

# LOS PROMOTORES PRIVADOS ANTE EL REGIMEN CONCESIONAL DE LAS OBRAS PÚBLICAS

## PRIVATE PROMOTERS AND THE PUBLIC WORKS CONCESSION SYSTEM

FERNANDO GUTIÉRREZ DE VERA. Dr. Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos

*Dragados*

**RESUMEN:** Uno de los parámetros que miden el grado de desarrollo de un país es la dotación de infraestructuras que posee debido al carácter de elemento integrador de territorios y personas de las mismas. Los países en vías de desarrollo no disponen de la gran cantidad de recursos que requiere la construcción de infraestructuras, por lo que la colaboración público-privada se revela como una solución factible para conseguir dicha dotación. Sin embargo, dada la complejidad de algunos de estos proyectos y la volatilidad actual de los mercados financieros, se requiere un alto grado de imaginación para poder llevar a cabo los mismos. Este artículo describe distintas realizaciones, haciendo énfasis en las tendencias de los nuevos concursos.

**PALABRAS CLAVE:** CONCESIONES, FINANCIACIÓN PRIVADA, INFRAESTRUCTURAS, DRAGADOS

**ABSTRACT:** A country's infrastructure level is one of the parameters determining the degree of development of the same, as it serves to integrate a country's regions and its population. Developing countries do not have the vast amount of resources required for the construction of infrastructures and, therefore, public-private collaboration serves as a possible solution for providing the same. However, by virtue of the complex nature of some of these projects and the current volatility of the financial markets, a high degree of imagination is required to carry these projects out. This article describes various projects and places particular emphasis on the formats of new calls for tender.

**KEYWORDS:** CONCESSIONS, PRIVATE FINANCING, INFRASTRUCTURES, DRAGADOS

### INTRODUCCIÓN EN JULIO DE 2002 A UN ARTÍCULO ESCRITO EN OTOÑO DE 2001.

Las páginas que siguen se refieren a las experiencias positivas de aplicación del sistema concesional para el desarrollo de infraestructuras en distintos países. En ellas se describen grandes proyectos en el Reino Unido, en Chile y en Sudáfrica. El artículo fue escrito a raíz de una presentación en el Foro de Infraestructuras y Servicios en Madrid, en Octubre de 2001, y las experiencias y conclusiones expuestas mantienen toda su validez. Sin embargo, en los diez meses transcurridos desde aquellas jornadas la crisis financiera ha hecho nuevamente su aparición en Argentina, con toda virulencia, y posteriormente amenaza contagiar a Brasil. La situación de inestabilidad creada afecta sustancialmente al desarrollo de nuevos proyectos, e incluso pone en grave riesgo la continuidad de algunos de los más ejemplares desarrollos concesionales del pasado, y por ello me ha parecido necesario complementar el ar-

tículo con este prólogo, que sirva de actualización de la presente circunstancia, y de reflexión sobre los principales riesgos que la misma conlleva.

#### **1. EL RIESGO POLÍTICO AMENAZA DE NUEVO**

En los foros donde se debate el reparto de riesgos entre los distintos actores del juego concesional es frecuente referirse al riesgo político como: "el riesgo de que el político cambie de opinión". Y la opinión del político es sustancial en contratos que se basan en la asignación por el poder público de una serie de derechos y obligaciones a largo plazo, que necesitan un marco contractual estable bajo cuya protección se consiguen obtener los cuantiosos recursos financieros que requiere la construcción de grandes infraestructuras. Los concesionarios in-

versores de capital y los prestamistas de deuda a los proyectos confían en el respeto a este marco contractual y en general los gobernantes aceptan que el respeto a los compromisos internacionales, y especialmente a aquellos que afectan al mundo financiero, es la mejor garantía para la estabilidad económica y el desarrollo de los países.

Sin embargo, en las dolorosas circunstancias que está viviendo Argentina desde finales del pasado año, los compromisos en los que se basó el plan de desarrollo de infraestructuras del Gobierno Menem se han visto puestos en tela de juicio, en aras de un populismo que intenta atribuir los errores económicos del país a tirios y troyanos. Durante la última década, y gracias a la confianza en las garantías explícitas ofrecidas por la ley de convertibilidad y en las cláusulas al respecto en los distintos contratos concesionales (cláusulas que aseguraban el ajuste de tarifas en caso de que desapareciera la paridad fija peso/dólar), ingentes cantidades de financiación se han trasvasado de otros países a Argentina posibilitando la apertura de vías de comunicación, el desarrollo del sistema de teléfonos, el abastecimiento de agua a las poblaciones, etc.

El cambio de política económica que conllevó el abandono del plan de convertibilidad e inició la depreciación del peso coincidió con la prohibición por decreto de ajustar las tarifas de servicios públicos, si bien el ejecutivo reconoció explícitamente que ello implicaría una renegociación con los concesionarios.

La renegociación sigue sin producirse, lo cual no es sorprendente, ya que el país sigue a su vez sin conseguir un acuerdo con el Fondo Monetario que permita una nueva dirección de su economía. Sin embargo, el tiempo transcurrido, durante el cual numerosas concesionarias han sido incapaces de pagar los vencimientos de la deuda, y sobre todo las manifestaciones ofiosas por las cuales se pone en cuestión la voluntad del poder público de restablecer el equilibrio contractual de los concesionarios, hacen temer el peor destino para dicha renegociación, lo que que afectaría de manera definitiva a la credibilidad futura del país, con gravísimas consecuencias para su desarrollo e incluso para la continuidad del propio sistema concesional como instrumento de desarrollo en las economías emergentes.

## **2. EL RIESGO PAÍS DISTORSIONA LOS TIPOS DE INTERÉS E IMPIDE LA CONTINUIDAD DE LOS DESARROLLOS CONCESIONALES EN LATINOAMÉRICA**

En la tabla siguiente se transcribe el tipo de interés real, diferencia entre el tipo de interés nominal y la inflación en distintos países latinoamericanos.

**TABLA I**  
**TIPOS DE INTERÉS REALES EN LATINOAMÉRICA**

Argentina	Brasil	Chile	México	Venezuela
28,5	10,63	1,62	2,54	19,97

Este interés, incrementado en un uno y medio a dos por ciento para tener en cuenta el riesgo proyecto, es el coste mínimo de la deuda

para la financiación privada aplicable a los sistemas concesionales. Pocos proyectos permiten pagar estos costes del dinero. La aplicación del sistema concesional, tal y como ahora existe se verá detenida hasta que las turbulencias políticas y económicas permitan aportaciones de capital a coste inferior. El efecto práctico será el retraso en el desarrollo de infraestructuras en distintos países, con las consecuencias negativas que ello tiene para la mejora del nivel de vida de las poblaciones implicadas.

**TABLA II**  
**TIPOS DE INTERÉS REALES EN PAÍSES OCDE**

U.S.A.	Japón	Alemania	Francia	España
0,54	1,12	2,53	2,03	-0,17

Si se comparan los tipos de interés en Latinoamérica con los correspondientes a distintos países de la OCDE, reflejados en la tabla II, se pone aún más claramente de manifiesto cómo el sistema concesional, que en principio ha permitido el desarrollo de infraestructuras en Iberoamérica, encuentra su mejor oportunidad, por paradójico que parezca, en los países más desarrollados o en aquellos países en vías de desarrollo que cuentan con sistemas económicos razonablemente estables, haciéndose en cambio prácticamente imposible su aplicación en economías que no ofrecen unas razonables condiciones de estabilidad.

## **3. COLOFÓN: ¿PODRÍA APLICARSE UN SISTEMA DE AYUDA AL DESARROLLO A TRAVÉS DEL MÉTODO CONCESIONAL?**

Las conclusiones apuntadas en los párrafos anteriores obedecen a la implacable lógica económica de los mercados. Sin embargo, la realidad mundial es más compleja y a menudo más impaciente respecto a la esperanza de mejora del nivel de vida como para escuchar con resignación el mensaje de que cuando se alcancen las condiciones de ortodoxia económica el desarrollo vendrá por añadidura.

Cabe preguntarse si las ventajas que el sistema concesional ofrece para el desarrollo, entre las que no es una de las menores la transferencia efectiva de tecnología y capital a que obligan los contratos a largo plazo no justificarían el diseñar un seguro de crédito concesional, al modo del clásico seguro de crédito a la exportación, que amplíe sustancialmente el marco de países receptores de inversiones por este sistema, limitando las consecuencias de las turbulencias que ahora estamos viviendo. El trabajo de MIGA, agencia de aseguramiento del Banco Mundial, y de las diversas ECAS, compañías de seguro de crédito a la exportación, se dirige en parte a este tipo de proyectos. La cobertura de riesgo político de créditos ligados a las concesiones a un coste razonable se podría convertir así en un elemento fundamental de la ayuda al desarrollo.

Fernando Gutiérrez de Vera  
Julio 2002

**INTRODUCCIÓN**

El grado de imaginación que se está aplicando en el campo de la financiación privada de las infraestructuras, se traduce en una serie de tendencias que voy a tratar de reflejar a través de cuatro ejemplos de proyectos actuales. Adicionalmente, y a la luz de estas tendencias, se analizarán en este mismo sentido las modificaciones que introduce la nueva Ley propuesta para la colaboración público-privada en España, así como las razones estratégicas para la creación de AUREA, operador mundial especializado en infraestructuras.

El presente artículo recoge la intervención en las jornadas organizadas por el Foro de Infraestructuras y Servicios, en Octubre de 2001 en Madrid. En ellas, el Ministro de Fomento presentó el Plan de Infraestructuras español, así como las disposiciones legislativas tendentes a la mejor aplicación del mismo, y distintos promotores privados pusimos de manifiesto nuestras experiencias en concesiones en España y en el extranjero. A lo largo de la presente exposición se han respetado las imágenes que se utilizaron en dicha conferencia.

Como preámbulo cabe recordar que en España se dio un primer impulso a las autopistas de peaje en los años 1972 y 1973, lo que se tradujo en la construcción de 2.000 Km de nuevo trazado. Posteriormente, se produjo una interrupción de este proceso, que sólo volvió a reiniciarse a través de algunos proyectos aislados en los años 1995 y 1996. Este esfuerzo realizado en los años 70 no fue estéril y resultó imprescindible para el desarrollo de las zonas turísticas, al tiempo que sirvió a los grandes grupos constructores españoles para adquirir una experiencia que más tarde serviría para situarles como líderes mundiales en el área de la financiación privada de infraestructuras.

En el período 1996-2000 se aprecia un crecimiento continuado del número de proyectos de construcción de autopistas terminados en el mundo, así como la aceleración del número de proyectos de ferrocarriles y la creciente aplicación de financiación privada a las infraestructuras de puertos y aeropuertos. (Figura 1)

Los cuatro ejemplos recientes de financiación privada de infraestructuras que vamos a analizar están situados en tres continentes distintos: dos en Europa (Reino Unido), uno en África (Sudáfrica) y otro en Latinoamérica (Chile).

**LAS LÍNEAS MAESTRAS DEL CAMBIO: LOS INGRESOS**

Resulta de especial relevancia examinar en cada uno de los ejemplos tanto el sistema de ingresos de las concesiones como la modificación de los riesgos ligados a las mismas, así como las nuevas fórmulas financieras adaptadas a las necesidades y expectativas de cada proyecto.

La autopista *Platinum Toll Highway en Sudáfrica* (Figura 3), cuya construcción se está iniciando en estos momentos, tiene 381 kilómetros, aproximadamente la misma longitud

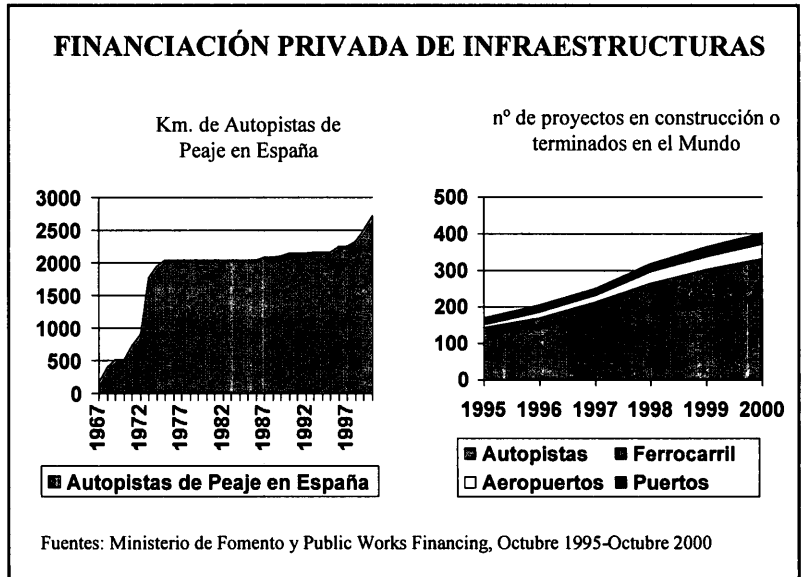


Figura 1

existente entre Tarragona y Alicante. Es una concesión a 25 años y requiere una inversión de 400 millones de euros, con una participación española del 50%, compartida a partes iguales por Dragados y Cofides.

Esta autopista está constituida por dos tramos distintos: el primero parte de la ciudad de Pretoria y es el resultado de convertir una carretera convencional en una autopista con tres carriles en cada sentido en un plazo de 3 años, para dar servicio a una zona densamente poblada y con una gran intensidad de tráfico; el segundo tramo llega hasta la frontera con Botswana y es aproximadamente la mitad de una autopista que cruzará toda Sudáfrica, continuando en la otra dirección hasta el mar y se trata de una carretera con un tráfico escaso: entre 3.000 y 4.000 vehículos al día.

Figura 2



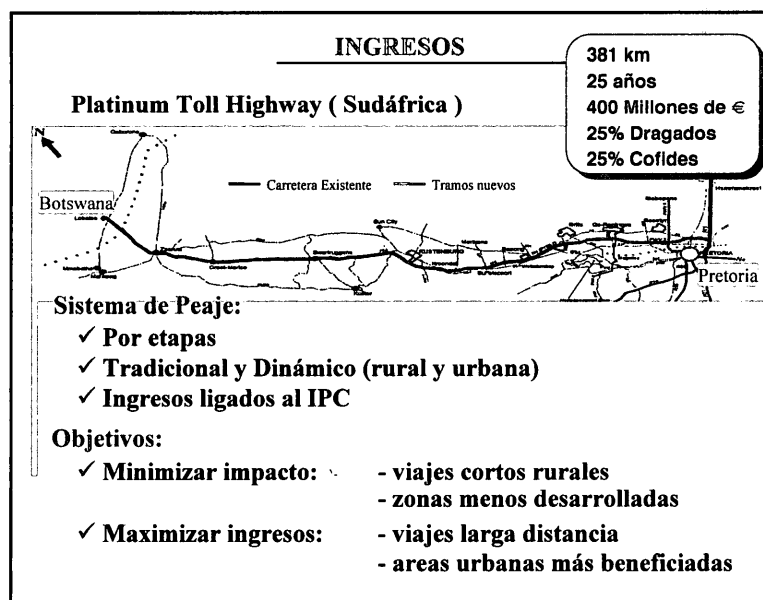
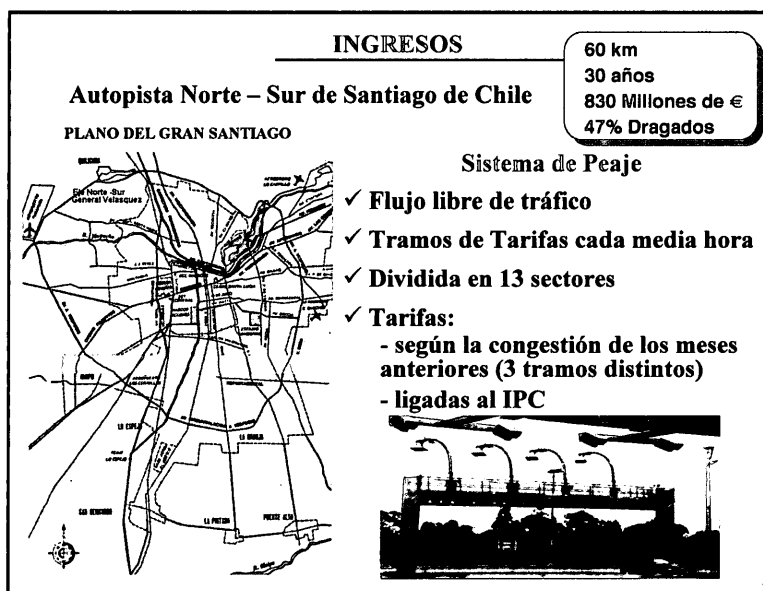


Figura 3

Esta concesión obliga a aplicar sistemas de peaje completamente distintos en cada uno de los tramos al ser una combinación de autopista urbana, en la que hay que utilizar sistemas de Identificación Automática de Vehículos y autopista rural de gran longitud cuyo objetivo es la integración del territorio y en la que sólo hay un puesto de peaje (tradicional) a lo largo de 200 Km, para captar ingresos procedentes del tráfico de largo recorrido.

Se trata de una concesión completamente atípica que responde a la preocupación del gobierno sudafricano de, por una parte acelerar la vertebración del territorio mediante la creación de redes de infraestructura básica, y por otra utilizar esta concesión y su construcción como una herramienta

Figura 4.



que sirva para la formación y el desarrollo de las capacidades de las personas que trabajan en la obra y en la concesión, con la creación de un Fondo de Desarrollo y Formación soportado por los ingresos del concesionario.

Los objetivos perseguidos con la singular disposición de los puntos de peaje son minimizar el impacto de las zonas menos desarrolladas (la mayoría de los viajes cortos rurales no pagan peaje) y conseguir que la principal fuente de ingresos provenga de las áreas urbanas que correspondan a usuarios de mayor capacidad económica.

El mecanismo concesional cumple así una singular función de redistribución social, al tiempo que la presencia a largo plazo de la empresa concesionaria asegura una transmisión de experiencias y conocimientos que ayuda al desarrollo de las personas, y colabora a la formación profesional en las zonas menos evolucionadas.

La Autopista Norte-Sur de Santiago de Chile (Figura 4) nos sitúa en un entorno completamente distinto, al tratarse de una autopista urbana que transcurre por dos ejes paralelos que atraviesan de Norte a Sur la ciudad de Santiago de Chile. Hay que señalar que existen vías de servicio de dos carriles como sistema gratuito de transporte alternativo y se está desarrollando una importante red de metro.

La concepción del peaje se basa en el empleo de sistemas de Identificación Automática de Vehículos. Esta solución necesita el respaldo claro e inequívoco de una legislación que evite abusos de usuarios que traten de eludir el pago del peaje.

Un elemento novedoso en la concepción de la concesión hecha por el Gobierno chileno es la utilización de las tarifas como elemento regulador de tráfico, de manera que en las horas de congestión, definidas en función del tráfico observado en los tres meses anteriores, las tarifas se elevan para actuar como elemento disuasorio, circunstancia que es posible con la utilización de peajes automáticos.

El tercer ejemplo nos sitúa en la autopista A-13 Thames Gateway, en la salida de Londres a lo largo del río, al final de la City (Figura 5). En esta concesión el sistema de ingresos es completamente distinto. En los dos casos anteriores, nos hemos encontrado ante la fórmula "más tráfico igual a más ingresos". Aquí aparece, en cambio, un sistema de peaje en sombra representativo del pragmatismo inglés.

El pago, en este caso realizado directamente por el concedente al concesionario se produce por dos conceptos: El primero es la disponibilidad de la carretera y representa aproximadamente el 80% de los ingresos, mientras que el segundo es la utilización de la autopista por vehículos pesados (más de 5,2 m. de longitud) y sólo representa el 20% de los ingresos.

El pago por disponibilidad es función del número de tramos y carriles abiertos al tráfico en cada intervalo horario, ponderando cada tramo y hora con distinto peso en función de su importancia. El pago en función del número de vehícu-

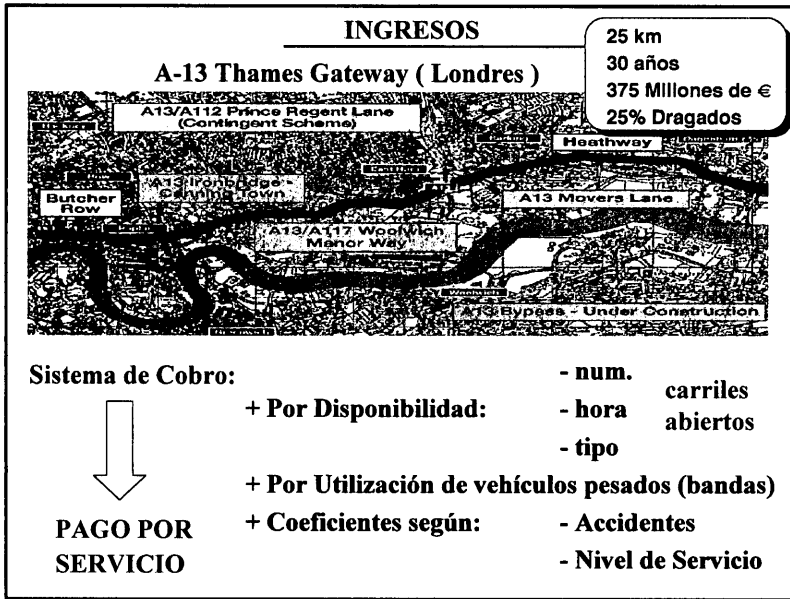


Figura 5

los pesados es debido que la mayor utilización de la autopista por vehículos pesados tiene como consecuencia un mayor deterioro de la misma. Además se aplican unos coeficientes correctores en función del número y gravedad de los accidentes y de los distintos niveles de servicio obtenidos.

Este sistema se traduce en la práctica en la necesidad de tener vigilada, tramo a tramo y permanentemente mediante cámaras de televisión, toda la autopista, de tal forma que el concesionario se esforzará constantemente por eliminar cualquier contratiempo del tráfico que, con este sistema, afectará a sus ingresos.

Lo más relevante del nuevo esquema contractual es que abandona el concepto "riesgo de tráfico" como elemento integrado en la retribución al concesionario. El concedente pone de manifiesto que su principal preocupación es el nivel de servicio, y tiene el convencimiento de que el concesionario puede y debe influir sobre la disponibilidad y buena utilización de la autopista, pero difícilmente puede corresponderse su mayor o menor retribución con los avatares del tráfico a la salida de Londres, que dependerá de factores totalmente ajenos a las posibilidades de actuación del concesionario.

El cuarto ejemplo lo constituyen las previsiones contractuales de abono por el concedente al concesionario en la autopista inglesa A1 Darrington-Dishforth, que hemos ofertado recientemente y cuyo sistema de ingresos se representa gráficamente en la Figura 6.

En el eje de abscisas se representa el flujo de tráfico como porcentaje de la capacidad estimada para cada tramo, comprendiendo el 100% a 6.600 vehículos ligeros equivalentes por hora. Si la velocidad media estuviera por debajo de los 60 Km./h el concesionario no percibe ninguna retribución salvo en el caso de que la ocupación de la autopista estuviese por encima del 80% de su capacidad, al no tener

el concesionario ninguna responsabilidad ni poder arbitrar ninguna medida ante tal saturación.

Si el flujo de tráfico es inferior al 80% de la capacidad teórica, el concesionario sólo cobra la totalidad del peaje si la velocidad media del tráfico es superior al objetivo, es decir a 90 km/h.

La pirámide superior que aparece en el gráfico representa el incentivo, difícil de alcanzar, ya que se cobraría únicamente en caso de alcanzarse una velocidad media superior a los 80 Km./h en determinados periodos del día y al mismo tiempo se llegase a más del 120% de la capacidad.

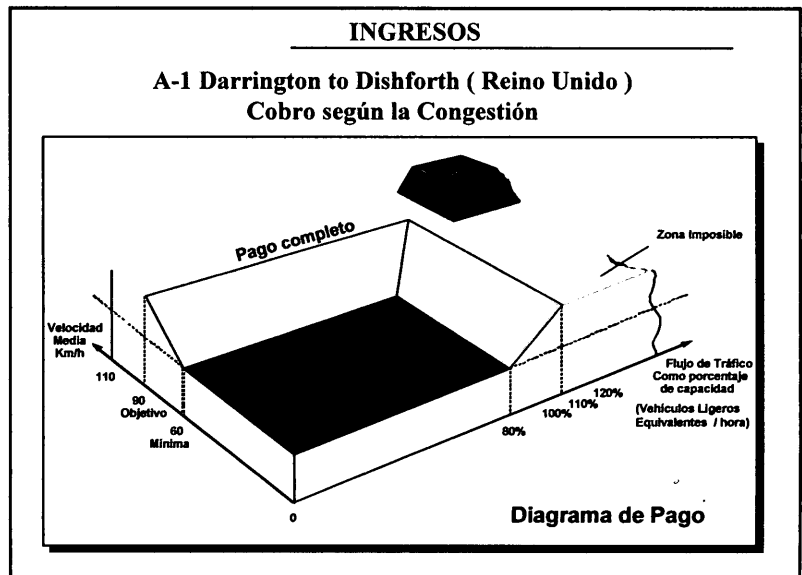
Todo este complejo proceso de generación de ingresos pone de manifiesto nuevamente la tendencia a abandonar el método tradicional de ingresos en función del tráfico en favor de un sistema que premie la disponibilidad de la infraestructura y los servicios que la concesionaria es capaz de prestar.

**LAS LÍNEAS MAESTRAS DEL CAMBIO:  
LA FINANCIACIÓN CON RECURSOS AJENOS**

Existe un factor común en los tres ejemplos descritos y es la necesidad de financiación a largo plazo: 20, 25, 28 años. (Figura 7) La imposibilidad de financiar estos proyectos con deuda a corto plazo es uno de los mayores obstáculos a la hora de intentar extender el sistema concesional a países que carecen de mercado de capital suficientemente desarrollado, especialmente en estos momentos de crisis económica.

Una solución parcial a esta dificultad puede encontrarse asegurando la participación en toda o parte de la financiación necesaria de instituciones multilaterales, como el Banco Europeo de Inversiones, y en la creación de garantías a largo plazo a través de agencias multilaterales para países que no pueden acceder a los mercados financieros.

Figura 6.



FINANCIACIÓN	
DEUDA	
<b>Bakwena Platinum Corridor ( Sudáfrica )</b>	
- Financiación Bancaria (20 años)	
- Interés variable ligado al IPC	
- Participación del BEI con garantía de bancos locales	
<b>Autopista Norte – Sur de Santiago de Chile</b>	
- Financiación con Ingresos de Flujo Libre	
- Bonos emitidos en Chile (UF) y EE.UU (\$) (25 años)	
- Mejora de “rating” a través de “Monoline Insurer”	
<b>A-13 Thames Gateway ( Londres )</b>	
- Bonos ligados al IPC (28 años)	
- Mejora de “rating” a través de “Monoline Insurer”	
- Participación del BEI	

FINANCIACIÓN	
CAPITAL	
<b>Bakwena Platinum Corridor ( Sudáfrica )</b>	
- Capital de EUR 100 mill. ( 25% de la Inversión )	
- 25% COFIDES ( FIEX )	
- 25% Grupo Dragados	
<b>El FIEX, una muestra de la madurez del Sistema Público Español ( Argentina → Sudáfrica )</b>	
<b>Autopista Norte – Sur de Santiago de Chile</b>	
- Capital de EUR 118 mill. ( 15% de la Inversión )	
- 47% Grupo Dragados	
<b>A-13 Thames Gateway ( Londres )</b>	
- Capital de EUR 40 mill. ( 11% de la Inversión )	
- 25% Grupo Dragados	

Figuras 7 y 9.

Otro factor novedoso de la financiación de dos de los tres proyectos referidos es la utilización de intereses variables en función del incremento del Índice de Precios al Consumo. Habitualmente el interés variable suele estar ligado al EURIBOR más un diferencial o “spread”. En los grandes proyectos de infraestructuras, el riesgo del tipo de interés, es, por tanto, un elemento significativo del análisis. En general, se produce la paradoja de que los ingresos del concesionario están ligados a la inflación, mientras que el coste de los intereses, que en los primeros años puede suponer hasta el 70% de los costes, está ligado al EURIBOR.

Por ello, en estos proyectos, los financieros recomiendan al concesionario cambiar este sistema de interés varia-

ble ligado al EURIBOR por la adopción de un tipo de interés fijo, que se mantenga a lo largo de la vida del crédito, porque a pesar de que siempre será más alto inicialmente que un tipo variable, disminuye el riesgo al mantenerse constante a lo largo de todo el periodo de amortización del crédito.

Ahora bien, en dos de las concesiones anteriores, la financiación se ha instrumentado con bonos cuyo interés está determinado por el valor de la inflación anual más un diferencial fijo.

Con tipos de interés ligados a la inflación, el coste real de la deuda (el coste sin inflación) es constante, independientemente de la inflación que haya, mientras que un tipo nominal fijo representa un coste real superior para el proyecto en periodos de inflación baja. (Figura 8)

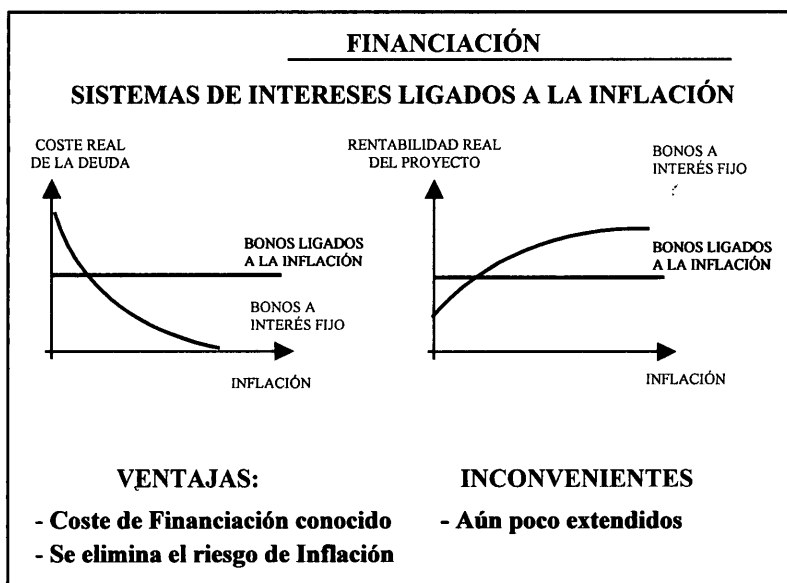
Ligando el interés a la inflación, se elimina el riesgo de alteraciones en el EURIBOR, y se puede ajustar con más precisión la curva de costes a los ingresos efectivos del proyecto, ya que los ingresos están normalmente ligados al IPC.

Al examinar los recursos propios aportados por el concesionario (Figura 9) en los ejemplos anteriormente descritos, en Sudáfrica el capital representa el 25% de la inversión, en Chile el 15% y en el Reino Unido el 11%. Al eliminarse el riesgo de tráfico en todo o en parte, el financiador permite un mayor apalancamiento.

Es necesario poner de manifiesto la presencia, entre los accionistas del proyecto de Sudáfrica, de COFIDES, agencia del Gobierno español que acompaña a los inversores españoles en sus actuaciones en determinados países.

La actuación de COFIDES se materializa mediante la toma de una participación en el capital de forma que el grupo inversor español acude al concurso como socio de una agencia del Estado. A su vez, el grupo inversor firma

Figura 8.



**POSIBILIDADES DE LA NUEVA LEY DE CONCESIONES  
INGRESOS**

- **Art. 8 Zonas complementarias de explotación comercial**
- **Art. 9 Aportación recursos públicos en interés general**  
**Otras Administraciones distinta de la concedente**
- **Art. 10 Pago de usuario o Admón., pero asumiendo el riesgo**
- **Art. 12 Concesión de Dominio Público**
- **Art. 19 Sistema de tarifas en las proposiciones**
- **Art. 30 Aportaciones públicas a las construcción de la obra**
- **Art. 31 Retribución por la utilización de la obra**
- **Art. 32 Aportaciones públicas a la explotación de la obra**

Figura 10

un acuerdo con COFIDES mediante el cual se garantiza la recompra de la participación de COFIDES a un valor de mercado en un plazo renovable en función de cada proyecto. La existencia de agencias estatales de este tipo indica el grado de madurez de nuestro país en su proyección económica internacional.

La autopista de Sudáfrica es el segundo proyecto en el que COFIDES acompaña a Grupo Dragados a través de su fondo FIEX, siendo para nuestro Grupo la primera inversión que se lleva a cabo en ese país. La primera ocasión en que participamos en un proyecto acompañados con COFIDES fue en la Autopista del Sol, en Argentina, habiendo recuperado ya dicha agencia su inversión.

Grupo Dragados se encuentra realmente satisfecho de la colaboración con COFIDES y tiene la esperanza de abordar futuras colaboraciones igualmente positivas para ambas partes.

**LA NUEVA LEY DE CONCESIONES**

Esta nueva Ley, que se encuentra en trámite parlamentario al escribir estas líneas, constituye un desarrollo legislativo de gran flexibilidad e imaginación. Contempla una gran diversidad de fuentes de ingresos: por precio, por explotación de zonas comerciales anejas, por concesión de un dominio público en un área de influencia, etc., tal como se pone de manifiesto en la Figura 10.

En el caso de concesiones que no permitan, inicialmente o a lo largo de la vida de las mismas, generar suficientes ingresos para cubrir la amortización de la totalidad de la inversión requerida, la Ley prevé la concesión de ayudas complementarias que pueden proceder de la Administración concedente (por aportaciones dinerarias, aportaciones no dinerarias, exenciones impositivas, subvenciones

o préstamos reintegrables) o incluso de otras Administraciones que se beneficien.

En lo relativo a los ingresos se considera, por tanto, una gran diversidad de procedencias de los fondos y de ayudas a la concesión.

Sin embargo, en los diversos borradores estudiados de la citada Ley, se echa en falta la mención a incentivos fiscales a las empresas concesionarias, cuya inclusión en la misma sería no sólo deseable sino necesaria.

En lo referente a la financiación y a los instrumentos financieros previstos, la nueva Ley posibilita un amplio marco de referencia (Figura 11). Se complementa el recurso a utilizar los créditos financieros con la posibilidad de titulación de los derechos de cobro, la aportación de créditos participativos e incluso las ayudas o subvenciones antes referidas, posibilitándose el ofrecimiento como garantía de la hipoteca de la concesión.

Sería deseable una mayor amplitud de miras del legislador al tratar de definir el equilibrio económico financiero y las razones para intervenir en el caso de que el mismo se vea afectado. El proyecto de Ley contempla como únicos intereses que justifican dicha alternativa las razones de interés público, por fuerza mayor o por una actuación directa de la Administración, dejando fuera el resto de situaciones que pudieran afectar a la economía de la concesión. Esto se traducirá en una mayor inseguridad de los financiadores a la hora de ofrecer las mejores condiciones para la financiación.

El problema radica en que el grupo inversor está dispuesto a asumir el riesgo y arriesgar su capital en el proyecto, pero necesita que la percepción del riesgo por parte de los mercados financieros sea mínima con el objeto de conseguir una financiación lo más barata posible. En concreto, el artículo 39, números 4 y 5, a

Figura 11

**POSIBILIDADES DE LA NUEVA LEY DE CONCESIONES  
FINANCIACIÓN**

- **Art. 33 Equilibrio económico del contrato**
- **Art. 36 Acciones de la Admón a favor de los prestamistas**
- **Art. 38 Emisión de obligaciones**
- **Art. 39 Títulos negociables de los derechos de crédito**
- **Art. 40 Hipoteca de la concesión**
- **Art. 44 Créditos participativos**
- **Art. 50 Plazo para satisfacer los derechos de los acreedores**

**Resumen Final de Tendencias**

- **Aumento generalizado de la colaboración PÚBLICO-PRIVADA**
- **Compra de SERVICIO vs INFRAESTRUCTURAS**
- **REGULACIÓN DE TRÁFICO mediante la Tarifa de Peaje**
- **La RENTABILIDAD SOCIAL prima sobre la económica**
- **Nuevos mecanismos de aseguramiento a los Financiadores por parte de las Administraciones.**
- **EUR 21.000 mill. son 115 proyectos de 30.000 mill pts de media**
- GRAN ESFUERZO DE TODAS LAS PARTES IMPLICADAS**

Figura 14.

diferencia del artículo 169 de la Ley de Contratos del Estado anterior, puede derivar en una financiación más exigente, unos "ratios" más altos y un capital más caro.

En cuanto a la aplicación práctica de la nueva ley, merece la pena poner de manifiesto que sería deseable un esfuerzo de homogeneidad y racionalidad a la hora de redactar los pliegos de condiciones, teniendo en cuenta la gran diversidad de ellos que rigen ahora.

**LA EXPERIENCIA DE AUREA, OPERADOR MUNDIAL DE INFRAESTRUCTURAS**

Uno de los problemas a los que se enfrentan las empresas concesionarias es la inmovilización del capital invertido durante largos períodos de tiempo (más de 10 años) y el problema se agrava cuando se contratan varias concesiones importantes al año, lo que inevitablemente supone alcanzar el límite de la propia capacidad de inversión. Grupo Dragados ha adoptado una solución a esta limitación con importantes ventajas estratégicas. (Figura 12) impulsando la creación de Aurea.

Grupo Dragados tiene una participación en el capital de Aurea del 35% y se obliga a vender a Aurea aquellas concesiones que van entrando en operación, aplicando un descuento a un precio de mercado, valorado por expertos independientes. Por supuesto, Aurea tiene la libertad de comprar o no cada concesión, pero hasta este momento se han aceptado todas con resultados satisfactorios para ambas partes.

Las mayores ventajas de este esquema provienen de dividir el proceso en dos partes, que se pueden comparar con la fabricación de instrumentos musicales como la primera y la interpretación de la música como la segunda. En nuestro caso, el primer negocio es la construcción y financiación de la

infraestructura, que hay que transformarla en operativa en un corto plazo y el segundo consiste en operar dicha concesión, optimizando la explotación de la misma y recuperando la inversión.

Se trata, por tanto, de dos negocios plenamente diferenciados con mecanismos distintos. El constructor tiene el objetivo a corto plazo de construir la infraestructura y lograr la financiación en las mejores condiciones posibles para hacer el traspaso al operador. A su vez, el operador puede concentrarse en su negocio a largo plazo.

De esta forma se evitan además importantes defectos de principio como podría ser una relajación en el control de los costes y plazos, pensando que esas posibles desviaciones se arreglarían en algún momento posterior de la vida de la concesión. Con este sistema "cada palo aguanta su vela" y ambos negocios y sus rentabilidades están claramente diferenciados.

Aurea es una empresa internacional líder en gestión de infraestructuras de transporte. Algunas de sus concesiones, como la Autovía Tarragona-Valencia-Alicante, se encuentran en una etapa de gran generación de cash-flow, mientras que otras están en la etapa inicial, logrando un equilibrio estable. (Figura 13)

**RESUMEN DE TENDENCIAS**

Resumiendo las tendencias anteriormente expuestas, es importante destacar que vivimos en un momento de auge de la colaboración público-privada en el campo de las infraestructuras, en el que hay países que están eligiendo la compra de servicios, en lugar de la compra de infraestructuras o la compra de tráfico.

Al mismo tiempo, se están implantando sistemas electrónicos que nos permiten regular el tráfico mediante tarifas de peaje y la rentabilidad social prima sobre la económica, razón por la que los gobiernos participan en estos procesos.

Otro aspecto importante de la situación actual es la aparición de nuevos mecanismos de aseguramiento para los financiadores, por parte de las Administraciones. En este contexto de avances, finalmente, destacaría la aplicación concreta a este país de una ley a la que doy la bienvenida y creo que será muy positiva.

Para terminar, me gustaría resaltar que los 21.000 Millones de Euros previstos en el Plan de Infraestructuras para la Financiación Privada suponen unos 115 proyectos de 30.000 millones de pesetas de media a poner en marcha en un plazo muy corto. Como además habrá aportación pública dentro de estos proyectos, resulta que hay que poner en marcha 140/150 proyectos concesionales en muy poco tiempo y esto creo que exigirá un importante esfuerzo de todas las partes implicadas: los agentes públicos, la iniciativa privada y las entidades financieras. Este esfuerzo, sin duda, merecerá la pena. ■