 1/3 la beta teórica de mercado que es igual a 1.

media de apalancamiento de los comparadores seleccionados a la que se aplica el tipo nominal español vigente del impuesto de sociedades.

### **Prima de riesgo** ( $P_{rm}$ )

En relación a este parámetro, no relacionado con el sector objeto de regulación sino con la rentabilidad que exigen los inversores (interés) a un país para comprar su deuda soberana en comparación con la que exigen a otros, **se utilizará la prima calculada por la CNMC para el ejercicio 2017**, y que corresponde a la media de dos estudios de reconocido prestigio, de actualización periódica y con datos disponibles en relación a España y Europa (Dimson, Marsh y Staunton<sup>12</sup> y Fernández<sup>13</sup>).

- **Apalancamiento**

El valor del apalancamiento se calcula tomando el valor de la deuda ( $D$ ) financiera en libros de los comparadores y, en el de los recursos propios, la capitalización bursátil de los mismos, obteniendo el apalancamiento final mediante una media simple del apalancamiento de cada comparador.

Cabe destacar que esta metodología de apalancamiento es la que se utiliza tanto en el cálculo de la beta desapalancada como para el posterior reapalancamiento y en la ponderación del coste de la deuda y los recursos propios.

### **C. Propuesta de coste del capital para los explotadores de las instalaciones ferroviarias**

Aplicando los criterios de estimación para los distintos parámetros expuestos anteriormente, a continuación se muestra un cuadro resumen con los valores estimados de los distintos parámetros y la estimación del coste medio ponderado del capital resultante de los mismos.

---

<sup>12</sup> Dimson, E, Marsh, P. y Staunton, M. (2015). *Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook and Yearbook 2015*.

<sup>13</sup> Fernandez, P., Ortiz, A. y Acín, I. (2015) *Discount Rate (Risk-Free Rate and Market Risk Premium) used for 41 countries in 2015: a survey*. IESE Business School.

**Tabla 7. Coste medio ponderado del capital instalaciones servicio ferroviario**

	Estimación	Criterio
Coste deuda a.i.	2,0-4,0%	Aproximación al coste real de la deuda
Tipo impositivo ( $T$ )	25%	Tipo impositivo del Impuesto de Sociedades
Coste deuda d.i.	1,5-3,0%	
Apalancamiento ( $\frac{D}{D+E}$ )	30%	Media de apalancamiento de comparadores (SIAS, Eiffage, Ferrovial, Vinci, Abertis Infraestructuras, Hamburguer Hafen, Piraeus Port, Vopak, Maersk, Kuehne/Nagel, Eurotunnel Group) en la que $E$ es la capitalización de mercado y $D$ es la deuda financiera a corto y largo plazo
Coste medio de capital ponderado d.i.	5,1-5,6%	
Coste recursos propios	6,7%	
Tasa libre de riesgo ( $R_f$ )	2,1%	Media del tipo <i>spot</i> y del implícito a 5 años del Bono Español a 10 años. Los valores del <i>spot</i> y del implícito se obtienen de la media de los últimos 6 meses
Beta apalancada ( $\beta_l$ )	0,91	Se obtiene a partir de la Beta del activo y del nivel de apalancamiento de los comparadores
Prima de riesgo ( $P_{rm}$ )	5,0%	
Beta desapalancada ( $\beta_u$ )	0,58	Se obtiene a partir de las cotizaciones y el índice local respectivo de cada comparador durante un periodo de 5 años y frecuencia semanal. La beta obtenida de cada comparador se desapalanca con la estructura de capital propia del comparador siguiendo el mismo cálculo que en el caso del apalancamiento. Con las betas desapalancadas individuales de cada comparador se obtiene, con una media simple la beta desapalancada ( $\beta_u$ ) que se toma como referencia

Fuente. Elaboración propia.

Por tanto, en base a la información contenida en la tabla anterior, el coste medio ponderado de capital y por tanto el beneficio razonable a aplicar en la valoración de las tarifas de los servicios complementarios estaría comprendido en un rango entre el **6,8% y el 7,4%**.