

*Jaime Díaz Pérez\**

## RETOS DE LA COLABORACIÓN PÚBLICO-PRIVADA PARA EL DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURAS PÚBLICAS (PPP)

Este artículo pretende aclarar el concepto de colaboración público-privada en el ámbito de las infraestructuras o *Public-Private Partnership*, desmontar mitos acerca de su funcionamiento y profundizar en las implicaciones para la Administración Pública y el sector privado. Veremos el ejemplo de la concesión de obra pública, el contrato de colaboración entre el sector público y el sector privado en España, el modelo *Private Finance Initiative* británico y algunas pinceladas sobre la situación en Norteamérica.

Esta fórmula de licitación busca que la competencia y la experiencia de las empresas privadas genere eficiencia para la Administración y, al mismo tiempo, que el sector privado encuentre una adecuada relación entre riesgo y rentabilidad. Sus principales ventajas e inconvenientes están íntimamente relacionadas con la llamada financiación sin recurso al accionista y con la figura contractual utilizada, pero en la actualidad su éxito pasa necesariamente por reducir la incertidumbre respecto a su tratamiento en las cuentas públicas y encontrar soluciones a la escasez de financiación.

**Palabras clave:** financiación de proyectos, infraestructura, contrato de colaboración.

**Clasificación JEL:** F21, G30.

### 1. Introducción

#### 1.1. Infraestructuras, colaboración público-privada y PPP

Unas infraestructuras públicas en buen estado estimulan el flujo de bienes y servicios, favorecen las relaciones de todo tipo entre los ciudadanos, mejoran el alcance y eficiencia del gasto e inversión públicos y afectan de forma directa al bienestar de la sociedad en su conjunto.

Aunque sea discutible acudir a un mismo término para referirse a activos tan heterogéneos, es

práctica habitual en el sector recurrir al término infraestructura para hacer referencia a una amplia gama de equipamientos o infraestructuras públicas, desde una autopista a un hospital, que tienen como fin último la prestación de un servicio público a largo plazo.

Las Administraciones Públicas de los principales países del mundo prestan especial atención a los programas de desarrollo o rehabilitación de infraestructuras, pero la obligación de acometer inversiones multimillonarias y la búsqueda de mecanismos que aseguren la calidad del servicio público, a menudo de la mano del sector privado, obligan al apoyo y fomento de fórmulas más o menos innovadoras que van más allá de la mera construcción. ▷

\* Responsable de Análisis Económico-Financiero Europa y Nuevos Mercados en la Dirección de Desarrollo Corporativo y de Negocio de Cintra.

Se habla de colaboración público-privada en el ámbito de las infraestructuras para hacer referencia a un amplio abanico de fórmulas de colaboración entre sector público y sector privado con el objetivo de prestar un servicio público a largo plazo. Esta definición, que suele tener distintos matices en cada país, puede llegar a materializarse en verdaderas asociaciones en las que el sector público y el sector privado participan en el capital de una misma sociedad.

En todo el mundo se conoce este concepto como PPP, en referencia a su nombre inglés *Public-Private Partnership*. Podría parecer más correcto traducirlo al español como asociación en lugar de colaboración, pero el primero resulta más alejado del papel tradicional del sector privado en la figura contractual más extendida en España: la concesión de obra pública. En cualquier caso, dado el alcance internacional de este artículo, en adelante se hablará de PPP.

La concesión de obra pública, ampliamente utilizada en España en el sector de autopistas, es la versión española de lo que podríamos llamar el PPP clásico, que incluye financiación, diseño del proyecto, construcción y operación de la infraestructura por parte del concesionario. Esta fórmula de PPP se conoce internacionalmente como DBFO (*Design, Build, Finance and Operate*).

Dentro de los PPP podemos diferenciar tres grandes grupos:

1. Infraestructuras de transporte: carreteras, túneles, puentes, ferrocarriles, puertos, aeropuertos.
2. Infraestructuras sociales: hospitales, colegios, juzgados, prisiones, bibliotecas, centros deportivos, proyectos de regeneración urbanística, etcétera.
3. Infraestructuras medioambientales: tratamiento de agua potable, aguas residuales, residuos.

Los proyectos de energía renovable son susceptibles de entrar en el tercer grupo, no obstante, es normal separar infraestructuras y energía en el sector del *Project Finance* puesto que se trata de un sector con una regulación compleja y muy específica. Los proyectos de energía no suelen entrar en la definición de PPP y no son objeto de este artículo.

## 1.2. Project Finance, el hilo conductor

Un criterio para poder agrupar a este conjunto heterogéneo de activos no es más que el esquema de financiación utilizado: el *Project Finance*. Gran parte de las ventajas e inconvenientes de un PPP están íntimamente relacionados con esta fórmula de financiación.

Al igual que otros términos financieros con origen en el mundo anglosajón, el concepto *Project Finance* no tiene una traducción adecuada al español. Denominarlo financiación de proyectos sería incompleto, ya que todo proyecto o empresa necesita financiarse de una u otra forma. Para llegar a una definición más satisfactoria en español habría que añadir con deuda sin recurso (o recurso limitado) al accionista.

Las principales características del *Project Finance* se resumen en pocos puntos:

- Se establece una sociedad con personalidad jurídica propia cuyo objeto específico es el de promover el proyecto. Los activos de esta sociedad son independientes de los de sus socios promotores, es la llamada sociedad vehículo del proyecto (SVP).
- Gran parte de las necesidades de fondos para financiar la inversión, generalmente entre un 50 y un 90 por 100 del total, provienen de entidades financieras en forma de deuda; se trata por tanto de proyectos con elevado apalancamiento financiero<sup>1</sup>.
- La garantía de los prestamistas consiste básicamente en los flujos de caja generados por el propio proyecto.
- Existen complejos acuerdos contractuales para conseguir una asignación de riesgos equilibrada entre las distintas partes involucradas en el proyecto: socios promotores, administración concedente, entidades financieras, empresa constructora, etcétera. ▷

<sup>1</sup> Apalancamiento financiero: cuando se financia parte de los activos de un proyecto o empresa con deuda, lo que implica unos costes financieros fijos, la posible mejora del rendimiento económico afectará positivamente a los inversores más que proporcionalmente (efecto palanca) debido a que la deuda se sigue remunerando al mismo coste. Un mayor apalancamiento financiero implica más riesgo y, por tanto, mayor variabilidad de la tasa de rendimiento del accionista, por eso sólo es recomendable en proyectos de inversión con ingresos muy estables.

– El proyecto suele estar sometido al análisis de asesores independientes en varios ámbitos (financiero, legal, técnico, etcétera) que verifican una alta probabilidad de cumplimiento de las principales hipótesis y, por tanto, una alta probabilidad de devolución de la deuda. Además, las entidades financieras suelen imponer una rigurosa disciplina de control y gestión de los resultados del proyecto.

Así pues, entre las ventajas del *Project Finance* podríamos destacar: la necesidad de una inversión de capital relativamente pequeña por parte de los socios promotores en comparación con el tamaño del proyecto, el elevado endeudamiento eleva la expectativa de rentabilidad del accionista, el control riguroso de la gestión y riesgos del proyecto, debido sobre todo al seguimiento de las entidades financieras y la correcta asignación de los riesgos del proyecto, gracias a un conjunto de acuerdos contractuales entre las partes.

Entre sus principales inconvenientes se podrían citar: la alta complejidad contractual y estructuración financiera, que dilata los plazos; el alto coste de la financiación sin recurso al accionista frente a la financiación pública directa, por sus propias características y por los gastos asociados; y, por último, debido al coste y tiempo asociado al proceso de estudio y cierre financiero, hay un volumen de inversión por debajo del cual esta fórmula no suele interesar (en el entorno de 25 o 30 millones de euros).

El *Project Finance* es una fórmula de financiación para proyectos que cumplen una serie de características, no es una alternativa cuando la financiación tradicional no sirve.

### 1.3. Modalidades de PPP

Dentro de la definición de PPP caben multitud de modelos que se traducen en distintas fórmulas contractuales. A continuación profundizaremos en algunos de ellos.

*Contrato de concesión de obra pública.* Regulada por la Ley 30/2007, de 30 de octubre, de Contratos del Sector Público (LCSP), la concesión de

obra pública es la figura clásica de PPP en España, utilizada habitualmente para infraestructuras de transporte. Esta ley fija las condiciones de la relación entre concedente y concesionario, quien normalmente se encarga de la construcción, financiación y operación de la infraestructura.

*Acuerdos de concesión de servicios.* Denominación utilizada por el Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC, por sus siglas en inglés) para referirse a acuerdos a largo plazo entre el sector público y el sector privado, en los que la Administración Pública controla o regula tanto los servicios prestados como su precio y controla cualquier derecho residual significativo de la infraestructura. Esta idea de «control» por parte de la Administración es clave para el tratamiento contable de los PPP, como veremos más adelante.

*Asociación público-privada.* Es la traducción literal del PPP inglés. «Asociación» implica la constitución de una verdadera sociedad entre actores públicos y privados y va más allá, por tanto, de la relación concedente-concesionario típica del modelo concesional español. El Proyecto de Ley de Economía Sostenible contempla la figura «sociedad de economía mixta» en la que concurre capital público y privado.

*Private Finance Initiative (PFI).* Fórmula de PPP utilizada en el Reino Unido durante los últimos 15 años, en virtud de la cual más de cien Administraciones Públicas a distintos niveles han licitado más de 700 proyectos en más de 20 sectores, incluyendo sanidad, educación, transportes, vivienda social, gestión de aguas residuales, cultura e incluso proyectos de regeneración urbana.

Como su propio nombre indica, el PFI parte de la idea de aprovechar el acceso a la financiación del sector privado para acelerar la creación y renovación de infraestructuras públicas. Desde el inicio del PFI se han conseguido más de 56.000 millones de libras de financiación privada y en la actualidad aproximadamente un 10 por 100 de la inversión en infraestructuras del Gobierno británico se articula a través de esta fórmula. ▷

En el PFI, es común que el socio privado asuma la responsabilidad de diseñar, financiar, construir, mantener y operar la infraestructura dentro de los estándares de calidad y servicio definidos previamente por la Administración a cambio de un canon y asume penalizaciones si dichos estándares no se cumplen, tanto mayores cuanto mayor es la gravedad de las faltas y menor la rapidez de respuesta para solucionar los problemas. Gracias al PFI, se puede decir que el Reino Unido es el único Estado con verdadera experiencia en PPP de infraestructura social.

*Contratos de colaboración entre el sector público y el sector privado.* Surge en España en el marco de la Ley 30/2007 de Contratos con el Sector Público (LCSP) con la intención de incorporar los PPP en sentido amplio al ordenamiento jurídico español. Sin embargo, su única novedad fue la importación del concepto anglosajón *Value for Money*, que la LCSP define en su artículo 118 como un «análisis comparativo que justifique la utilización de dicha fórmula en términos de obtención de mayor *valor por precio*, de coste global, de eficacia o de imputación de riegos, los motivos de carácter jurídico, administrativo, económico y financiero que recomiendan esta fórmula de contratación».

Desde el principio no quedó claro cuándo el contrato de colaboración entre el sector público y el sector privado es de aplicación, dónde está el límite entre esta figura y la de concesión de obra pública ni por qué el análisis de obtención de mayor *valor por precio* no se aplica a la concesión. De hecho, el plazo máximo del contrato de colaboración público-privada, 20 años, se considera ampliable a los 40 de las concesiones cuando «el régimen aplicable sea el propio de los contratos de concesión de obra pública» (artículo 290 LCSP).

Para tratar de corregir esta ambigüedad, el Proyecto de Ley de Economía Sostenible recoge una modificación de la redacción del artículo 11 de la LCSP y define el contrato de colaboración entre el sector público y el sector privado como «aquellos contratos en que una Administración Pública o una entidad pública empresarial u organismo similar

de las comunidades autónomas encarga a una entidad de derecho privado, por un periodo determinado en función de la duración de la amortización de las inversiones o de las fórmulas de financiación que se prevean, la realización de una actuación global e integrada que, además de la financiación de inversiones inmateriales, de obras o de suministros necesarios para el cumplimiento de determinados objetivos de servicio público o relacionados con actuaciones de interés general, comprenda alguna de las siguientes prestaciones: (i) la construcción, instalación o transformación de obras, equipos, sistemas, y productos o bienes complejos, así como su mantenimiento, actualización o renovación, su explotación o su gestión; (ii) la gestión integral del mantenimiento de instalaciones complejas; (iii) la fabricación de bienes y la prestación de servicios que incorporen tecnología específicamente desarrollada con el propósito de aportar soluciones más avanzadas y económicamente más ventajosas que las existentes en el mercado; y (iv) otras prestaciones de servicios ligadas al desarrollo por la administración del servicio público o actuación de interés general que le haya sido encomendado».

Otra novedad importante de este proyecto de ley es la mención expresa a la fórmula de retribución del contratista, que «consistirá en un precio que se satisfará durante toda la duración del contrato, y que podrá estar vinculado al cumplimiento de determinados objetivos de rendimiento», lo que supone un claro guiño al PFI británico.

## 2. Tratamiento de los PPP

La implicación del sector privado en empresas de carácter público tiene una larga tradición en los países miembros de la Unión Europea. Debido a la necesidad de optimizar la utilización de los recursos económicos y mejorar la calidad de los servicios públicos han surgido en los últimos años nuevas fórmulas de colaboración entre el sector público y privado. ▷

Hay varias razones que animan a los Gobiernos a informar sobre el impacto de dichas fórmulas de colaboración en las cuentas públicas. El tratamiento de los PPP depende del objetivo que se persigue a la hora de presentar la información; por un lado, el enfoque estadístico de Eurostat está dirigido a la planificación macroeconómica, comparación internacional, planificación y control. Por otro lado, el enfoque contable pone el énfasis en el buen gobierno, la transparencia y la gestión financiera.

Curiosamente, como veremos a continuación, este aspecto aparentemente formal no sólo ha sido una fuente de confusión e incertidumbre para el desarrollo de los PPP en las últimas décadas sino que sigue suponiendo uno de los principales retos.

### 2.1. El impacto de los PPP en las cuentas públicas: el enfoque de Eurostat

Los Estados miembros de la Unión Europea están obligados a preparar las cuentas nacionales en un formato común definido en el Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas (*ESA 95, European System of Integrated Economic Accounts*), que debe respetar la regulación europea y las limitaciones que impuso el Pacto de Estabilidad y Crecimiento del Tratado de Maastricht.

En 2004 Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea, sentó las bases para el tratamiento en las cuentas públicas de los PPP. Este criterio es clave porque afecta directamente al cumplimiento de las restricciones de déficit (menos del 3 por 100 del PIB) y deuda pública (menos del 60 por 100 del PIB) en los Estados miembros. Por ejemplo, en caso de que el régimen económico de un PPP estuviese basado en pagos del concedente, si no formase parte del balance de la Administración sólo tendría consecuencias en el gasto corriente de la misma (sólo afectaría al déficit). Por el contrario, si la infraestructura formase parte del balance de la Administración la inversión para su construcción sería formación bruta de capital fijo y, por tanto, impactaría en el déficit, mientras

que la deuda obtenida para financiar la inversión engrosaría el saldo de deuda pública.

Según Eurostat, un PPP no formará parte del balance de la Administración Pública cuando se considere que se han transferido al sector privado la mayoría de los riesgos asociados al mismo, entendiendo como tal la transmisión total del riesgo de construcción y la transmisión total o bien del riesgo de demanda o bien del riesgo de disponibilidad.

Se trata de un enfoque centrado en la idea de transmisión de riesgos del sector público al sector privado, pero resulta ambiguo porque se basa en el concepto no cuantificable de «mayoría» y porque distintos países de la UE utilizan distintas metodologías para valorar la mencionada transmisión de riesgos. En el apartado 2.4 veremos qué se entiende por riesgo de demanda o disponibilidad.

### 2.2. El enfoque contable: IFRIC 12

Las oficinas estadísticas de los Estados de la UE se han basado tradicionalmente en unas cuentas públicas elaboradas de acuerdo con el enfoque de transmisión de riesgos que acabamos de ver. Recientemente, sin embargo, el IFRIC<sup>2</sup> ha propuesto una serie de recomendaciones, conocidas como IFRIC 12, en el ámbito de lo que llaman acuerdos de concesión de servicios que pone el énfasis en el concepto de control de la infraestructura, independientemente de la titularidad legal del proyecto.

Esta interpretación contable define las principales características de un acuerdo de concesión de servicios:

- La infraestructura se utiliza para prestar un servicio público, que es controlado y regulado por el sector público. ▷

<sup>2</sup> El IFRIC (International Financial Reporting Standards Committee) o CINIIF (Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera) es una organización privada independiente que revisa, en estrecha colaboración con los comités nacionales similares, dentro del contexto de las actuales Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el marco conceptual de IASB (International Accounting Standards Board), las situaciones de contabilidad que puedan recibir un tratamiento divergente o inadecuado en ausencia de una orientación autorizada, con objeto de llegar a un consenso sobre el tratamiento contable adecuado.

- Existe un acuerdo contractual entre concedente y concesionario a muy largo plazo, casi siempre por encima de los 25 años.

- El concesionario es quien presta los servicios, que generalmente consisten en el diseño, construcción, financiación y operación de la infraestructura.

- La remuneración del concesionario tiene lugar durante todo el plazo del acuerdo en que la infraestructura esté prestando el servicio para el que fue concebida (normalmente, queda excluida la fase de construcción).

- Al terminar el plazo de la concesión, el concesionario devuelve la infraestructura al concedente (reversión de la infraestructura a la Administración).

La lógica que hay detrás de este enfoque está en que si una Administración Pública promueve la construcción de una infraestructura, define las características de funcionamiento de la misma y controla el valor residual de la infraestructura, entonces «controla» el activo y por tanto tiene que figurar en su balance, incluso en el caso de que el sector privado asuma la mayoría de los riesgos del proyecto.

### **2.3. Retos asociados al tratamiento de los PPP**

El enfoque de Eurostat tiene como objetivo informar a nivel macroeconómico, de acuerdo con normas estadísticas internacionales, para la supervisión, control, planificación macroeconómica y comparación internacional. El enfoque de IFRIC 12 busca un tratamiento uniforme a nivel estatal, está dirigido a la clasificación de PPP a nivel microeconómico y tiene como objetivo fomentar prácticas de buen gobierno y mejorar la gestión financiera de la Administración.

Uno y otro criterio no comparten el mismo objetivo y, sin embargo, chocan. La mayoría de los países de la UE se está planteando adoptar el criterio de control en la presentación de sus cuentas, lo que implica que la práctica totalidad de los PPP entraría a formar parte del balance de la Administración,

aportando todavía más presión en el cumplimiento de las restricciones de déficit y deuda pública. Alemania, por ejemplo, ha decidido utilizar únicamente el criterio de control a pesar del impacto negativo en déficit y deuda pública. El Reino Unido, por su parte, utiliza el criterio de transmisión de riesgos con fines estadísticos y el de control con fines contables, lo que genera dificultades para conciliar la disparidad de criterios y requiere mayores recursos. Algunos bancos centrales han aconsejado la adopción del criterio de control por parte de Eurostat para dar mayor transparencia a los compromisos fiscales futuros de los Gobiernos.

Sea como fuere, parece claro que si Eurostat adopta el criterio de control en aras de una mayor armonización estará poniendo una barrera al crecimiento de los PPP por un mero cambio de tratamiento, a menos que se redefinan las restricciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. No parece razonable que un cambio de criterio suponga un freno para programas de infraestructuras económicamente factibles y que generan valor para la Administración Pública.

### **2.4. Clasificación de los PPP en función de los ingresos**

En línea con el enfoque de Eurostat, es habitual clasificar los PPP en dos grupos en base al riesgo al que están sujetos sus ingresos: esquemas de pago por disponibilidad o esquemas de demanda.

Ciertas infraestructuras, por su naturaleza, prestan servicios públicos que no suelen ir asociados al pago por parte del usuario. En estos casos, el socio privado suele financiar, construir y mantener la infraestructura, asumiendo los riesgos de tales actividades a muy largo plazo, pero sin prestar el servicio público propiamente dicho, como por ejemplo hospitales, escuelas o juzgados (infraestructura social en general).

También puede darse el caso de que los servicios públicos objeto de un PPP no sean susceptibles de obtener una remuneración por el usuario ▷

que permita que la inversión sea económicamente sostenible, normalmente debido a inversiones multimillonarias como ocurre con las infraestructuras ferroviarias de alta velocidad.

La viabilidad económico-financiera de los PPP descritos en los dos párrafos anteriores responderá siempre, total o parcialmente, a un esquema de *pagos por disponibilidad*. Se llama así porque los pagos, realizados por la Administración que adjudica el contrato, están condicionados al cumplimiento de unos criterios de disponibilidad y calidad que han sido definidos con detalle en los contratos entre la Administración y el socio privado adjudicatario. Los pagos por disponibilidad suelen estar sujetos a un sistema complejo de penalizaciones, tanto mayores cuanto mayor es la gravedad de las faltas y menor la rapidez de respuesta.

El riesgo de obtención de ingresos en un pago por disponibilidad estará asociado a la capacidad del operador para cumplir todos los requisitos de disponibilidad y calidad durante la operación y, en última instancia, a la capacidad de la Administración Pública para afrontar los pagos a los que se ha comprometido. En la práctica, se trata de un esquema de ingresos muy estable.

Conceptualmente, en el otro extremo tenemos los PPP asociados a *riesgo de demanda*, es decir, aquellas infraestructuras que, en teoría, pueden ser económicamente viables gracias al cobro de una tarifa al usuario, cuyo ejemplo más evidente son las autopistas de peaje.

Esta fórmula tiene múltiples ventajas: no tiene coste económico para la Administración, se construyen infraestructuras de alta calidad con unas condiciones controladas por el sector público, se descongestionan las alternativas 100 por 100 públicas y el coste de la infraestructura lo acaba pagando solamente aquel que está dispuesto a hacerlo. Sin embargo, los esquemas de demanda no son aplicables a la mayoría de sectores y están expuestos a un elevado riesgo de variaciones en los ingresos por causas no directamente controlables por quien opera la infraestructura (por ejemplo, está demostrada la correlación entre el tráfico de las

autopistas de peaje y la evolución económica del país).

En un término medio entre disponibilidad y demanda se encuentra el *pago en la sombra*. En este esquema, sujeto a riesgo de demanda, los ingresos dependerán del número de usuarios que utilicen la infraestructura pero es la Administración concedente la que paga una tarifa por cada usuario. Se trata de una fórmula relativamente habitual en autopistas, el llamado peaje en la sombra, que se suele mover dentro de unos niveles máximo y mínimo predefinidos por un sistema de «bandas» que limitan tanto el riesgo como la rentabilidad.

Es habitual encontrar PPP con esquemas de ingresos mixtos, en los que conviven varios de los esquemas arriba mencionados. También es habitual que una Administración trate de optimizar la implicación del sector privado para darle más protagonismo en la gestión del contrato. Un buen ejemplo es el llamado *Modelo Alzira* que se utilizó en el Hospital de la Ribera en Alzira, que implica la gestión integral de una infraestructura sanitaria pública por parte de una compañía privada, incluyendo la prestación de servicios sanitarios.

Otro ejemplo muy interesante que busca dar protagonismo a la eficiencia del operador privado, en este caso en las autopistas de peaje, son los llamados *Managed Lanes* o autopistas con tarifa dinámica, que surgieron en el Estado norteamericano de Texas como mecanismo para la gestión de la demanda de carreteras en entornos urbanos con alta congestión. Los *Managed Lanes* son vías de pago situadas en carreteras muy saturadas donde está asegurada una velocidad mínima preestablecida, con total libertad tarifaria para el operador privado con objeto de estimular la demanda en función del nivel de congestión. Cuanto más aumenta el volumen de tráfico en los carriles rápidos, y en consecuencia la velocidad se acerca a la mínima preestablecida, más se incrementa el precio de los peajes para evitar un exceso de vehículos que puedan ralentizar los carriles rápidos. Este esquema se centra en la optimización del riesgo de tráfico; no se fija por ley la tarifa ni su evolución en el ▷

tiempo, por tanto, son mucho más eficientes para usuarios y operadores. El control total de la política tarifaria por parte del operador contribuye significativamente a la viabilidad de los proyectos.

¿Qué esquema de ingresos es mejor? Cada uno encaja dentro de un tipo de infraestructura con objeto de obtener el máximo valor en la prestación de un servicio público e intentar minimizar o eliminar el coste para las Administraciones. Cuando la infraestructura no es viable mediante el cobro al usuario, el contrato se adjudicará por lo general a la empresa o consorcio que minimiza el valor actual<sup>3</sup> de los pagos de la Administración durante toda la vida del contrato.

No se puede olvidar, sin embargo, que actualmente el acceso a la financiación es uno de los principales problemas para el desarrollo de los PPP. Un esquema de ingresos estable y predecible como los pagos por disponibilidad mejora la viabilidad financiera puesto que ofrece más confianza a los proveedores de deuda, que no hay que olvidar que aportan la mayoría de los fondos que hacen posible un PPP.

### 3. La financiación, condición necesaria

El desarrollo de las fórmulas de colaboración público-privada va de la mano de un mercado financiero estable y potente. Hace pocos años las entidades financieras estaban sometidas a una tremenda competencia para conseguir prestar deuda tipo *Project Finance*, pero la crisis financiera ha transformado por completo la situación. Muchos bancos, que hasta hace pocos años eran muy activos en la financiación de infraestructuras, se han retirado por completo de esta actividad o se han concentrado en su mercado de origen.

En los últimos años hemos podido presenciar un endurecimiento de los términos y condiciones de la financiación, especialmente en los proyectos asocia-

dos a riesgo de demanda, debido a la necesidad de aumentar el apoyo al proyecto por parte de los accionistas, que cada vez deja más obsoleto el concepto de «deuda sin recurso al accionista» y a un creciente conservadurismo en la estimación de variables de todo tipo (costes de operación, tráfico, inflación) que limita el importe de deuda que un proyecto puede obtener.

#### 3.1. La importancia de organismos públicos e instituciones multilaterales

En la actualidad, una demanda cada vez mayor de inversión en infraestructuras coincide con una oferta de recursos financieros en mínimos. Ante este panorama, organismos públicos e instituciones multilaterales desempeñan un papel bisagra crucial para mejorar la viabilidad financiera de muchos proyectos, sobre todo cuando hay grandes inversiones.

Instituciones multilaterales como el Banco Europeo de Inversiones (BEI) o el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) juegan un papel decisivo en grandes proyectos de infraestructuras en Europa. Por su parte, hoy por hoy el éxito del cierre financiero de grandes proyectos de infraestructuras en Estados Unidos está directamente relacionado con la obtención de los llamados préstamos TIFIA (*Transportation Infrastructure Finance and Innovation Act*) del Gobierno federal, que ofrecen deuda subordinada cuyo repago está supeditado al repago del resto de financiación ajena y con condiciones muy ventajosas en términos de tipo de interés y periodo de carencia.

En España, el Programa Extraordinario de Infraestructuras de Transporte (PEIT) del Ministerio de Fomento, que tiene como objetivo acometer inversiones en infraestructuras de transporte por valor de 17.000 millones de euros en los próximos años, será respaldado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) con un 20 o 30 por 100 de la financiación, mientras que se espera una implicación importante del BEI. Otra medida importante pueden ser ayudas públicas directas como las planteadas en ▷

<sup>3</sup> El valor actualizado neto o VAN es un procedimiento para la valoración de proyectos de inversión que pone en valor presente una serie de flujos de caja futuros en función de un tipo de descuento predefinido.

los proyectos de Adif (Administrador de Infraestructuras Ferroviarias), que tiene previsto realizar subvenciones durante la fase de construcción por el 40 por 100 del coste de la inversión.

### 3.2. *El desarrollo de los mercados de capitales*

En las últimas décadas la deuda bancaria ha demostrado su eficacia en la financiación de proyectos de infraestructuras por su capacidad para adaptarse a la complejidad de cada mercado y a los distintos perfiles de riesgo. Sin embargo, últimamente la falta de liquidez de los mercados interbancarios y el enfoque de los bancos a no financiar más allá del medio plazo genera ineficiencia e incertidumbre porque obliga a sucesivas refinanciaciones durante la vida del proyecto. Además, la tendencia de las entidades financieras hacia esquemas de ingresos con poco riesgo (generalmente pagos por disponibilidad, a veces con pagos mínimos garantizados) y la exigencia de garantías adicionales a los accionistas limita el alcance de la financiación bancaria y reduce el mercado de proyectos financiables.

La manera de mitigar el impacto de esta situación pasa por fomentar el desarrollo de los mercados de capitales como fuente alternativa de financiación, una segunda vía complementaria a la deuda bancaria. Las emisiones de bonos requieren un marco estable, se estructuran a largo plazo, generalmente tienen un coste más reducido y son una alternativa de financiación menos flexible que la deuda bancaria.

Tradicionalmente, los mercados de capitales han tenido un papel mucho más relevante en Norteamérica que en Europa, debido principalmente a una presencia más significativa de fondos de pensiones privados con interés en invertir a largo plazo. El único ejemplo significativo en Europa es el Reino Unido, con experiencia en los mercados de capitales desde el lanzamiento de los PFI en la década de los noventa. En la última década más de la mitad de los grandes proyectos de infraestructuras británicos (inversión por encima de 200 millones de libras) se han financiado con emisiones de bonos.

Debido al perfil del inversor que suele suscribir las emisiones de bonos, las dos cualidades imprescindibles para facilitar la entrada en los mercados de capitales son el acceso a información y la demostrable robustez del proyecto. Para que la colocación de una emisión de bonos en el mercado de capitales tenga alta probabilidad de éxito debe tener una garantía adicional.

Antes de la crisis financiera, tanto la calificación crediticia como la intermediación la aportaban las llamadas «aseguradoras *monoline*», pero el efecto de los préstamos *subprime* norteamericanos debilitó tremendamente su posición y nadie ha ocupado su puesto. Actualmente, para que una emisión de bonos tenga cierta garantía de éxito se considera que debe ser calificada como mínimo como «grado de inversión» (*Investment Grade*) por las agencias de valoración de riesgos de crédito o *rating*, lo que implica cumplir una serie de parámetros y ratios difícilmente accesibles para proyectos que no sean rentables y seguros.

Una vez más, es probable que la iniciativa de organismos públicos e instituciones multilaterales sea la que dé el empujón necesario a los mercados de capitales. La Comisión Europea y el BEI han anunciado recientemente el llamado Bono Europeo de Proyectos 2020 (*Europe 2020 Project Bond*), que parece que se va a materializar en la prestación de avales para mejorar el *rating* de una potencial emisión de bonos por parte de los promotores de infraestructuras, facilitando el acceso a la financiación de inversores institucionales, compañías aseguradoras y fondos de pensiones.

### 3.3. *Retos para la financiación de infraestructuras*

Como ya se ha señalado anteriormente, la iniciativa de organismos públicos tendrá un papel protagonista en la financiación de PPP, tanto mayor cuanto mayor es la inversión, ya sea en forma de subvenciones directas a la construcción o a la operación, préstamos de organismos multilaterales, tanto *senior* ▷

como subordinados<sup>4</sup>, avales públicos a favor de prestamistas y bonistas e, incluso, financiación directa del Estado.

La licitación de proyectos arrastra todavía fórmulas enfocadas a entornos de gran competitividad financiera poco acordes con la situación actual. Hay mucha menor liquidez que hace unos años y, debido a los problemas de los bancos para obtener fondos a largo plazo en los mercados interbancarios, el plazo de los préstamos para proyectos de infraestructuras se ha reducido drásticamente. Las Administraciones deberían adoptar medidas para adecuar los procesos de licitación a los nuevos riesgos, por ejemplo, compartir el riesgo-beneficio de refinanciación para compensar la incapacidad del mercado financiero de ajustar los plazos de la deuda a los plazos de los proyectos.

Otra opción sería adecuar los procesos de licitación a la nueva realidad a través de fórmulas donde encaje mejor la financiación procedente de los mercados de capitales, ya sea mediante el apoyo público directo (incentivos fiscales, avales públicos) o aportando otro tipo de medios (intermediarios con técnicas propias de los mercados de capitales, procesos de licitación que tengan en cuenta las peculiaridades de las emisiones de bonos, términos contractuales en línea con las prácticas internacionales para facilitar las inversiones extranjeras, etcétera).

En algunos países europeos es habitual recurrir a fórmulas que comparten el riesgo y rentabilidad y, por tanto, pueden facilitar la viabilidad de un proyecto. Por ejemplo, la NRA (*National Roads Authority*), organismo encargado de las licitaciones de autopistas en Irlanda, cubre el riesgo de variaciones de tipo de interés entre la fecha de presentación de una oferta y el cierre financiero, pero comparte con el promotor el beneficio resultante de una mejora de condiciones financieras fruto de una refinanciación (mecanismo llamado *Refinancing Gain Sharing*).

<sup>4</sup> La Deuda Senior es un tipo de deuda que tiene prioridad respecto a las demás fuentes de financiación en el orden de prelación de pagos. La Deuda Subordinada es aquella cuyo repago está subordinado al de los acreedores ordinarios y ofrece una rentabilidad mayor que la Deuda Senior a cambio de perder prioridad de cobro.

En todo caso, el sector de las infraestructuras en Europa se va a enfrentar en los próximos años a una situación delicada por motivos estrictamente financieros: mientras los Gobiernos no dudan en anunciar grandes planes de inversión en nueva infraestructura, los proyectos existentes tienen préstamos pendientes de refinanciación por valor de más de 85.000 millones de euros entre los años 2014 y 2015 (según estimaciones de Standard & Poor's); es el llamado muro de refinanciación o *Refinancing Wall*.

Parece improbable que en los próximos años haya financiación suficiente en el sistema y todos consigan un trozo del pastel.

#### 4. Los PPP en el mundo

En el mundo desarrollado hay multitud de enfoques frente a los PPP. A continuación veremos algunas pinceladas acerca de tres casos interesantes: el modelo concesional español, pionero en el desarrollo de las infraestructuras de transporte; el modelo PFI británico, único mercado verdaderamente desarrollado de PPP en infraestructura social; y la situación actual de los PPP en Estados Unidos y Canadá.

##### 4.1. Las concesiones en España: ¿caso de éxito?

El modelo de concesión de obra pública en España se considera exitoso porque desde hace décadas se han licitado un buen número de proyectos, está basado en un marco regulatorio estable y los plazos de licitación son bajos, lo que reduce los costes de oferta y aumenta la concurrencia.

A partir de la década de los sesenta, fruto del marco que establecía la ley de concesiones de 1960 y de los planes de desarrollo de los principales corredores del país, se fomentó la figura de la concesión para las autopistas de peaje y se aprobaron otras ayudas estatales, por ejemplo avales del Estado como garantía para las entidades financieras. En los años setenta se consolidó el modelo ▷

concesional de autopistas de peaje como medio de mejora de la red y el peaje al usuario como base de la viabilidad de las nuevas vías, pero en los ochenta y principios de los noventa el Gobierno abandonó este modelo y se centró en un plan de autovías libres de pago (Plan de Carreteras del Estado 1984-1991).

En todo este tiempo hubo dos momentos particularmente delicados: las dificultades para las concesionarias durante la crisis del petróleo de 1973 y el rescate por parte del Estado en 1984 de las concesiones problemáticas AUDENASA, AUDASA y AUCALSA, cuya integración fue el origen de la Empresa Nacional de Autopistas (ENA), privatizada de nuevo en 2003.

Entre 1996 y 2004 el Ministerio de Fomento lanza su Plan de Autopistas de Peaje, que supone casi 1.000 kilómetros adicionales de autopistas. En el periodo 1996-2000 se licitan las autopistas Alicante-Cartagena, Ávila-Segovia, Estepona-Guadiaro, León-Astorga, Santiago-Alto de Santo Domingo y Radiales de Madrid (2, 3, 4 y 5). En 2004 se licitan las autopistas Madrid-Toledo, Ocaña-La Roda, Cartagena-Vera, Circunvalación de Alicante y Málaga-Las Pedrizas. Eran tiempos de buena situación económica y clima de confianza en España, los pliegos valoraban positivamente la agresividad en las ofertas, los promotores exigían al proyecto rentabilidades demasiado bajas para el perfil de riesgo de los proyectos y contaban con la complicidad de las entidades financieras para llevar al límite la estructura financiera del proyecto.

La mayoría de las concesiones de esta última fase han resultado ser un problema para la Administración concedente, socios promotores, empresas constructoras y entidades financieras. La clave para que una autopista de peaje resulte rentable es que la realidad no sea muy distinta de lo que se previó en la oferta, principalmente en lo relativo a costes de inversión, tráfico, costes de operación, inflación y condiciones financieras. Los tráfico han sido muy inferiores a los previstos (agravado por la crisis económica), se han tenido que pagar tremendos sobrepagos por expropiaciones y el coste de la obra civil

no siempre se ha ajustado a lo presupuestado. Por si fuera poco, en algunos casos se han construido vías alternativas que no estaban previstas o se han mejorado las vías existentes, lo que resta interés a la opción de peaje.

Los promotores de las sociedades concesionarias tienen que hacer sistemáticamente nuevas aportaciones de fondos propios para cubrir los costes, multitud de entidades financieras están atrapadas en proyectos que no les retribuyen lo planeado y la Administración no ve la manera de solucionar el problema sin pagar grandes sumas de dinero. A continuación veamos algunos ejemplos de titulares de prensa que evidencian lo comentado anteriormente:

– La sociedad concesionaria de la autopista AP-41 Madrid-Toledo, participada por Comsa, Azvi, Sando y Banco Espíritu Santo, reclama 420 millones de euros y ha llevado al Ministerio de Fomento hasta el Tribunal Supremo para tratar de salvar la concesión de la quiebra (*Cinco Días*, 25 mayo, 2010).

– FCC y OHL, constructoras de Radial 3 y Radial 5, presentan una demanda en los tribunales contra Accesos de Madrid (la concesionaria de ambas radiales) en la que reclaman a ésta 331 millones de euros (*Expansión*, 10 diciembre, 2010).

– La autopista Cartagena-Vera, participada por Ploder, Global Vía, Bancaja, CAM y Cajamar ha presentado un contencioso-administrativo contra el Ministerio de Fomento, en la Audiencia Nacional, en busca de compensaciones por los sobrepagos de construcción y por los tráfico muy alejados de las previsiones (*Cinco Días*, 15 febrero, 2011).

Para tratar de solucionar esta situación, el Ministerio de Fomento ha aprobado la llamada Cuenta de Compensación para algunas autopistas de peaje con problemas, que implica la concesión de préstamos participativos por la diferencia entre los ingresos reales de la autopista y el 80 por 100 de los ingresos recogidos en el Plan Económico-Financiero aprobado por la Administración. Esta medida alivia la situación, pero está limitada a su aprobación presupuestaria (80 millones de euros ▷

en 2011) y su horizonte temporal es de tan sólo 3 años. Es decir, no se soluciona el problema sino que se alivia a corto plazo y se retrasa hasta la próxima legislatura.

Para facilitar la financiación de futuros proyectos las Administraciones Públicas están tratando de potenciar la figura del aval público; la Ley de Captación de Financiación en los Mercados por los Concesionarios de Obras Públicas contempla la posibilidad de obtener avales públicos en garantía de cualesquiera operaciones de endeudamiento, mientras que el Bono Europeo de Proyectos del Banco Europeo de Inversiones va encaminado a aumentar las garantías para el desarrollo de los mercados de capitales. Por su parte, como ya se comentó en el apartado 1.3, el Anteproyecto de Ley de Economía Sostenible recoge en su artículo 35 el objetivo de dar impulso a la eficiencia en la contratación pública y financiación de la colaboración público-privada.

Una aproximación interesante es la de Adif, que planea medidas para acotar o eliminar dos de los principales riesgos para los PPP en España: sobreprecios en las expropiaciones y falta de financiación. Por un lado, Adif asumirá plenamente la gestión y pago de las expropiaciones y, por otro, tiene previsto pagar el 40 por 100 de los costes de construcción de las infraestructuras ferroviarias, lo que reduce enormemente la necesidad de financiación. Otro ejemplo para mitigar riesgos es el enfoque de la Junta de Andalucía en su Plan de Inversión en Infraestructuras, que asume la parte del sobreprecio de expropiaciones que supere el 200 por 100 de la estimación del estudio de viabilidad del anteproyecto.

Se podría resumir el modelo concesional español de la siguiente manera:

- Existen numerosas autopistas de peaje maduras, rentables y sin problemas, pero muchas de las más modernas se encuentran en una situación delicada. La solución vendrá casi con toda seguridad, al menos en parte, asociada a pagos por parte del Estado.

- La figura de la concesión de obra pública en España apenas se ha utilizado para infraestructuras

ajenas al sector del transporte. Los planes de PPP en infraestructura social por parte de las comunidades autónomas, que tienen transferidas la mayoría de competencias en este ámbito, han sido puntuales.

- El accionariado de los consorcios ha estado dominado tradicionalmente por empresas constructoras, a veces más interesadas en la obra civil que en la operación a largo plazo. Esta situación no encaja con las infraestructuras sociales, que tienen poca obra civil y mayor riesgo de operación y mantenimiento.

- La presencia de empresas internacionales es casi nula, lo que hace al sistema poco permeable a buenas prácticas internacionales en el ámbito de los PPP.

No está claro cuándo es de aplicación el nuevo Contrato de Colaboración entre el Sector Público y el Sector Privado frente al Contrato de Concesión de Obra Pública.

Lo que es innegable es que existe un grupo de empresas concesionarias españolas que son líderes mundiales en la promoción de infraestructuras, entre las que destacan Cintra (Ferroviaria), Abertis, Global Vía (FCC-Cajamadrid), Iridium (ACS), Itinere (Sacyr), Acciona y OHL Concesiones. Estas compañías, casi todas escisiones de grandes grupos constructores españoles, tienen una posición especialmente fuerte en toda América.

#### ***4.2. Infraestructura social, la eterna promesa. El ejemplo británico***

Como acabamos de ver, en España hay pocas experiencias de PPP en infraestructura social. Algunos aseguran desde hace años que el futuro de los PPP pasa por este sector, pero de momento la realidad se empeña en decir lo contrario. Algunos ejemplos aislados son el paquete de ocho hospitales de la Comunidad de Madrid en la legislatura 2003-2007 o las iniciativas de GISA (Gestión de Infraestructuras SAU, empresa pública dependiente de la Generalitat de Catalunya) para el desarrollo de nuevos juzgados, escuelas y prisiones. ▷

La mayoría de competencias en materia de sanidad y educación en España (con diferencia las dos áreas más relevantes en infraestructura social) están cedidas a las comunidades autónomas. A falta de iniciativa por parte del Gobierno central, nos encontramos ante un gran número de consejerías autonómicas, cada una con distinto enfoque político, diferentes objetivos estratégicos y un alcance limitado a una población relativamente reducida, que a menudo no tienen ni conocimiento ni recursos humanos para afrontar un plan de desarrollo de infraestructuras mediante PPP.

El EPEC (*European PPP Expertise Centre*), radicado en Luxemburgo, es un órgano formado por la Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones que busca precisamente llenar el vacío de conocimiento de algunas Administraciones en materia de PPP. Publica regularmente guías e informes sobre la manera de afrontar este tipo de proyectos por parte de quien los licita y adjudica, entre los que destaca la guía para el desarrollo de programas PPP; *Guide to Guidance. A Sourcebook for PPPs*.

La idea principal que se quiere transmitir con esta guía es que los contratos PPP son una forma de contratación más compleja que requiere más preparación, planificación y una gestión eficaz del proceso de licitación para incentivar una competitividad adecuada entre los ofertantes. Se requiere una atención especial en la redacción de los contratos en los que se definen los estándares de calidad necesarios, las penalidades y el reparto de riesgos entre sector público y privado. Debido a su relativa novedad, el conocimiento en el ámbito de los PPP es poco frecuente en muchas Administraciones, pero la dificultad de estructurar correctamente un proyecto PPP no debe frenar lo que la Comisión Europea considera una parte clave de su estrategia para fomentar las inversiones en infraestructuras europeas.

El Reino Unido, desde la creación en 1992 de su modelo PFI, ha sido el líder mundial indiscutible en cuanto a número de proyectos y variedad de sectores, especialmente en infraestructura social. Como ya hemos visto en el primer apartado, más

de cien Administraciones Públicas a distintos niveles han llevado a cabo más de 700 proyectos en más de 20 sectores. Otros países anglosajones, entre los que destacan Australia y Canadá, también han apostado por esta misma fórmula, de momento con un poco más de timidez.

El denominador común en todos estos países es la creación de órganos gubernamentales expertos, a veces asociaciones público-privadas, dirigidos a diseñar planes de infraestructuras mediante PPP, mediar en los procesos de licitación, asesorar a las Administraciones y, en definitiva, coordinar a todos los interesados para que el proyecto sea un éxito. Algunos ejemplos son *Infrastructure UK*, *Infrastructure Partnerships Australia*, *Canadian Council for PPP* o *Partnerships British Columbia*.

Cientos de proyectos durante casi dos décadas en muchos sectores dan al Reino Unido la condición de único mercado con verdadera experiencia en PPP. En todo este tiempo también ha habido fracasos: en 2010, el nuevo Gobierno conservador anuló el ambicioso programa *Building Schools for the Future* (BSF) lanzado por el Gobierno de Tony Blair en 2004, que nació con el objetivo de renovar todas las escuelas secundarias de Inglaterra (más de 700 en total) en un plazo de 15 a 20 años, empezando por las zonas más deprimidas del país. La decisión de anular el programa BSF se tomó por su coste excesivo y la compleja burocracia asociada al mismo, pero no hay que olvidar que se enmarca dentro del plan masivo de medidas de austeridad del Gobierno entrante. En todo caso, el Gobierno británico no duda en señalar al PFI como la principal vía para seguir canalizando la financiación del sector privado hacia las infraestructuras públicas del Reino Unido.

El contrato de colaboración entre el sector público y el privado en España parece sentar las bases de un marco legal adecuado para el desarrollo de los PPP de infraestructura social. El sector privado lleva años mostrando interés por esta fórmula de colaboración a largo plazo con la Administración, no necesariamente ligada a la gran obra civil, como demuestra la creación del Foro PPP en ▷

2005<sup>5</sup>, pero ¿están preparadas las Administraciones Públicas españolas?

### 4.3. Los PPP en Norteamérica: Estados Unidos y Canadá

Los programas PPP de Estados Unidos y Canadá han despertado gran interés en las empresas del sector, con las concesionarias españolas a la cabeza. Estos dos mercados comparten rasgos como la gran autonomía de los Gobiernos provinciales en el ámbito de las infraestructuras y la concentración en las infraestructuras de transporte.

- Los PPP son un fenómeno relativamente nuevo en Estados Unidos. La gran mayoría de los proyectos licitados son autopistas, algunos Estados son muy activos y otros están totalmente parados. Se trata de un mercado en crecimiento donde hay cierto riesgo asociado a la inexperiencia de la Administración pero las empresas extranjeras se han visto atraídas debido a la relativa ausencia de proteccionismo, la favorable predisposición de los departamentos de transporte a negociar con el sector privado y el gran tamaño de los proyectos.

La crisis financiera ha golpeado con especial dureza al mercado norteamericano y las fórmulas de financiación con apoyo público en Estados Unidos tienen un papel vital. Los préstamos TIFIA (*Transportation infrastructure Finance and Innovation Act*), promovidos por el Gobierno federal, ofrecen financiación en forma de deuda subordinada para grandes proyectos de autopistas y ferrocarriles. Otro ejemplo de instrumento para facilitar grandes proyectos son los llamados PAB (*long-term Private Activity Bonds*), bonos exentos de impuestos sin recurso al accionista. La deuda bancaria todavía tiene un papel minoritario en el mercado de infraestructuras norteamericano.

Para hacerse una idea de la importancia que ha tenido el programa TIFIA, los tres únicos grandes

proyectos de infraestructuras que consiguieron el cierre financiero con éxito en 2009 fueron proyectos respaldados por créditos subordinados TIFIA; la autopista I-595, el Túnel del Puerto de Miami (ambos en Florida) y la autopista North Tarrant Express (NTE) en Texas. La inversión acumulada de los tres proyectos asciende aproximadamente a 4.700 millones de dólares y dos de los tres consorcios adjudicatarios están liderados por empresas españolas, ACS/Dragados en la I-595 y Cintra en la NTE.

La I-595 ha sido el primer proyecto de pago por disponibilidad cerrado en Estados Unidos. En infraestructura social la experiencia es casi nula y el primer proyecto cerrado fue el juzgado de Long Beach en 2010.

- Canadá es el segundo país más extenso del mundo, se trata de un Estado Federal dividido en diez provincias y tres territorios, muchos de los cuales son más grandes que España. Sin embargo, el país cuenta con tan sólo 34 millones de habitantes, que se concentran en una franja relativamente estrecha junto a la frontera con Estados Unidos, especialmente en las grandes ciudades de las provincias de Ontario, Quebec, Columbia Británica y Alberta.

La baja densidad de población, las características geográficas del país y un clima extremo hacen que sea un verdadero reto mantener una amplia red de infraestructuras en buen estado en Canadá, especialmente en infraestructuras de transporte. Otro aspecto relevante es el fuerte arraigo del concepto de servicio público en sectores como la sanidad, en contraste con lo que ocurre en Estados Unidos.

Como en tantas otras cosas, en el ámbito de los PPP Canadá está claramente influenciada por el modelo PFI británico y por la idea de *Value for Money*, lo que ha facilitado varias experiencias de hospitales y centros sanitarios además de los más clásicos proyectos de autopistas. Es interesante el enfoque de Columbia Británica, que a través de la empresa pública especializada en PPP, Partnerships British Columbia, coordina las distintas Administraciones con el sector privado, lidera el proceso de licitación y asesora a las partes con el objetivo de optimi- ▷

<sup>5</sup> Foro PPP: asociación que representa a empresas privadas con intereses en concesiones de infraestructuras y servicios públicos en España, formada por unas cuarenta entidades de las áreas: financiera, servicios, consultoría, ingeniería, legal y construcción.

zar la relación entre la calidad del servicio público y su coste.

Otro rasgo característico del mercado canadiense de PPP es el apoyo directo e inequívoco del Gobierno federal de Canadá, que a través de la agencia pública PPP Canadá pretende acelerar el desarrollo del mercado canadiense de PPP. Además, el Gobierno federal ha destinado 1.200 millones de dólares canadienses para levantar un fondo de inversión en proyectos de infraestructuras PPP, el llamado P3 Canada Fund, cuya gestión corre a cargo de PPP Canada y que está dirigido a proyectos PPP en cualquier sector promovidos por cualquiera de los niveles de las distintas Administraciones canadienses.

En resumen, Estados Unidos tiene un enfoque muy centrado en macroproyectos de infraestructuras de transporte que se adjudican habitualmente al mejor postor. Canadá, por su parte, afronta el debate sobre los PPP con un enfoque más amplio en cuanto a sectores y más centrado en una filosofía de mejorar los servicios públicos a largo plazo.

## 5. Reflexiones sobre los PPP

### 5.1. La idea de PPP

Podría parecer que la idea de PPP no es novedosa puesto que es habitual que el sector público recurra a empresas privadas para la gestión de actividades que repercuten directamente en los servicios públicos. No obstante, hay varios aspectos importantes que diferencian un contrato PPP de un mero contrato de prestación de servicios:

1. El sector público define la prestación de un servicio público de acuerdo con un conjunto de normas definidas o bien por ley o bien en los contratos del proyecto. No sólo se describe qué servicio se presta sino además cómo es aceptable hacerlo y a menudo hay un sistema de penalidades en caso de incumplimiento de los estándares de calidad predefinidos.

2. El promotor no sólo asume la mayoría de los riesgos del proyecto (construcción, financiación,

operación, etcétera) sino que se compromete a hacerlo durante toda la vida del contrato, que normalmente oscila entre 25 y 99 años.

3. Se trata de proyectos con una fuerte inversión de capital cuya financiación corre a cargo del promotor, si bien no es extraño que haya algún tipo de subvención o financiación de organismos públicos.

Por tanto, para el sector privado no se trata sencillamente de prestar un servicio público sino de gestionar una infraestructura pública a muy largo plazo, de acuerdo con los requisitos de la Administración, para conseguir unos objetivos comunes que de no cumplirse afectarían directamente a la rentabilidad esperada por el promotor.

Para la Administración concedente varias de las virtudes de un PPP están asociadas precisamente al carácter a largo plazo del contrato, puesto que conocer con seguridad el pago máximo que tiene que afrontar para las distintas infraestructuras licitadas simplifica la planificación económico-financiera y, por tanto, contribuye al equilibrio presupuestario.

La falta de visión a largo plazo por parte del promotor es un claro factor de riesgo para que un PPP sea exitoso, por ejemplo puede ocurrir que el socio privado esté más interesado en la construcción que en la operación de la infraestructura. El riesgo de un promotor con visión a corto plazo es cada vez menor gracias a la consolidación de empresas 100 por 100 concesionarias y a la aparición de fondos de pensiones o fondos de inversión en infraestructuras con una clara visión a largo plazo. Las entidades financieras también pueden estar interesadas en el corto plazo, ya sea por cambios en sus objetivos estratégicos o por problemas coyunturales para financiarse a largo plazo. La ausencia de correlación entre el plazo del contrato y el plazo de la deuda genera ineficiencia, elevados costes de transacción e incertidumbre debido a la necesidad de refinanciación varias veces durante la vida del contrato.

Para conseguir que todos los implicados estén interesados en un proyecto exitoso a largo plazo es clave que el contrato PPP asigne adecuadamente riesgos y rentabilidades en línea con este fin. ▷

Respecto a los que hablan de privatización al referirse a un PPP, hay que recalcar que el sector público sigue siendo el dueño de la infraestructura y la estructura contractual limita claramente la discrecionalidad de los promotores. No obstante, en el amplio abanico de fórmulas que caben dentro de la definición de PPP cabe dar más o menos protagonismo a la gestión privada, como por ejemplo el Hospital de Alzira o el Hospital Infanta Elena en Valdemoro (Madrid), centros sanitarios de utilización 100 por 100 pública donde el promotor privado está a cargo de la asistencia sanitaria además de los clásicos servicios complementarios.

Conviene recordar que los países con más experiencia conciben el PPP como una alternativa a la gestión directa por el sector público tan sólo cuando esté demostrado que se genera mayor valor añadido para los ciudadanos. Lógicamente la cuantificación de dicho valor a través de un análisis comparativo, el *Value for Money* cuya definición según la LCSP ya hemos visto en el apartado 1.3, siempre estará sujeta a controversia. En España ya se incorpora esta filosofía en el Proyecto de Ley de Economía Sostenible; lo que no parece lógico es que se aplique al Contrato de Colaboración entre el Sector Público y el Privado y no al Contrato de Concesión de Obras Públicas.

Otra ventaja de los contratos PPP es su mayor justicia intergeneracional. Dado que una infraestructura presta un servicio público durante varias décadas, parece sensato que el coste de la inversión se pague durante el largo período en que los ciudadanos disfrutan de dicha infraestructura, en lugar de pagar la inversión con cargo a los presupuestos del corto período de construcción.

En cualquier caso, la solución ideal para la Administración (y, por tanto, para el contribuyente) pasaría por conseguir un proyecto viable económica y financieramente a través del cobro al usuario como ocurre en las autopistas de peaje, ya que la Administración controla pero no paga. Desgraciadamente, este esquema de ingresos no es aplicable a sectores como la infraestructura social y está asociado a una mayor incertidumbre.

En la actualidad, para muchos promotores y entidades financieras esta incertidumbre supone un ries-

go excesivo, de ahí el florecimiento de esquemas de pago por disponibilidad en países como España. No hay que olvidar que el inversor en un PPP ya asume riesgos muy relevantes, como por ejemplo:

- Riesgo soberano. Especialmente relevante en países en vías de desarrollo o países rescatados como Grecia, Irlanda o Portugal.
- Riesgo legal. Un ejemplo es el sobreprecio de las expropiaciones en España.
- Incertidumbre contable y fiscal. Por ejemplo, en España, hasta este mismo año la aplicación obligatoria de la normativa contable internacional para empresas cotizadas ha llevado a menudo a registrar pérdidas al principio de las concesiones, mientras que las cuentas anuales individuales registran beneficios por los que hay que tributar, ya que son éstos los que se utilizan para las declaraciones de impuestos.

En definitiva, un PPP es una manera complementaria de afrontar la gestión de una infraestructura pública aprovechando los recursos y la iniciativa del sector privado. Tiene ventajas e inconvenientes, pero ningún país desarrollado debe desaprovechar las oportunidades que brinda esta fórmula.

## 5.2. Conclusiones

Por último, cabría mencionar a modo de conclusión un pequeño grupo de lecciones aprendidas, aspectos clave y retos para el desarrollo de los PPP:

Debe haber reglas claras respecto al tratamiento de los PPP en las cuentas públicas o se corre el riesgo de que buenos proyectos no se lleven a cabo.

Sería deseable una mayor coordinación entre los distintos niveles de Administración involucrados en un PPP<sup>6</sup>, siempre con el objetivo de que el proyecto sea exitoso a largo plazo. ▷

<sup>6</sup> Por ejemplo, en una autopista española licitada por una comunidad autónoma cuyos ingresos son pagos por disponibilidad, es la comunidad autónoma quien paga al promotor. Una parte importante de ese ingreso se utiliza para pagar el IBI (impuesto de bienes inmuebles) a los ayuntamientos, lo que supone en la práctica una transferencia indirecta de recursos de la comunidad autónoma a las haciendas locales, que a su vez tratan de maximizar la recaudación elevando el tipo de gravamen del IBI para este tipo de bienes al máximo que les permite la ley. Este hecho encarece el proyecto y complica su viabilidad.

Con la excepción del Reino Unido, no ha habido programas relevantes de PPP en infraestructura social, probablemente debido a una Administración regional o local sin capacidad o conocimiento para gestionar este tipo de proyectos.

El negocio de los concesionarios debe estar enfocado a la operación del contrato a largo plazo<sup>7</sup> y la Administración debe diseñar adecuadamente el contrato PPP para que así sea.

Es importante que un PPP tenga un esquema de ingresos predecible y estable para acceder fácilmente a la financiación ajena y para conseguir una adecuada asignación de riesgos y rentabilidades entre el sector público y el sector privado, especialmente en momentos delicados como el actual.

La crisis financiera ha complicado el acceso a la financiación de infraestructuras pero también ha facilitado un enfoque más prudente por parte de las entidades financieras. La definición de «deuda sin recurso al accionista» cada vez está más obsoleta y las entidades financieras suelen pedir garantías adicionales para cubrir o mitigar los riesgos asociados a los proyectos. Algunos promotores no pueden o no quieren entrar en los proyectos por esta razón.

Las entidades públicas y organismos multilaterales van a jugar un papel decisivo en la viabilidad financiera de los proyectos para llenar el hueco que existe actualmente entre los requisitos de los promotores y los proveedores de fondos ajenos, ya sea aportando fondos u otorgando garantías. Por otro lado, los mercados de capitales deben desarrollarse como verdadera alternativa a la financiación bancaria en Europa, ya que su carácter estable y su enfoque a largo plazo es coherente con la naturaleza del activo que financian.

Aún queda camino por recorrer para llegar a un mercado de PPP equilibrado en el que la competitividad de las empresas privadas genere eficiencia para la Administración en una amplia gama de sectores y, al mismo tiempo, el socio privado encuentre

una adecuada relación entre riesgo y rentabilidad. Lo que parece claro es que será difícil optimizar el desarrollo de las infraestructuras bajo fórmulas PPP sin un marco regulatorio estable, un acceso razonable a la financiación y un riesgo político relativamente manejable para el sector privado.

## Bibliografía

- [1] BOE (2007): Ley 30/2007, de 30 de octubre, de Contratos del Sector Público.
- [2] BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES (2009): Proyecto de Ley de Captación de Financiación en los Mercados por los Concesionarios de Obras Públicas.
- [3] BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES (2010): Proyecto de Ley de Economía Sostenible.
- [4] DELOITTE (2010): «Crisis e infraestructuras ¿No hay proyectos o no hay financiación?» *Revista Infra-estructura*, julio.
- [5] EPEC, *European PPP Expertise Centre* (2009): The Financial Crisis and the PPP Market. Potential Remedial actions, agosto.
- [6] EPEC, *European PPP Expertise Centre* (2010): Eurostat Treatment of Public-Private Partnerships. Purposes, Methodology and Recent Trends.
- [7] EPEC, *European PPP Expertise Centre* (2010): Capital Markets in PPP financing. Where we were and where are we going? marzo.
- [8] EPEC, *European PPP Expertise Centre* (2011): A Guide o Guidance. A Sourcebook for PPPs, febrero.
- [9] ICEX (2006): «Spainbusiness.com: Las Concesiones de Infraestructuras Viarias en España». *Cuadernos sectoriales*, octubre.
- [10] KPMG (2009): Primeras impresiones: CINIIF 12 Acuerdos de Concesión de Servicios. Normas Internacionales de Información Financiera.
- [11] MASCAREÑAS, J. (1999): *Innovación Financiera. Aplicaciones para la Gestión Empresarial*. McGraw Hill. Madrid.

<sup>7</sup> Por ejemplo, en un proyecto de infraestructura social la obra civil suele tener poco peso comparado con las necesidades de recursos y gestión durante la operación de la infraestructura. En consecuencia, no parece eficiente que una empresa constructora tenga mucho peso en el consorcio promotor.

# NORMAS DE PUBLICACIÓN

1. Las contribuciones se enviarán en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico [ice.sccc@mityc.es](mailto:ice.sccc@mityc.es)
2. Sólo se admitirá material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
3. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etc.) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. El espaciado será doble y el tamaño de letra 12.
4. En la primera página se hará constar el título del artículo que será lo más corto posible y la fecha de conclusión del mismo, nombre y dos apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos, así como la forma en que desean que sus datos aparezcan.
5. En la segunda página del texto estarán el título que deberá ser breve, claro, preciso e informativo, un resumen del trabajo (con una extensión máxima de 10 líneas), de 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título y de 1 a 5 códigos de materias del *Journal of Economic Literature* (clasificación JEL) para su organización y posterior recuperación en la base de datos del *Boletín Económico de ICE*.
6. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente estructura:

- Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, con la siguientes estructura:

## **1. Título del apartado**

### **1.1. Título del apartado**

#### **1.1.1. Título del apartado**

## **2. Título del apartado**

- Habrá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera.
- Las notas irán numeradas correlativamente y puestas entre paréntesis, incluyéndolo su contenido a pie de página y a espacio sencillo. Sólo deben contener texto adicional y nunca referencias bibliográficas.
- Los cuadros, gráficos, tablas y figuras se incluirán en el lugar que corresponda en el texto generados por la aplicación Word, no admitiéndose su inserción en formato de imagen. Todos deberán llevar un número correlativo, un título y la correspondiente fuente.
- Las referencias a siglas deberán ir acompañadas, en la primera ocasión que se citen de su significado completo.
- Las citas de libros y artículos en el texto se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. En el caso de referencias de tres o más autores han de figurar todos cuando se citen por primera vez y después sólo el primer autor seguido de *et al.*
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente con el siguiente formato.

#### — LIBRO:

Apellidos e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Año de publicación entre paréntesis: título completo, edición, lugar de publicación. Editorial.

Ej.: CARREAU, D., FLORY, T. y JUILLARD, P. (1990): *Droit Economique International*, 3ª edición, París. LGDJ.

#### — ARTÍCULO:

Apellidos e inicial del nombre de todos los autores en mayúsculas. Entre paréntesis año de publicación: título completo del artículo citado entrecomillado, nombre de la publicación en cursivas, fascículo y/o volumen, fecha de publicación, páginas. Lugar de publicación.

Ej.: VIÑALS, J. (1983): "El desequilibrio del sector exterior en España: una perspectiva macroeconómica", *Información Comercial Española. Revista de Economía* nº 604, diciembre, pp. 27-35, Madrid.

BICE retiene todos los derechos de reproducción de los artículos editados aunque tiene como práctica habitual autorizar su reproducción siempre que se cite la publicación y se cuente con el permiso del autor. La autorización deberá solicitarse por escrito en la redacción de BICE. Los artículos publicados estarán disponibles en [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)