APPs institucionales, financiación de infraestructuras y contabilidad pública

Andrés Rebollo Fuente
Economista
Socio de Asesores de Infraestructuras y Director de la Escuela de Infraestructuras

I. Introducción y objetivos de este ensayo. II. Introducción a la Financiación de Infraestructuras. III. Introducción al concepto de Asociación Público Privada. IV. ¿Qué es una APP institucional? V. Las motivaciones de las APPs como fórmula de financiación, desarrollo y gestión de infraestructuras públicas. VI. Las APP como alternativa de contratación de nuevas infraestructuras no explotables comercialmente. VII. El valor de la participación privada (Valor por Dinero). VIII. Alternativas jurídicas de desarrollo de APPs en España (alternativas que pueden permitir la desconsolidación del activo y la deuda imputable). IX. Aspectos de contabilidad pública y recomendaciones contables para el desarrollo de APPs institucionales. X. Breve análisis de algunos precedentes de APPs institucionales. XI. Algunas recomendaciones, a modo de resumen, para la Administración promotora. XII. ¿Cuándo resulta más conveniente desarrollar una APP institucional que una convencional? Motivaciones de la Administración para el desarrollo de APPs institucionales.

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS DE ESTE ENSAYO

Las Asociaciones Público Privadas (en adelante APPs o APP), son una alternativa para la financiación y gestión de infraestructuras[1] (entendiendo el concepto "gestión" en su sentido más amplio, incluyendo la construcción, operación y mantenimiento de las mismas). Como veremos más adelante, muchas de las APPs conllevan pagos de origen presupuestario. Todas las APPs, en su carácter de alternativa de financiación para la Administración, pero en especial aquellas que contemplan pagos de origen presupuestario, son objeto de control y análisis por las autoridades contables o estadísticas de los distintos países de la Unión Europea, o cualesquiera agencias encargadas de la fiscalización de las cuentas públicas en los distintos países de la Unión, y por parte de la propia Unión.

1 Las APP pueden ser un mecanismo de financiación y gestión o "simplemente" serlo de gestión. Según muchos especialistas no sería necesario que mediase financiación privada para que una estructura jurídica fuese considerada una APP. Sin embargo, lo que aquí nos interesa, es su vertiente de mecanismo de financiación y gestión de infraestructuras. Como explicaremos más adelante ambos conceptos están en esencia unidos. Nos referiremos por simplificación, con el concepto infraestructuras, además de a las obras públicas de transporte terrestre u otras infraestructuras públicas de carácter radial (como las relativas a sistemas de abastecimiento de aguas), a los equipamientos sociales, como cualquier edificio de uso público o que tenga una finalidad pública (hospitales, escuelas, comisarías, juzgados, prisiones, y edificios que albergan a cualesquiera funcionarios públicos en el desempeño de sus funciones).

Por este motivo, en la última versión del Sistema Europeo de Cuentas (SEC 95), se introdujeron numerosos cambios, algunos enfocados a ayudar a abordar la problemática contable pública de este tipo de operaciones, pues comprometen cuantiosos recursos presupuestarios a largo plazo. También por este motivo, se editó un "Manual del SEC 95 sobre el déficit público y la deuda pública", en adelante Manual del SEC 95[2].

La intención de este ensayo es la de exponer nuestra visión personal sobre las Asociaciones Público Privadas de carácter institucional, de su sentido (básicamente desde el punto de vista económico-financiero), de sus posibles ventajas e inconvenientes como alternativa concreta de financiación de infraestructuras, aportando nuestra opinión sobre su dimensión contable, sobre las variables que entendemos críticas a la hora de buscar la consecución del objetivo perseguido, que es el de la configuración de la financiación como "Financiación Privada", es decir, que los costes o importes de inversión en el desarrollo de la infraestructura no figuren en las cuentas públicas ni en gasto (déficit) ni en deuda públicas. Adelantamos aquí un aviso: ese objetivo no es alcanzable si por el camino nos olvidamos del que debiese ser el objetivo último de una estructura de APP: la búsqueda de la eficiencia.

2. INTRODUCCIÓN A LA FINANCIACIÓN DE INFRAESTRUCTURAS

La financiación[3] de infraestructuras puede ser:

a) Pública

- Es la financiación "tradicional" de infraestructuras, asociada a la provisión convencional de las mismas, mediante esquemas de "gestión directa" con cargo directo al presupuesto público. Es decir, los pagos al contratista encargado de diseñar (a veces) y construir la obra, se realizan con cargo a presupuesto (computando como Formación Bruta de Capital Fijo, FBCF)[4].

2 Posteriormente, la Intervención General de la Administración del estado en España, IGAE, emitió dos manuales interpretativos, el "Manual de cálculo del déficit en contabilidad nacional adaptado a las Comunidades Autónomas", y "el Manual Adaptado a las Corporaciones Locales". Las referencias en este ensayo se entenderán hechas al primero de ellos, al que nos referiremos como el "Manual Adaptado".

3 Nos referimos a financiación en el sentido estricto del término. Es decir, proceso de adelantar fondos o recursos financieros para construir y poner en marcha (poner en disposición o en explotación) un "proyecto" de infraestructura.

4 Nótese que la financiación de contratos de construcción de obra pública por "método alemán" se consideran ya, oficialmente, como financiación pública. Es decir, a pesar de que no se produzcan pagos con cargo al presupuesto durante el transcurso de la ejecución de las obras (pues en eso consiste el método alemán, en pagar la infraestructura de una vez y al final de la construcción cuando el proyecto se entregue y se verifique que está debidamente completado), al término de cada ejercicio, aunque no se haya concluido la construcción, se deberá imputar al gasto (déficit) de ese ejercicio los importes de obra que se hayan ejecutado (el precio de la obra en proporción a la obra hasta ese momento ejecutada). Esto es ya todo un indicio de cómo se pueden tratar contablemente (en contabilidad pública) los esquemas APP en los que existen pagos diferidos. O sea, el reflejo o no de una inversión en el presupuesto público puede estar "desconectado" temporalmente de los pagos efectivos que realice la Administración.

b) Privada[5]

- Es financiación que no tiene reflejo en el presupuesto público (ni como gasto de inversión ni como deuda pública). En otras palabras, consideraremos financiación privada de una infraestructura a todo esquema jurídico-financiero que no "computa" en deuda y déficit (gasto de inversión), lo cual no quiere decir que no vaya a afectar de ningún modo al presupuesto público (lo hará, en gasto corriente, en la medida en que existan pagos diferidos, y siempre que estos, como veremos, se merezcan la denominación de ingresos del proyecto, o de la sociedad que lo gestiona).

- En este sentido, aclaremos que este concepto (financiación privada) debe diferenciarse del de Financiación Extra-Presupuestaria, pues a nuestro modo de ver el adjetivo extra-presupuestario se refiere más a las formas de retribución de los capitales invertidos por el gestor (sea de naturaleza pública o privada). Es decir, el carácter privado de una financiación es plenamente compatible con la naturaleza presupuestaria de los ingresos del proyecto respectivo (proyecto desde el punto de vista financiero, como negocio empresarial).

c) Mixta

- Efectivamente, cuando son esquemas jurídico-financieros de provisión de infraestructuras que incluyen o donde conviven financiación privada y financiación pública[6]. O sea, una parte de los recursos necesarios para sufragar o financiar los costes o necesidades de inversión del proyecto de obra los aporta el sector privado (a riesgo proyecto, como veremos más adelante) y otros los aporta la Administración. Adelantemos que un excesivo peso de los segundos pude terminar de desconfigurar el carácter privado de los primeros, pasando a computar en presupuesto el total de la operación.

---

5 Desde el punto de vista privado, el mecanismo de financiación que se utiliza en la práctica totalidad de las ocasiones en APPs es el *project finance*, o esquema de financiación a "riesgo proyecto", donde concurre una parte minoritaria de los recursos en forma de capital invertido por el promotor del proyecto (figura que habitualmente coincide con la del contratista y/o la del explotador), y una parte mayoritaria en forma de deuda, cuya principal garantía la configuran los derechos económicos del proyecto (según estos se recojan en el correspondiente contrato APP). Los capitales pueden serlo también en forma de deuda subordinada, y las deudas, pueden ser en forma de préstamos y de emisiones de bonos (no tan frecuentes aún en España como los préstamos), con o sin presencia de un tercer garante financiero (*monoliner*).

6 En proyectos con financiación mixta, la parte de financiación pública, es en forma de subvención de capital, que puede a su vez ser abonable con el avance de las obras, o en hitos o momentos específicos, o en un único hito al final de las mismas, siendo en estos casos, habitualmente, objeto de pre-financiación por parte del contratista mediante cesión del derecho de crédito de dicha subvención. La Administración puede ayudar a financiar el proyecto por otros medios: aportaciones de capitales, o aportaciones de deuda subordinada. Estos mecanismos no computarán como gasto y sí como inversión financiera, siempre que se entiendan que no son una subvención encubierta (que se prevea claramente su recuperación con una cierta rentabilidad, o interés, en el caso de los préstamos).

La consideración de la financiación como privada (la consideración de la estructura jurídico-financiera como "fuera del balance de la Administración"), se determina en aplicación de las reglas del SEC 95. Estas reglas las explicamos de manera resumida más abajo, pero adelantaremos una condición para que la financiación sea configurable como privada: que se desarrolle bajo un esquema APP.

3. INTRODUCCIÓN AL CONCEPTO DE ASOCIACIÓN PÚBLICO PRIVADA

Asociación Público Privada es la traducción al español que entendemos más fiel del término inglés *Public Private Partnership* (PPP). Afortunadamente, el esfuerzo por imponer "Participación Público Privada" (motivado posiblemente por la intención de respetar las siglas originales PPP) no ha fructificado. A nuestro entender "participación" denota inversión, lo cual únicamente ampararía a unas pocas APPs, aquellas que contemplen a la vez recursos financieros públicos y privados. El de Cooperación Público Privada por desgracia sí ha cuajado. En nuestra opinión, no se debería hablar de cooperación, pues la Administración difícilmente "coopera" con el sector privado. Existe un fin común cuando se desarrolla una APP, que es la construcción en tiempo y forma de la infraestructura, y su adecuada operación y mantenimiento durante el tiempo estipulado y en las condiciones estipuladas, pero los objetivos de la parte privada y la parte pública son completamente contrapuestos. La parte pública (o el "socio público" de esta "asociación") en esencia tiene un rol de control y fiscalización, y es quien está adquiriendo una cosa o un servicio. Uno no coopera con el que le va a cobrar.

Dejando aparte la anécdota de la denominación española de este concepto, como tal concepto, es de origen británico. Pero no nos engañemos, en España existen lo que hoy denominamos APPs desde tiempos muy anteriores a que en el Reino Unido se comenzase a usar este concepto. Podríamos remontarnos más atrás, pero baste pensar en la figura de la concesión, cuan desarrollada estaba ya a principios de este siglo. Y es que, la concesión, como figura jurídica, no es sino la manifestación contractual más común de las APPs en nuestro país y en otros muchos países de tradición Administrativista.

Es importante aclarar que APP es un "concepto", y no un tipo de contrato. Una APP puede desarrollarse, eso sí, bajo distintas fórmulas jurídicas en nuestra legislación (resultando unas más indicadas o propicias que otras, como veremos). En todo caso, algunos dicen que es un tipo o modo de desarrollar una infraestructura, de "procurarla" ("*a procurement route*") opero no es una figura contractual, al menos en nuestro país (y al menos, por el momento[7]).

7 El proyecto de Ley de Contratos del Sector Público, actualmente en trámite parlamentario, pretende introducir la *Cooperación Público Privada*, como así la denomina, en lo que es un error de traducción en nuestra opinión, como figura contractual propia. En nuestra opinión esto es por un lado innecesario y por otro erróneo, pues solo va a acarrear confusión. Cualquier figura contractual de las ya consolidadas merece el apelativo de APP (o CPP) siempre que cumpla unas determinadas características. Por otro lado, la configuración jurídica de las CPP como

¿Qué es una APP?

Nosotros proponemos la siguiente definición:

Es toda asociación de carácter contractual entre una parte pública (el socio[8] *público) y otra privada (el socio privado) para el desarrollo*[9] *o provisión y/o gestión de una infraestructura y/o un servicio público, que cumpla algunas de las características que se exponen más abajo.*

Lo que queremos decir es que una APP, no tiene por que conllevar necesariamente la construcción y financiación de una nueva infraestructura, sino que su objeto puede ser simplemente la gestión de un servicio público, si bien estas ultimas APP no son el centro de nuestra atención, estando este ensayo dedicado a las APP (en especial las de carácter institucional) como alternativa de financiación y gestión de infraestructuras públicas. También llamamos la atención al hecho de que esta definición ampara además proyectos que pueden incluir en el mismo contrato APP ambas cuestiones: el desarrollo de una infraestructura y la operación/prestación de un servicio público (p.e. la financiación, construcción y operación de un sistema de metro, que implica un servicio público, el de transporte de viajeros).

Cuando el objeto de la APP es el de desarrollar una infraestructura, necesariamente, entendemos que debe incluir además la gestión en el largo plazo de la misma (su explotación, o su operación y mantenimiento, en lo que en jerga financiera e inglesa sería un contrato DBFOM[10]).

Las características de una APP, las dividiremos en las de carácter esencial y las de carácter no esencial. Las de carácter esencial, en nuestra opinión, si no están presentes, no es propio hablar de una APP.

Características esenciales

---

instrumento propio de contratación, abunda en el divorcio entre lo contable y lo financiero, pues se trata en contabilidad pública de poder realizar un análisis contable abstracto de los respectivos marcos jurídicos de la Comunidad Europea, para lo cual se requiere precisamente de un consenso en la utilización de términos que sean comprensivos de distintos tipos de participación privada, y el término no es otro de el de APP o CPP.

8 "Socio" (*partner*) en el sentido de parte en una asociación (*partnership*), y no en el sentido de "accionista" de la posible sociedad que se cree para la gestión de la infraestructura (p.e. la sociedad concesionaria). Esta matización es sumamente relevante, ya que en sí misma explica en nuestra opinión gran parte de las dificultades que encuentran los promotores públicos para desarrollar con éxito las APP de carácter institucional: la dificultad de entender que esa sociedad pública, debe ejercer de verdadero socio privado de la Administración, con todas sus consecuencias.

9 Incluimos aquí la financiación, además de la construcción de infraestructuras. Y no sólo infraestructuras completamente nuevas, sino también inversión en el desarrollo adicional de una infraestructura pre-existente (denominándose las primeras en la jerga financiera un *green field* y las segundas *brown field*).

10 DBFOM (*Design, Build, Finance; Operate and Maintain*)

(1) Transferencia significativa de riesgos empresariales al socio privado[11].

Se hace necesario realizar una primera matización. Hablamos de transferencia significativa, reconociendo que es una calificación ambigua, imposible de precisar. Podríamos usar, como algunos autores hacen, una referencia a la "mayoría de los riesgos[12]", pero esto en nuestra opinión es incorrecto, pues del abanico de riesgos existentes o que pueden afectar a un proyecto financiero en esquema APP (el catálogo de riesgos desde el punto de vista causal) es bien variado, en especial en cuanto al impacto potencial de los mismos. También debemos aclarar, que hay riesgos que no son transferidos íntegramente al socio privado, sino compartidos[13], en mayor o menor medida. Lo importante en nuestra opinión es que la mayoría, sino todos riesgos más significativos (es decir, los de impacto potencial más significativo), estén transferidos al socio privado de una manera significativa (es decir, que el socio privado esté expuesto a un impacto potencial significativo).

(2) Relación contractual a largo plazo.

Es evidente que esta característica se encuentra íntimamente unida a la anterior. En cuanto a ciertos riesgos (básicamente de ingresos o de costes), solo será significativa la transferencia de los mimos si se hace en un horizonte de largo plazo. Aquí estriba gran parte de la supuesta eficiencia de estas formas de contratación de provisión de infraestructuras, en el hecho de que, en principio (si el contrato está adecuadamente estructurado[14]), las posibles desviaciones, que son harto probables

11 Para el "Libro Verde sobre la Colaboración Público-Privada y el Derecho Comunitario en materia de contratación pública y concesiones" (Comisión Europea), basta con que exista cierta transferencia de riesgos, sin necesidad de que esta sea más o menos significativa. En nuestra opinión solo se debería hablar propiamente de APP cuando la mayoría de los riesgos está en la parte privada, pues de lo contrario se desnaturaliza la operación, teniendo como consecuencia, como veremos, de manera acorde a los criterios de contabilidad pública del SEC 95, su cómputo en déficit y deuda públicas, en aquellos APP que incluyen en su objeto la financiación de la infraestructura.

12 Los riesgos, en financiación privada, pueden atender a distintas clasificaciones: según el momento en el que suceden (de o durante construcción, de o durante explotación), según su causa (fuerza mayor, acto del príncipe/decisión de la Administración, etc.), según su carácter (financiero, de inflación, medioambiental), según la parte de los fundamentales económicos del proyecto que estén afectando (de ingresos, y dentro de estos, de precio o de volumen, etc.).

13 Un ejemplo son las cláusulas de revisión de precios (*benchmark*), en contratos de concesión, en los que se reconoce la imposibilidad por parte del concesionario de controlar o manejar de manera eficiente la evolución de algunos de sus costes en el largo plazo (p.e. el coste de la luz, el coste del agua, o incluso el coste de los seguros), aceptándose que cada cierto tiempo (habitualmente entre 3 a 5 años) se revisen los precios del contrato de concesión (p.e. el precio que cargar el concesionario como proveedor de un servicio de disponibilidad a la Administración cliente), para re-equilibrar la concesión (i.e. ajustar los ingresos potenciales de manera que se mantenga la expectativa original de rentabilidad, la que se consignó a la fecha de la presentación de oferta al concurso para adjudicación de dicha concesión, analizando el impacto de la variable protegida de manera aislada a las demás).

14 Desde un punto de vista financiero y de APPs nos referimos a la estructuración del contrato como la definición precisa de los repartos de los riesgos (*risk allocation*), que además está íntimamente unido a la configuración de los mecanismos de pago, en aquellos proyectos que no son generadores de sus propios ingresos (*revenue makers*), o que si bien cuentan con ellos, estos no son suficientes para hacer el proyecto factible desde un punto de vista financiero. También forma parte de la estructuración jurídico-financiera de una APP el diseño de las variables de selección/adjudicación.

si no se gestionan adecuadamente, en los costes del proyecto, durante un horizonte temporal significativo, deben de ser por entero asumidas por el socio privado (o sea, que no sean trasladables al socio público salvo casos muy excepcionales y debidamente tasados en el contrato).

(3) Participación del sector privado (sector privado en sentido estricto, representado por empresas de titularidad privada).

Esta participación puede ser en forma de inversión en capital, o participando como contratista o subcontratista, incluso simplemente en un contrato de asistencia técnica.

Características no esenciales u otras condiciones habituales

(1) Participación de recursos financieros privados o presencia de "financiación privada" u objetivo de que esta se configure como tal.

Es interesante resaltar como esta característica, que en principio, siendo puristas, no parece ser condición necesaria para que una estructura contractual se considere APP, refuerza la primera de las características esenciales.

(2) Existencia de pagos públicos o de origen presupuestal, como ingresos del socio privado dentro de ese contrato a largo plazo[15].

Como veremos, los ingresos de una estructura APP para la financiación y gestión de una infraestructura, pueden ser de carácter extra-presupuestario (p.e. peajes al usuario, ingresos por publicidad, u otros ingresos de explotación comercial), o de naturaleza presupuestaria (dentro de lo que habitualmente se denomina el "mecanismo de pago"). Ambas fuentes de ingresos pueden coexistir, lo cual sucede cuando los primeros no son suficientes para hacer el proyecto factible desde un punto de vista comercial-financiero.

(3) Confluencia de la figura de la concesión como instrumento contractual.

Aunque como veremos hay otras figuras contractuales en nuestro ordenamiento que habilitan el desarrollo de una APP. En otras palabras, podemos decir prácticamente que todas las concesiones son APPs pero no toda APP es una concesión

15 Cuando los pagos públicos son prácticamente (con excepciones de importe muy marginal) el único ingreso del gestor del proyecto o de la estructura APP, y estamos en el ámbito de las "infraestructuras sociales", estas APPs se denominan también PFI (*Private Finance Initiative*). Nos referimos a proyectos donde no existe interfaz entre el gestor (concesionario) y el usuario, sino que la provisión del servicio público la retiene la Administración. En este tipo de proyectos, donde antes la Administración pagaba por un activo (el equipamiento o inmueble), ahora lo que hace es pagar por un servicio: el de que dicho activo esté a su disposición, para prestar el servicio del que se trate. A modo de ejemplo, las APP de los hospitales de Madrid se pueden considerar estructuras de PFI, mientras que las de Valencia no (pues en ellas el servicio de salud lo ofrece el concesionario, mientras que en las primeras solo se concesiona la gestión de la infraestructura o equipamiento). Algunos expertos aplican también el apelativo de PFI a los APPs de transporte en los que no hay interacción por parte de la sociedad gestora con el usuario.

4. ¿QUÉ ES UNA APP INSTITUCIONAL?[16]

Una APP institucional es una APP en la que el socio privado o contraparte privada de la Administración tiene carácter institucional, es decir, que la propiedad de esa sociedad que actúa como socio privado (la titularidad de las acciones), es mayoritaria o totalmente pública.

Esta paradoja es posible, solo en la medida en la que ese "socio privado institucional" verdaderamente actúe como tal socio privado. Es decir, que no sea un mero apéndice de la Administración, pues de lo contrario la Administración estaría contratando consigo misma, y todo acto de esta sociedad APP con terceros se entendería realizado directamente por la Administración. Como veremos en mayor detalle más adelante, eso tiene unas consecuencias nefastas y muy evidentes en el objetivo tan anhelado por estas estructuras de "desconsolidación" de los importes del proyecto.

A nuestro modo de ver, en el caso de una APP institucional "pura", es decir, aquella que no cuenta con un socio financiero privado o co-inversor en capital privado (es decir, una empresa 100% pública), la Administración está optando por un esquema de *gestión directa*, lo que a su vez parece aumentar más aún la esquizofrenia en la que se va a ver inmersa esa sociedad, pues es de capital público, perfecciona la voluntad de la Administración de "gestionar directamente" una infraestructura pero al tiempo es una sociedad mercantil, sujeta a derecho privado, y con vocación de actuar como un verdadero gestor independiente, movido por el objetivo de eficiencia económica. Los aspectos y peculiaridades de contabilidad pública que rodean a esta figura los abordamos más adelante, pero adelantemos que, en grandísima medida, de cómo se resuelva este problema de "doble naturaleza" dependerá que se consiga o no alcanzar el objetivo de desconsolidación de la operación y de su configuración como de financiación privada.

Podrán imaginarse como en el caso de las APPs en las que confluyan, el carácter institucional o naturaleza pública de los capitales, y la existencia de pagos a la Administración, es donde se concentra la mayor carga de dificultad en el objetivo de configurar esa opción como "financiación privada" (¿Nos estamos pagando a nosotros mismos? Pues bien, la problemática contable pública se centra precisamente en tratar de definir cuando y por qué la respuesta a esta pregunta puede ser "NO, estamos pagando a otro").

16 El "Libro Verde sobre la Colaboración Público-Privada y el Derecho Comunitario en materia de contratación pública y concesiones" (Comisión Europea), se refiere a las mismas como "APPs institucionalizadas", y recuerda que en algunos estados se conocen además como "APPs asociativas". Es interesante recalcar como parece el libro verde referirse únicamente a APPs donde existe co-propiedad de la sociedad gestora, contando con accionistas públicos y privados (nuestras empresas de economía mixta), dejando fuera las de capital íntegramente público, en clara contradicción con los documentos y normas de contabilidad (p.e. la Decisión de Eurostat sobre el tratamiento del déficit y deuda en los APPs, de 11 de febrero de 2004).

5. LAS MOTIVACIONES DE LAS APPS COMO FÓRMULA DE FINANCIACIÓN, DESARROLLO Y GESTIÓN DE INFRAESTRUCTURAS PÚBLICAS

Las motivaciones que en diversos países se pueden evidenciar, del sector público a la hora de apelar a las APPs como fórmula de desarrollo y financiación de infraestructuras son fundamentalmente dos:

(a) La obtención de recursos adicionales para poder "acelerar" el desarrollo de nuevas infraestructuras (o mejoras de las existentes).

(b) La búsqueda de la eficiencia[17], en base a la hipótesis (en principio ya demostrada en algunos países en base a la evidencia empírica[18]) de la mayor capacidad de gestión del sector privado (en definitiva, de una sociedad APP), que se puede manifestar en:

- Mayor capacidad para maximizar los ingresos del proyecto (cuando este sea generador de ingresos, es decir, proyectos en los que se realiza un cargo al usuario (tarifa, o en el caso de carreteras, peaje[19])

- Mayor capacidad para controlar costes y gestionar riesgos, de lo que resulta:
  - Mayor certidumbre en los plazos de construcción
  - Mayor certidumbre en los costes o menores desviaciones de los mismos, al menos en la parte que pueda ser repercutible a la Administración contratante.

- Mayor capacidad para la innovación tecnológica, que resulta en una potencial mayor calidad para un presupuesto fijo, o un menor coste para una calidad previamente definida[20].

---

17 Podríamos decir que existe una tercera, que está a caballo entre estas dos. Esta es la obtención de recursos, provenientes de una infraestructura, para el desarrollo de otras infraestructuras, o para otros usos de esos capitales o recursos. Nos referimos a la concesión de infraestructuras ya desarrolladas, o tal como se denominan en EEUU, los "leases", si bien, teniendo en cuenta los plazos a los que se otorgan esos contratos (en ocasiones hasta 99 años) más bien se debiese hablar de privatizaciones. Estas operaciones de "desinversión" o monetización" de activos públicos, entraña serios peligros, debido a la tendencia natural a gastar demasiado deprisa lo que representa el valor monetario de unos ingresos futuros a los que la Administración está renunciando. Pero este tipo de operaciones, que también encajarían en la denominación de APP, no son el objeto principal de este ensayo, sino aquellas operaciones APP destinadas al desarrollo de nuevas infraestructuras.

18 Fundamentalmente en el Reino Unido, donde existe desde hace tiempo una sana mecánica de recopilación y análisis de resultados de los APP, para poder medir ex - post su grado de eficiencia. Se recomienda consultar en este sentido diversos reportes sectoriales elaborados por la Nacional Audit Office (NAO).

19 Denominaremos a estos ingresos "comerciales", en contraposición a los ingresos "de mercado", que es el concepto empleado por el SEC 95 para referirse a ingresos, que aún siendo de origen presupuestario, merecen la categoría de "mercado", siendo precisamente este, como veremos, uno de los principales criterios que propone el SEC 95 para determinar la naturaleza privada o pública del proyecto y su financiación

20 Cabe distinguir aquí licitaciones de proyectos donde el diseño ya viene elaborado por la Administración, de licitaciones donde el diseño es meramente conceptual, y las condiciones técnicas están definidas más como resultado (requerimientos funcionales), algo a lo que cada vez más se anima desde las instancias europeas

En cuanto a la primera motivación, dos aclaraciones:

- Es la motivación principal (casi deberíamos decir la única) en países de economía emergente, lo cual nos debería dar que pensar.

- En países como España, en un entorno de restricción presupuestaria, es me temo también la motivación principal, y está marcada por el análisis contable al que nos referimos en este artículo: si esa financiación de terceros (del "mercado financiero" en su conjunto, incluyendo inversores privados y los bancos que los acompañan) es finalmente considerable como financiación pública (por alguna de las razones que más abajo describiremos), entonces la frustración es tremenda, y cabe pensar aquello de "para este viaje no necesito alforjas", siendo las alforjas los costes financieros más elevados de la financiación privada.

Pues bien, pretendemos demostrar que ambas motivaciones se complementan (la obtención de recursos que no computen en presupuesto y la búsqueda de la eficiencia), y que además normalmente confluyen, y que la mejor manera de ayudar a la primera, es trabajar en la segunda (buscando la estructura óptima de los contratos APP, la mejor o más eficiente asignación de riesgos entre la parte privada y la pública). En esencia, la eficiencia de un esquema APP radica en la mayor capacidad de gestión de riesgos del "socio privado", que se configura como entidad empresarial altamente capacitada desde un punto de vista técnico para gestionar eficientemente esa infraestructura. Gestionar es también "lidiar" con esos riesgos, trabajar sobre ellos, ex ante o ex post, y un esquema APP debe estar diseñado para extraer la máxima eficiencia, para aprovechar al máximo esa mayor capacidad del socio privado.

En proyectos de infraestructura generadores de sus propios ingresos (*revenue makers*), la eficiencia se centra en la maximización de ingresos (en realidad, en la maximización del beneficio, que tiene dos componentes, ingreso y coste, que juegan en dos sentidos opuestos, siendo el más relevante el ingreso). Y apelamos al sector privado (a una APP, de momento digamos que convencional o de tipo concesional), bien porque esperamos que sea capaz de sacar el máximo provecho de los ingresos potenciales (o asumir el riesgo de ese potencial o de su capacidad para extraerle todo el valor) para "atreverse" a financiar el desarrollo de ese proyecto de infraestructura, con ninguna o con una ayuda pública mínima ("se adjudica a quien pida menos[21]"), bien porque, en proyectos que no albergan duda sobre su factibilidad, queremos extraer un valor financiero neto como Administración (se adjudica a quien ofrezca un mayor pago por la concesión, "canon concesional"; se adjudica al que "de más").

21 Este es el caso de las concesiones de autopistas con cobro de peaje al usuario, en las que se contemplaba una posible ayuda financiera por parte de la Administración en forma de préstamo subordinado (en condiciones más ventajosas que los préstamos de mercado, pero sin llegar a configurarse como subvención siguiendo criterios SEC 95), para aquellos proyectos en los que sea dudosa o incierta la factibilidad financiera.

En los proyectos que no son generadores de ingresos, lo cual puede ser, porque no es posible (por ejemplo un hospital público, donde no vamos a cargar los costes directamente al "usuario"), o porque no queremos (una autopista libre de peaje), la búsqueda de la eficiencia se centra en minimizar los costes para la Administración, o sea minimizar los pagos. Y entonces muchos piensan: "¡pero si ya de por sí esta decisión de apelar a una APP me va a suponer más costes (financieros)!".

Es que, en esos costes financieros radica (o debería radicar) dicha mayor eficiencia. Vamos a centrarnos en adelante en este tipo de proyectos "no generadores de ingresos".

6. LAS APP COMO ALTERNATIVA DE CONTRATACIÓN DE NUEVAS INFRAESTRUCTURAS NO EXPLOTABLES COMERCIALMENTE

Los APP son una verdadera alternativa al modo tradicional de contratación de obras públicas no explotables comercialmente (que no son generadoras de ingresos o que no se pretende que lo sean). Como tal alternativa, no se debería apelar a ella exclusivamente en ausencia de recursos públicos de financiación.

Dejando fuera aquellos proyectos que son generadores de ingresos, en los que cabe pensar que el sector privado está más capacitado para maximizar el valor de dichos ingresos y por tanto más capacitado para desarrollar dicha infraestructura con el mínimo recurso posible al presupuesto[22], la Administración debe considerar que las APP son una opción de contratación, "a pesar de" los mayores costes financieros que implica. Pues junto con dichos costes adicionales, las figuras APP, si están adecuadamente estructuradas (óptimo reparto de riesgos, conforme a las características propias de la infraestructura que se trate), pueden arrastrar beneficios en términos de eficiencia (en este caso en el manejo de los costes, en relación a los riesgos transferidos).

Al margen de la identificación entre financiación privada y mayores costes, se produce recurrentemente otra falacia, que es la de considerar que las figuras APP (p.e. concesión), adolecen de una gran falta de control por parte de los poderes públicos. Falacia que motiva en gran medida el recurso a las APP institucionales. Es evidente que cuando la Administración forma parte de la sociedad gestora (asumiendo un contexto de APP) o la controla, tiene un control del "día a día" (más bien debería ser del año a año, para evitar el que se malogre, como veremos, la necesaria independencia en la gestión diaria de una APP controlada por el sector público). Pero no es menos evidente que el control adicional que aporta una contratación tradicional, o que la pérdida de control (en sentido amplio, sobre los resultados de la obra) que se produce por contratar bajo, por ejemplo, un esquema concesional, es nula. ¿De verdad podemos

22 ver nota 21.

decir que hay mayor control sobre los resultados de la obra (en concreto y en especial los costes finales) en un contrato de obra convencional? Sabemos que no[23].

7. EL VALOR DE LA PARTICIPACIÓN PRIVADA ("VALOR POR DINERO")

Antes de nada, una aclaración: no vamos a hablar aquí de si "el sector privado es más eficiente que el sector público". Podremos pensar que es así, o pensar lo contrario, o pensar que a veces sí y a veces no. Pero en mi opinión, este no es el debate. El debate es si los APP son una forma eficiente de desarrollar / provisional infraestructuras, por encima de los modos tradicionales (de financiación pública, como contratos convencionales de obra pública en el caso de España). Es cierto que ambas cosas guardan relación (y efectivamente pensamos y creemos que todo el mundo está de acuerdo, que las sociedades mercantiles aportan eficiencia). Pero hay muchos otros factores que pueden explicar, en su caso, que una APP sea una forma más eficiente de provisión de una infraestructura.

Me explico: la posible eficiencia de una APP radica esencialmente en la estructura contractual bajo la que se desarrolle. En si dicha estructura contractual es animadora o maximizadora de eficiencias. Y esto se relaciona básicamente con la transferencia de riesgos. A que esta sea la óptima, la adecuada para ese proyecto en concreto.

Es cierto que la financiación es más cara, efectivamente. Es que es financiación de mercado, que se ajusta necesariamente al riesgo transferido[24]. ¿Pretendemos transferir riesgos pero no la posible recompensa asociada? Nosotros podemos decidir cuanto riesgo transferimos en el contrato APP (qué conceptos de riesgo y en que medida), luego deberíamos aceptar que es nuestra propia decisión la que produce esos mayores costes financieros. Deberíamos preocuparos porque el mercado financiero (los inversores que van a ser los gestores, y sus bancos u otros acreedores) actúe eficientemente, que los mecanismos de competencia cumplan su función, primero al definir quien es el gestor seleccionado[25], y después confiando en que este asignará la operación financiera de préstamo al mejor financiador para sus intereses. Se supone que ese beneficio lo está trasladando en la oferta.

---

23 Otra cuestión, que no vamos a abordar aquí, es la posible deficiencia en los mecanismos de control de cumplimiento de las obligaciones contractuales de las que adolecen muchos o casi todos los contratos de concesión en España. Pero la existencia de un control sustancial es plenamente compatible con nuestras figuras de gestión indirecta y con cualquier estructura de APP.

24 Una deuda que se paga como pública, es muy posible que se merezca ser considerada deuda pública, y no es casual o acto de generosidad que una entidad financiera aplique márgenes de deuda drásticamente por debajo de los que se aplican a APPs convencionales o de tipo concesional (de hasta, por ejemplo, el 50% menores. (y es que "nadie regala duros a cuatro pesetas").

25 No estamos defendiendo aquí en absoluto que la adjudicación de un contrato de provisión y gestión de una infraestructura se deba basar exclusivamente en precio. Eso debe quedar a juicio de la Administración contratante, en función de sus objetivos y prioridades (la búsqueda del equilibrio oportuno entre calidad y precio). Sin embargo, sí diremos que en nuestra opinión, un cierto equilibrio entre ambos criterios, precio y calidad, debería tenerse en cuenta, con un peso significativo, si no mayoritario de las variables económicas.

Como elegimos nosotros el riesgo a transferir, seamos consecuentes con el precio, ya que es fruto de nuestra decisión.

Ahora preguntémonos, ¿por qué transferimos riesgos? ¿Qué es lo que nos motiva a definir que un determinado riesgo debe de ser asumido en mayor o menor medida por el socio privado (p.e. concesionario)? ¿Es por qué lo dice el Manual SEC 95? ¿O es por aquello de que "el riesgo debe de ser traspasado a la parte que más capaz sea de valorarlo y/o gestionarlo"[26]? Nos inclinamos más bien por lo segundo, pues el diseño de una APP no debería guiarse por el objetivo de desconsolidación (si bien, como ya hemos dicho, en la mayoría de las ocasiones la optimización de la estructura de asignación de riesgos juega a favor de la transferencia significativa, y por ende ayuda al objetivo de desconsolidación). En todo caso, el reparto o asignación de riesgos (*risk allocation*), debe ser fruto de una meditada decisión y un profundo análisis que brilla por su ausencia en la mayoría de las ocasiones.

Dejando para otra ocasión la teoría de la estructuración de riesgos, lo que pretendemos hacer ver es que el mayor coste financiero de una APP con respecto a una financiación pública[27] es el precio a pagar por la eficiencia buscada.

Que esa eficiencia se muestre o no, dependerá, en cierta medida de la propia actuación del gestor privado, pero muy especialmente del contrato como instrumento de control de la gestión, y de nuestra actuación como fiscalizadores.

Pues bien, hay evidencias empíricas de que APPs adecuadamente estructuradas son generadoras de ahorros netos. Desde luego en España no se han recopilado estas evidencias y no vamos a juzgar aquí si es evidente o no que existen. Estamos hablando del concepto, del ideal. Cuando decimos ahorros netos, decimos que existen beneficios en la APP, aún considerando el coste financiero adicional o diferencial de estos esquemas. Analizar (mejor dicho prever o estimar) si esto es cierto o no se hace mediante el ejercicio de Value for Money (VfM), o "Valor por Dinero" Es decir, estudiar si las mayores eficiencias en cuanto a control de costes y gestión de riesgos, en el largo plazo, de la alternativa APP objeto de análisis, pueden "más que com-

26 Nos referimos, y queremos resaltarlo, a la capacidad de gestión de los riesgos, y no a la capacidad de "control" de los mismos. Una verdadera falacia en nuestra opinión es la que habla de la conveniencia de traspasar el riesgo a la parte que más capaz sea de "controlarlo". La ausencia del privado de capacidad de control de un riesgo, si nos referimos al control o incluso previsión de la ocurrencia del evento de riesgo, no debería ser factor para decidir no transferir (y por ende retener en el lado público) el riesgo al socio privado, pues muchos de los riesgos esenciales de una APP (p.e. el de ingresos de demanda) son por definición incontrolables. Lo relevante es la capacidad para gestionar dichos riesgos, lo que incluye, en caso de ocurrencia, la capacidad para mitigar sus consecuencias. Esto explica que ciertos riesgos incontrolables en su ocurrencia, sí sea eficiente traspasarlos (si quiera en parte) al socio privado (un ejemplo es el riesgo de fuerza mayor, que no debe ser asumido o retenido por entero por la Administración, sino compartido).

27 El coste financiero adicional no es de pleno el coste de los recursos financieros de la APP (el *WACC, weighted average cost of capital*), sino su diferencial con respecto al coste de oportunidad de los recursos propios, para el cual se suele aceptar, en España, como aproximación válida, un 5% anual.

pensar" los mayores costes financieros de esta alternativa, en comparación con la de contratación tradicional[28].

La argumentación teórica del VfM requeriría de un artículo completo, pero queremos esbozar brevemente algunos de los elementos que explican la posible existencia de valor para la Administración (como mayor eficiencia presupuestaria de estos esquemas):

- El concesionario está invirtiendo su propio dinero, y lo recuperará con más o menos rentabilidad o no lo recuperará en parte o de ninguna manera dependiendo de cómo desempeñe o cumpla con sus obligaciones[29]. Tiene por lo tanto un poderoso incentivo para cumplir escrupulosamente con sus obligaciones.

- Al existir una única contraparte contractual encargada de la construcción, puesta en marcha, y posterior explotación, un único agente encargado de toda la secuencia de obligaciones contractuales, estos esquemas habilitan a la optimización tecnológica y/o de costes en el largo plazo. En su faceta de constructor estará pendiente de que la construcción se efectúe con unos medios y modos que permitan la optimización de los costes de mantenimiento ordinario y extraordinario en el largo plazo, con la consiguiente generación de valor. El concesionario "tiene que vivir" con la infraestructura tal y como la haya construido (el mismo o un tercero, bajo su control supervisión y responsabilidad), pues en gran medida sus ingresos (los recursos que le permitirán recuperar los capitales invertidos) dependerán de la funcionalidad de la misma durante la fase de explotación. Si la construcción no fue óptima, deberá gastar más en mantenimiento, sin poder repercutir ese exceso al "socio público".

- Del mismo modo, el interés del banco está completamente en línea con el de la Administración, pues al ser financiación a riesgo proyecto, la probabilidad de recupero de la deuda dependerá (al depender de la capacidad de generación de in-

28 En el análisis VfM, se compara en valor presente (descontando a una tasa que se aproxime o refleje el coste de oportunidad del sector público), los pagos proyectados a realizar por la Administración en los dos escenarios objeto de comparación, durante un horizonte temporal igual al del contrato de APP: por un lado, el escenario de contratación tradicional, donde los pagos de la construcción (*Capital Expenditure o CapEx*) se realizan durante construcción, y posteriormente se realizan pagos para sufragar los costes de operación y mantenimiento (O&M), incluyendo el mantenimiento extraordinario y por otro, los pagos del esquema APP, en el que en el propio pago se mezcla la retribución a la inversión en la obra, con la compensación de los gastos de O&M, pagos que sólo se comienzan a efectuar una vez puesta en operación o en servicio la infraestructura.
Los pagos del esquema tradicional, previamente son ajustados por riesgo ("mayorándolos" según la estimación de los sobrecostes que se prevé van a ser repercutidos a la Administración). Por su parte, los pagos del esquema APP, están incrementados por incluir los costes financieros y una cierta prima por mayor riesgo de coste que se está transfiriendo al agente privado. Se dice que existe VfM cuado el valor presente de los pagos previstos a realizar por la Administración en el caso de contratación tradicional, es mayor que el proyectado para el esquema APP (habitualmente un DBFOM).

29 Para que esto sea cierto, deberán existir unos mecanismos adecuados de monitorización de los cumplimientos, y un mecanismo de pago adecuado a los objetivos perseguidos: suficientemente incentivador al tiempo que penalizador de los incumplimientos en una medida adecuada. Algo de lo que quizá se adolece o desde luego no abunda en los contratos españoles de tipo concesional.

gresos de la sociedad gestora) del desempeño o cumplimiento de sus obligaciones por parte del concesionario[30].

8. ALTERNATIVAS JURÍDICAS DE DESARROLLO DE APPS EN ESPAÑA (ALTERNATIVAS QUE PUEDEN PERMITIR LA DESCONSOLIDACIÓN DEL ACTIVO Y LA DEUDA IMPUTABLE)

Como hemos adelantado, cualquier forma de APP es susceptible de configurarse como esquema jurídico-financiero de Financiación Privada (no cómputo de deuda y déficit), incluso las de carácter institucional.

A la hora de introducir las alternativas jurídicas de provisión de infraestructuras con posible financiación privada, vamos a dejar de lado la nomenclatura gestión directa y gestión indirecta, pues en muchas ocasiones ni siquiera está claro si estamos ante una u otra situación, atendiendo a criterios estrictamente jurídicos[31].

No se debe confundir lo que en este apartado se describe (alternativas jurídicas para el desarrollo de APPs) con alternativas de "estructuras contractuales[32]" de APPs, pues en la

30 Llamamos aquí la atención a lo perverso de esquemas de APP en los cuales las entidades financieras ven la deuda garantizada en última instancia por la Administración en el escenario de terminación anticipada del contrato APP por motivo de incumplimiento contractual.

31 Una empresa de economía mixta, donde la Administración está controlando la sociedad y es socio mayoritario de la misma, ¿merece ser considerada un modo de gestión indirecta? Pues como tal está sancionada en la legislación local. Sin embargo, sí resulta evidente que cuando hablamos de proyectos con financiación pública, hablamos de esquemas de provisión tradicionales, y estamos siempre ante lo que se denomina como gestión directa.

32 Los términos estructura contractual o simplemente contrato no resultan aplicables, según algunos juristas, a ciertas formas de APP, en concreto a algunas formas de APP institucionales. Esta es una cuestión, desde un punto de vista jurídico y contable, sumamente relevante, pues para que un esquema de APP institucional sea validable como financiación privada, necesariamente entre ambos partícipes del APP (la Administración como "socio público" y la Empresa Pública como "socio privado") debe mediar un contrato, no siendo de otra forma posible el dotar a la última de derechos económicos pignorables a favor de terceros financiadores (condición indispensable para el *project finance*), y no siendo posible tampoco "trasladar" riesgos a dicho socio privado, para que estos queden, de manera efectiva, fuera del ámbito de la Administración, alojados en el "sector empresas". El debate tiene mucha enjundia jurídica, y está relacionado con la doctrina europea del *in-hose providing*, y la sentencia *Teckal*, del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas. Para que sea posible esquivar la necesidad de concurrencia que impone la normativa comunitaria en sus Directivas sobre contratación, a la hora de "adjudicar" el contrato a una empresa pública, se deben cumplir una serie de condiciones que no vamos a exponer aquí, pero que en nuestra opinión no son incompatibles con el principio contable de autonomía de decisión que debe respetar la unidad pública que se cree con pretensión de actuar como socio privado. Es evidente que una empresa pública gestora es un "mandatado" (actúa por cuenta de otro), pero la cuestión es saber si actúa o no en nombre propio, o si sus obligaciones y derechos tiene o no efectos contractuales frente a terceros. Nosotros pensamos que en las encomiendas de gestión a las que se refiere el artículo 15.5 de la Ley de Procedimiento Administrativo Común (LPAC), el encomendado actúa en nombre de la Administración y es un mero apéndice de la misma, siendo imposible que la gestora pública encomendada o "mandatada" actúe en ese caso como "socio privado" verdadero. Pero entendemos que no todas las encomiendas de gestión caen bajo dicho ámbito, siendo posible el desarrollo de proyectos a través de empresas públicas bajo el instrumento jurídico que algunos denominan "encomienda de ejecución", como concepto de encomienda al que se refiere el artículo 3.1., letra l del TRLCAP. En todo caso, desde la perspectiva de la normativa contable, debe imperar la realidad económica sobre la legal cuando

definición última de las mismas influyen aspectos como el alcance de las obligaciones que se quieran transferir al "socio privado" que va a gestionar la infraestructura (p.e. incluir o no interacción con los usuarios, en el caso de las infraestructuras de transporte cobrando el peaje en el caso de una concesión de carreteras con peaje real, y/o estableciendo la política tarifaria), o el esquema de ingresos o retribución del socio / gestor privado (en ausencia o insuficiencia de ingresos procedentes de pagos de usuario, la retribución puede basarse fundamentalmente en pagos mediante peaje en la sombra o pagos por disponibilidad).

Se trata simplemente de introducir los instrumentos de contratación/gestión de infraestructuras existentes en España, que son susceptibles de constituirse como APP (es decir, que pueden permitir habilitar la financiación del esquema como de "financiación privada", sin afectar el balance de la Administración), centrándonos en APPs que incluyen en el alcance del contrato la financiación de la obra o infraestructura, además de su construcción, incluyendo o no la operación de la misma (en el sentido de cobro al usuario) y/o explotación del servicio público asociado[33].

Vamos a presentar nuestro reducido o resumido catalogo de formas jurídicas de APPs, clasificándolas según o por la titularidad de la sociedad[34], ente o institución que va a ejercer las veces de "socio privado", en concreto, en el caso de sociedades mercantiles (lo más habitual), en función de quien detenta la propiedad de las acciones de la sociedad APP:

a) APPs convencionales: de titularidad accionarial íntegramente o mayoritariamente privada[35] (propiedad del sector privado en sentido estricto, como opera-

---

estas entren en contradicción (contradicción que a todas luces se da, en este y en otros casos). Vamos a aceptar, por tanto, como convención de carácter económico-contable, que es apropiado hablar de contratos en todos los casos de APPs que son objeto de cobertura en este informe.

33 Este análisis se hace a salvo de cómo prospere el Proyecto de Ley de Contratos del Sector Público, actualmente en tramitación en Las Cortes (véase el Diario Oficial de las Cortes Generales-Congreso de los Diputados de 8 de septiembre de 2006).

34 Las APPs se pueden configurar como sociedades mercantiles o como Entes públicos (como alternativa válida, sólo en el caso de los APP institucionales). Las sociedades mercantiles resultan más convenientes, debido a su mayor flexibilidad, y son siempre la forma de personificación del gestor en el caso de las concesiones, muchas veces constituidas como sociedades de "propósito específico" (SPV, o *"special purpose companies"*), donde su objeto social suele estar constreñido al desarrollo y posterior gestión de una infraestructura concreta, o un grupo de ellas, pero bajo el mismo contrato con la Administración ("el socio público"). La posibilidad de desarrollar diversos proyectos por una misma Sociedad APP, en diversos momentos del tiempo, choca con las limitaciones de contratación de financiación adicional que habitualmente imponen los bancos y acreedores en su conjunto. Por otra parte, en el caso de APPs institucionales, la personificación jurídica del "socio privado" en la APP no tiene por qué ser sociedad mercantil, existiendo precedentes de APPs donde ese socio privado (institucional en este caso) adquiere la forma de Ente (p.e. en el caso de ADIF). Pese a ser una figura más rígida y menos natural en el ámbito de la financiación privada, a veces, paradójicamente puede ser la única vía valida, merced a las posibles limitaciones legales con que nos podemos encontrar. Este es el caso, para las sociedades estatales, de las limitaciones impuestas la Ley 13/1996, de Medidas fiscales, administrativas y del orden social, que regula en su artículo 158 la "Gestión directa de la construcción y/o explotación de determinadas obras públicas".

35 La participación minoritaria en capital, con ausencia de control, por parte de la Administración, no confiere el carácter de Empresa de Economía Mixta a una sociedad, siendo la participación en el capital una mera forma de apoyo financiero o de participación pública financiera en el desarrollo de la infraestructura. Ejemplos de ello son los APPs de los tranvías de Barcelona (Trambaix y Trambesòs).

dores / inversores de mercado). Habitualmente estas APPs vienen asociadas a fórmulas de gestión indirecta[36] de obras y/o servicios públicos y siempre configurados como sociedades mercantiles.

b) APPs institucionales, de propiedad íntegra o mayoritariamente pública. Habitualmente estas APPs vienen asociadas a fórmulas de gestión directa de obras y/o servicios públicos[37] y son configurables como sociedad mercantil o como Ente de derecho público.

8.1. APPs convencionales

Las formas jurídicas de desarrollo de una APP convencional en España son básicamente las siguientes:

8.1.1. Concesión de obras públicas

Es de largo la figura más extendida en España y en el resto de Europa así como en Latinoamérica, y su uso para la financiación y desarrollo de infraestructuras por parte del sector privado se extiende desde finales del siglo XVIII, alcanzando una fuerza inusitada en el siglo XIX.

Ampliamente usada en financiación y gestión de carreteras desde mediados del siglo XX, utilizada en el siglo XIX para infraestructuras ferroviarias, en la actualidad se ha revitalizado por el hecho de que se ha elevado a la categoría de contrato autónomo en la normativa estatal, desgajándose del contrato de obras, para financiación y gestión de todo tipo de infraestructuras de transporte.

En cuanto a transporte ferroviario, además de un precedente relativamente reciente de APP de tren de cercanías (el tren de Arganda), los casos del Metro de Sevilla, del Metro de Málaga, y el tranvía de Velez-Málaga, así como los dos metros ligeros de Barcelona, son los ejemplos más significativos en la actualidad, en este ámbito sectorial. Los primeros ya están en operación y los segundos en fase de construcción muy avanzada.

---

36 Esta referencia que realicemos a los conceptos "formas de gestión" sólo pretende ser aclaratoria, para poner de relieve que las "formas de gestión" que existen en España al amparo de nuestro marco legislativo a veces tienen aplicación o se pueden manifestar en esquemas APP. Esto no es así siempre, pero sí es así cuando nos referimos, como lo estamos haciendo, a gestión y financiación de obras públicas relativas a infraestructuras de transporte. Voluntariamente pretendemos que la principal clasificación, la más general, no dependa de ese concepto tan dogmático de "gestión directa" o "gestión indirecta", pues tiene muchas connotaciones, algunas de las cuales entran en contradicción, una vez más, con la tipología contable-económica de los esquemas de contratación y financiación, que básicamente deben de ser, o de financiación pública (computa) o de financiación privada (no computa). Para ser considerable financiación privada, la estructura legal-financiera debe de merecer el apelativo de APP.

37 Las sociedades de economía mixta se consideran forma de gestión indirecta por una buena parte de la doctrina, y como tal están definidas en la legislación local, si bien es defendible su carácter de gestión directa, en tanto en cuanto en estas sociedades la Administración ostenta el control de la sociedad y la propiedad mayoritaria de las acciones. En cualquier caso, debemos considerarlas, a efectos de contabilidad pública, como APPs institucionales.

Casos de reciente adjudicación y en plena fase de construcción son el tren ligero de Parla, además de los de Pozuelo, Las Tablas y Sanchinarro, si bien éstos no fueron concebidos inicialmente como concesión, sino que son fruto de un cambio de decisión tras fracasar la estructura APP original (institucional, promovida a través de MINTRA) en su intento de desconsolidación.

Es en el ámbito de infraestructuras de carreteras donde la aplicación de esta figura está más extendida. Esta figura contractual permite la financiación de carreteras mediante cobro de peaje al usuario (retribución extra-presupuestaria), pero también permite fórmulas de retribución mixta (combinando un mecanismo de ingresos mediante cobros a usuarios con pagos diferidos públicos, cuya cuantificación puede vincularse criterios de utilización y/o calidad[38]), o incluso esquemas de retribución basados exclusivamente en ingresos presupuestarios[39] (siempre que se cumplan una serie de condiciones con respecto a la normativa contable, a fin de que sean aceptados como ingreso de mercado), siendo lo más habitual el acudir, como mecanismo de pagos públicos, al peaje en sombra (preferentemente con esquema de bandas).

Las concesiones son aplicadas también en otros sectores de infraestructuras públicas, como es el caso notable del sector de obras hidráulicas, y más recientemente el de equipamientos sociales (edificios públicos asociados a servicios públicos), siendo un ejemplo reciente muy relevante el de los hospitales de Madrid y de Castilla León, entre otros.

8.1.2. Figuras arrendaticias

Existen distintas figuras arrendaticias en la legislación española, como el censo enfitéutico, el arrendamiento con opción a compra, o el simple arrendamiento de bienes, entre otros.

El más habitual de los anteriores, en especial si hablamos de financiación y gestión de obras públicas, es el modelo basado en un contrato de Arrendamiento, combinado con un derecho de superficie que habilita al arrendador al uso/aprovechamiento del suelo con objeto exclusivo de construir y operar la infraestructura o equipamiento que es el fin último del contrato. Esta alternativa jurídico-financiera es habitual desde tiempos recientes en la contratación de financiación y gestión de diversos equipamientos sociales, como escuelas, juzgados, comisarías, y clínicas, especialmente en Cataluña.

---

38 En nuestra opinión el pago diferido como ingreso presupuestario del concesionario en forma de pago por disponibilidad, es factible jurídicamente, a pesar de no estar expresamente contemplado en la Ley de Concesiones. Sin embargo, es necesario reconocer que parte de la doctrina argumenta que, por ese motivo, no se ajusta a Derecho que un contrato de concesión incluya pagos públicos no asociados a la demanda o grado de utilización de la infraestructura. Sin embargo, existen precedentes en España, no sólo en los hospitales, sino además en alguna actuación de APP de carreteras de carácter provincial.

39 Los mismos comentarios cabe entender aplicables a infraestructuras de transporte ferroviario, si bien en la estructuración de su financiación es necesario asegurar su viabilidad financiera mediante mecanismos de co-financiación pública (subvenciones de capital, o apoyos diferidos en forma de ingresos presupuestarios), como así se ha evidenciado ya en los numerosos APP de tranvías comentados anteriormente

Esta figura parece propicia para aquellos equipamientos e infraestructuras en los cuales no va a existir relación directa por parte del gestor del equipamiento con los usuarios finales, o público en general, sino que esa relación la mantiene la Administración, que lo que busca es obtener la disponibilidad de uso de forma similar al de un arrendatario de un inmueble, si bien con numerosos matices que no vamos a tratar aquí (servicio que no deja de ser posible de contratar bajo un esquema concesional, con las limitaciones apuntadas en cuanto al posible defecto de factibilidad legal del esquema de pagos por disponibilidad).

De manera básica, apuntaremos sus posibles puntos a favor y en contra:

- A favor, el arrendamiento permite una mayor flexibilidad a la hora de regular los derechos y obligaciones de las partes.

- Por contra, el aspecto simétrico de esa ventaja: la renuncia a un marco administrativo, como es el de la concesión de obra pública, que proporciona una mayor seguridad y protección de los intereses de la Administración.

La realidad es que no existen (o al menos nosotros no conocemos) precedentes de este tipo de contratos en el ámbito de infraestructuras de transporte.[40].

8.2. APPs institucionales

Estos son susceptibles de desarrollo / contratación mediante dos vías:

8.2.1. Empresa pública gestora

La unidad o entidad APP (la unidad que ejerce o pretende ejercer como "socio privado") se configura como sociedad o Ente de capital íntegramente público. La regulación de sus derechos y obligaciones, en concreto lo que configurará su marco retributivo (en base al cual podrá obtener la financiación requerida para realizar la infraestructura), vendrá definido en un convenio o contrato con la propia Administración[41], tanto en este caso, como en el siguiente (empresa de economía mixta).

El carácter público del capital invertido lo otorga la naturaleza del propio inversor[42].

40 Nos parece, en principio, particularmente apropiada esta figura para equipamientos de transporte que no requieran inversiones particularmente intensivas de capital.

41 En el caso del Metro de Tenerife este marco contractual se configuró mediante un "contrato de gestión". En otros casos la denominación del instrumento de contratación es la de "convenio". No se debe confundir estos términos con el de encomienda de gestión, como figura concreta de contratación, pues en sí misma es un instrumento de contratación que impide la desconsolidación de las deudas al imposibilitar por definición que la sociedad con la que se está contratando tenga carácter de "unidad institucional" en el sentido que se le otorga en la normativa de contabilidad pública, como explicamos más adelante.

42 Aunque el accionista de la sociedad APP institucional no sea directamente la Administración, la APP será institucional, si el accionista es a su vez empresa pública.

Pero dichos capitales no son necesariamente considerables como gasto de inversión, pues si demuestran que están configurados con criterios de mercado (expectativa de una rentabilidad razonable), podrán ser validados como inversión financiera de la Administración, y no computarán en gasto. Esto aplica tanto para capital "puro", instrumentado en acciones o participaciones sociales, como para deuda subordinada invertida o aportada por el accionista / propietario.

Casos recientes de este tipo de estructuras APP son:

- El de Mintra (configurado como Ente Público), que como tal APP fracasó en su intento de desconsolidación de los capitales y recursos invertidos.
- El de IFERCAT en Cataluña (Ente Público), para la construcción y financiación de la línea 9 del metro de Barcelona, que está en proceso de estructuración jurídico-financiera.
- El de ADIF (Ente Público).
- El de Bidegui (Sociedad Mercantil), para la gestión de la A1 y la A8 en el territorio de Gipuzkoa.

Esta entidad actuará de manera similar a un concesionario, encargándose de la construcción por medio de un contrato con un tercero (cuya selección estará sujeta a la LCAP), y encargándose de la explotación (conservación, mantenimiento y operación) por sí misma. A veces parte de estas obligaciones de explotación podrán contratarse con terceros, pero una excesiva subcontratación (que se pueda entender como la esencia de las obligaciones contractuales) puede incidir en el carácter instrumental de la estructura APP, poniendo en peligro su carácter de unidad institucional y por ende el objetivo de desconsolidación.

8.2.2. Empresas de economía mixta

Al igual que en el caso anterior, requerirá de un contrato específico que instrumente los derechos y obligaciones del "socio privado" y que, precisamente, recibe la denominación legal de contrato de empresa mixta.

Esta figura ha sido extensamente utilizada para la contratación de servicios de abastecimiento de aguas[43], incluidas obras de mejora o ampliación de la red respectiva, pero no ha sido aplicada a infraestructuras de transporte sino muy recientemente. Dos de los casos más notables son:

- El Metro de Tenerife, que fue validado por el grupo de trabajo de SEC 95 como esquema APP (financiación privada y no consolidación).
- Madrid Calle 30, que no lo ha sido.

43 El caso más notable, relativamente reciente, es el del servicio de abastecimiento de aguas de la Ciudad de Valencia.

Al igual que en el caso anterior, se trata de que esta entidad APP (en los dos casos sociedad mercantil) que pretende actuar como "socio privado" de la Administración, ejerza las funciones de un concesionario, encargándose de la construcción, financiación (parcial al menos, y por importe significativo), operación y mantenimiento de la infraestructura. Cabe apuntar aquí las limitaciones legales y/o operativas que nos podemos encontrar a la hora de subcontratar las obligaciones propias de la explotación: según el art. 170 del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, la subcontratación sólo está permitida para "prestaciones accesorias".

La diferencia con el caso anterior estriba en que en el capital participa una entidad de carácter eminentemente privado (socio inversor privado en sentido estricto), del que habitualmente se espera que aporte conocimientos y experiencia en el ámbito sectorial de que se trate, además de capitales.

La articulación de este esquema se puede hacer de una vez (creación de la Empresa Mixta como tal en el mismo acto en el que se seleccione al partícipe privado en el capital), o en dos momentos (creación en un primer momento de una empresa 100% pública, y conversión a mixta en un segundo momento, tras la selección del partícipe accionarial privado o socio privado en sentido estricto).

9. ASPECTOS DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y RECOMENDACIONES CONTABLES PARA DESARROLLO DE APPS INSTITUCIONALES

9.1. Introducción y una primera recomendación de carácter general

Cualquier esquema APP, como ya se ha explicado, es susceptible de configurarse como "esquema de financiación privada", siempre que se cumplan los criterios establecidos al efecto por el SEC 95 incluidos esquemas en los que la propiedad o titularidad de las acciones es pública. Pero es evidente que los esquemas APP más propicios para desconsolidar o evitar la imputación de la infraestructura a gasto y deuda son los de carácter convencional (p.e. la concesión). Puesto que la naturaleza privada del gestor de la infraestructura (el "socio privado") resulta, precisamente, evidente. Lo anterior sin perjuicio de que incluso un esquema concesional puede ser susceptible de cómputo como gasto de inversión y deuda imputable, en función del criterio del riesgo, básicamente en los casos en que sus ingresos sean de naturaleza presupuestaria (pagos de la Administración o "socio público" a la sociedad gestora o "socio privado").

Por ello, como recomendación general, los APP de carácter institucional, deberían de ser la excepción, y aplicarse cuando su categorización como fuera de balance sea lo suficientemente clara, o cuando las motivaciones de carácter no financiero sean muy poderosas. Las infraestructuras a desarrollar en esquema APP, deberían preferentemente orientarse hacia APPs convencionales (de capital total o mayoritariamente privado), y deberían explorarse, como vía de alivio para las supuestamente más elevadas cargas financieras de los APP, las

distintas posibilidades existentes en nuestro ordenamiento jurídico y en la propia práctica contable pública[44].

Es el caso de APPs en los que la sociedad[45] gestora ("socio privado") es de capital íntegra o mayoritariamente público, y/o que están controladas por la Administración[46] las que merecen un análisis profundo, habida cuenta de que los precedentes de fracaso son significativos (Mintra y Madrid Calle 30, objeto de análisis en un apartado de este artículo), si bien ha habido casos de éxito (al menos inicial) en la configuración privada de este tipo de esquemas (comentamos en dicho apartado el de Metro de Tenerife, que por otra parte y como veremos es muy revelador).

Realizaremos un análisis descriptivo de los criterios que establece el SEC 95, según estos vienen explicados en el Manual del SEC 95 y en el Manual Adaptado de IGAE, exponiendo nuestro entendimiento de los aspectos clave que deben cumplir las estructuras APP institucionales que se desarrollen para merecer el carácter de financiación privada y no computar en presupuesto (no imputación a gasto durante construcción de los importes de inversión del proyecto y no reflejo en deuda pública de dichos importes como deuda imputada[47]), para después comentar nuestro entendimiento de los precedentes que se han seleccionado y terminar ofreciendo unas recomendaciones generales.

9.2. Enfoque inicial: necesidad de creación de nuevas sociedades. Sociedades (o cuasi-sociedades) Públicas Gestoras generalistas vs. sociedades mono-proyecto

Hay entidades públicas gestoras de infraestructura (nos referimos a las sociedades públicas gestoras "tradicionales", que normalmente no guardan relación con estructuras APP, sino que ejercen verdaderamente de sociedades instrumentales, actuando bajo enco-

44 Nos referimos a apelar a esquemas de co-financiación en sustitución de financiación privada pura, como inclusión de subvenciones de capital (cuya excesiva cuantía puede poner en riesgo, por otra parte, la categorización de la financiación como privada), o esquemas de co-inversión por parte de la Administración en el capital de sociedades, bajo control y gestión de mayoría privada.

45 Nos referiremos en adelante al socio privado, el que ejecuta la obra, negocia la financiación de la infraestructura y posteriormente la explota, indistintamente como sociedad (a sabiendas de que es posible la configuración del socio privado en estos de APP institucionales como "Ente"), o como unidad, que es otro término muy utilizado en terminología SEC 95, o gestor privado (pues en todos los esquemas de APP institucional en que podemos estar pensando, la sociedad o unidad realizará una verdadera actividad empresarial actuando como gestor a largo plazo de la infraestructura, es decir, incorporando la explotación de la infraestructura a sus obligaciones, y no actuando como mero instrumento ejecutor de las obras, bajo esquema de encomienda de gestión).

46 El Manual SEC 95 define el control como "la capacidad para determinar la política general" de la sociedad. Habitualmente, pero no siempre, manifestado además por la propiedad de un paquete mayoritario de acciones.

47 Siendo más precisos, cuando la infraestructura se deba registrar en el balance de la Administración, los costes de la infraestructura (todos los costes necesarios para ponerla en marcha, lo cual incluye los intereses intercalares durante construcción), se registrarán como formación bruta de capital fijo (FBCF) y figurarán en déficit (o como menor superávit). Por el mismo importe, se imputará un préstamo como deuda adicional en las cuentas públicas. Los intereses de ese préstamo, y otros gastos corrientes de operación y mantenimiento de la sociedad gestora tendrán impacto en el presupuesto en el largo plazo, a medida que el socio privado incurra en los mismos o se produzcan, en su caso, los pagos diferidos.

miendas de gestión en el, sentido más restrictivo del término) , que tienen un marcado carácter generalista, o bien que ciñéndose a un sector determinado, o tipo de proyectos determinado, no son mono-proyecto.

Esta característica no es en sí misma un impedimento para la configuración de las operaciones de financiación como fuera de balance o fuera de presupuesto. Sin embargo, a nuestro modo de ver, complican más el objetivo de desconsolidación, pues en gran medida las operaciones de financiación privada descansan en préstamos "a riesgo proyecto" (*Project Finance*), y habitualmente estos esquemas requieren de un marco muy preciso de garantías, basadas en los derechos económicos asociados al proyecto de infraestructura en cuestión (a su explotación), siendo por tanto la práctica bancaria habitual la de alojar cada proyecto específico en una sociedad específica ("sociedad de propósito específico"). Como veremos, uno de los criterios clave en el análisis contable de las sociedades APP es el de transferencia de riesgo al "socio privado" (en el caso de APPs institucionales, el Ente público, sociedad pública o en su caso sociedad de economía mixta). La Administración no debe asumir o retener riesgos significativos. Pero la Administración es el accionista de la sociedad. Si pretendemos que las deudas a suscribir por la sociedad pública no repercutan en el presupuesto público, el recurso al accionista debe ser inexistente o estar muy limitado. Es precisamente esa la esencia del mecanismo financiero de *project finance*, el obtener financiación para desarrollar un proyecto sin recurso (o con recurso limitado) al promotor (accionista) del mismo. Y uno de los fundamentos jurídico-financieros en el mercado de financiación de proyectos es vehiculizar los mismos a través de sociedades específicas (a fin de vestir de manera más clara y vinculante las garantías[48]), lo cual pasa por la creación de filiales de propósito específico.

Se hace pues necesario, que de querer desarrollar un papel en la promoción de infraestructuras bajo esquemas de APP institucional, la Administración cree nuevas sociedades (las vamos a llamar sociedades específicas, o sociedades de propósito específico, SPE) para tales proyectos, o sin ser específicas para un proyecto, al menos lo sean para un conjunto de proyectos (a agrupar por tipo de sector o tipo de actuación)[49].

48 Según la propia SEC 95, la existencia de avales y/o garantías públicos no es en sí mismo un factor determinante para la consolidación de la operación, en la medida en que representen obligaciones contingentes, y que no se espere su ejecución sistemática. Nosotros entendemos que la existencia de ciertas garantías, que no se entienda van a ser ejecutadas de manera sistemática (p.e. garantía de ingresos mínimos, garantizando un nivel de ingresos por debajo del que el mercado puede esperar) no vulneran los principios de transferencia significativa del riesgo. Pero entendemos que la emisión de un aval, en la medida en que este pueda ser incondicional, ejecutable a primera demanda, supone que la Administración es en ese momento un deudor solidario, y como tal deudor, no entendemos consistente que la deuda que pueda adquirir su sociedad participada quede fuera del ámbito del presupuesto público. Llamamos igualmente la atención sobre el hecho de que la SEC 95, en especial su manual interpretativo, está en constante revisión y actualización, por lo que siempre hemos recomendado la ausencia de avales y la existencia, en su caso, por parte de la Administración, como socio mayoritario o único de la sociedad deudora, de garantías muy puntuales, contingentes y de carácter subsidiario (pues como se sabe, en el ámbito del mercado de financiación privada de infraestructuras, que se fundamenta en el mecanismo de *Project Finance*, son raras las ocasiones en las que existe realmente ausencia de recurso al accionista).

49 Llamamos aquí la atención sobre lo que para nosotros es una inconsistencia en la terminología que se está empleando en el ámbito de contabilidad pública: se está asociando (o al menos así nos parece de la lectura del Manual

La creación de SPEs aporta además ciertas ventajas: mediante la creación de una SPE se puede separar la financiación de la infraestructura, de manera que ésta sea fácilmente analizable de manera aislada. La existencia de la SPE, por un lado, facilita el entendimiento de la estructura de riesgos propuesta y el análisis de la verificación del cumplimiento de los criterios SEC 95, y por otro facilita su financiación en esquema de riesgo proyecto, pues permite configurar más fácilmente y de manera más eficiente el esquema de ingresos y garantías.

Así pues, vamos a asumir en este análisis de aspectos contables de la promoción de infraestructuras mediante esquemas de APP Institucional, que estas infraestructuras se desarrollan bajo esquemas configurados en torno a sociedades mercantiles de propósito específico para la financiación y gestión de una determinada infraestructura, o mediante esquemas APP cuyo propósito sea el de gestionar un tipo de actuaciones determinadas (de un sector determinado), y no sólo un único proyecto.

No se van a hacer durante estas notas ninguna diferenciación ente los casos 100% capital público y mayoritario público o empresa de economía mixta, pues en esencia el análisis contable propuesto por el Manual SEC 95 es el mismo. En nuestra opinión la mejora en el caso de la mixta (en cuanto a cumplimiento de objetivo de desconsolidación) es meramente estética y muy matizable[50], sin perjuicio de la posible mejora en términos de VfM que puede aportar la presencia en capital de un inversor con experiencia contrastada en la gestión del tipo de proyecto de que se trate.

9.3. Breve descripción de la instrumentación de las estructuras de APP Institucional que se proponen

La estructura contractual que se está proponiendo pasa por la creación de nuevas sociedades, como participadas directamente por la Administración (o por una sociedad holding creada a estos efectos), de capital íntegra o mayoritariamente público, a encargarse del diseño, construcción, financiación y explotación de una infraestructura o grupo de

---

Adaptado) el término "sociedad instrumental" a la figura de encomienda de gestión, lo cual no es justo, pues se puede entender que cualquier sociedad que pueda tener cierta naturaleza instrumental inmediatamente es una encomienda. Las SPE, son un instrumento jurídico necesario en el ámbito de la financiación de proyectos en esquema project finance. Ello no implica que no nos estemos refiriendo o no estemos considerando sociedades que se configuren como unidades institucionales, razonablemente dotadas de medios humanos y financieros para el mejor desempeño de las funciones que se le van a encargar.

50 Primero, por que las sociedades de economía mixta, como sociedades controladas por la Administración, deben de justificar igualmente y bajo exactamente los mismos criterios, su carácter de "unidad institucional orientada a mercado", como veremos a continuación. Segundo, por que si existe alguna diferencia práctica de impacto contable, esta es indirecta: quizás la manera más efectiva, pero no la única, de vincular a un operador privado experto al éxito de un proyecto, de manera que nos garanticemos su aportación de *know how*, es la participación en capital. Por lo que en proyectos de un riesgo de operación muy significativo (p.e. los de tranvía), y para que el proyecto resulte financiable o su perfil de riesgo aceptable por las entidades financieras, puede resultar necesario en la práctica dar entrada al capital a un operador privado de experiencia (esa fue por ejemplo, en nuestra opinión, la principal motivación en el caso del Metro de Tenerife, para convertir en mixta la sociedad MTSA, que originariamente era 100% pública).

infraestructuras (agrupables por tipología de actuación). Dichas actividades las podrán desarrollar por sí mismas o por contratos con terceros, en especial el diseño y construcción. Es decir, se contemplan, con limitaciones, la existencia de subcontratos, con terceras entidades que deberán ser seleccionadas mediante concurso público (resultando aplicables los principios de publicidad y concurrencia).

La financiación de las infraestructuras será con cargo, minoritariamente a recursos propios, en principio en forma de capitales de origen público, aunque también se podrá contemplar deuda subordinada, y mayoritariamente con cargo a deuda a negociar en condiciones de "riesgo proyecto", en condiciones de garantías y precio similares a las que vienen negociando los promotores privados cuando desarrollan infraestructuras bajo esquemas de APP convencionales como las concesiones.

La creación de estas sociedades, en especial en los casos de sociedades que no vayan a ser mono-proyecto, debería pasar por el desarrollo de un convenio marco que marque las reglas básicas, que determine las funciones a desempeñar por la sociedad pública gestora del APP (SPG) y por las posibles sociedades adicionales de propósito específico (SPE), estableciendo desde el inicio de manera clara la voluntad de configurar estas sociedades como verdaderos gestores de mercado.

Las obligaciones y derechos de dichas sociedades, con respecto a las infraestructuras cuyo desarrollo, financiación y explotación se le confíen, se establecerán mediante el correspondiente contrato de gestión (o convenio de gestión), que entre otros, expondrá de manera detallada el marco retributivo de la sociedad, que se configurará como garantía principal de las deudas que la sociedad negocie con terceros (en esquema de "riesgo proyecto"). En el caso de contratos que conlleven pagos de origen presupuestario, el contrato deberá describir de manera clara las condiciones a cumplir para que se produzca el devengo de tales cobros, que como veremos podrán estar ligados a volumen/utilización o a calidad/disponibilidad de la infraestructura.

En resumen, estos son los elementos básicos que, según proponemos, configurarían el marco contractual de las APP institucionales para el posible desarrollo de ciertas infraestructuras, y que deben de entenderse como contexto de estas notas de análisis de aspectos contables y recomendaciones en materia de contabilidad pública.

- Desarrollo de un convenio marco entre la Administración y la sociedad pública gestora desarrolladora de los APPs, en los casos en que dicha sociedad se vaya a encargar de desarrollar más de un proyecto.

- Creación de nuevas sociedades mercantiles específicamente para los proyectos.

  - Bajo unos estatutos que respondan a la naturaleza específica de los proyectos pero que reflejen y potencien la naturaleza de unidad institucional de cada unas de las sociedades.

- Justificando debidamente en la memoria lo procedente de dicha estructura y lo óptimo de esta decisión de financiación / gestión.

- Acuerdo de Consejo de Ministros o de Consejo de Gobierno u otros acuerdos según la Administración de la que se trate.

- Contrato de gestión a firmar entre la Administración y la sociedad creada

- Contratos a firmar por la sociedad pública gestora con terceras entidades, para subcontrato de la construcción y de algunos aspectos de la explotación

- Para los casos de empresa de economía mixta, además:

  - Acuerdo entre accionistas (entre el accionista público y el privado).

  - Concurso / licitación para la selección del socio inversor privado.

9.4. Tratamiento contable de los esquemas de APP institucionales en términos de contabilidad pública (SEC-95)[51].

9.4.1. Introducción: resumen de los criterios[52] a cumplir por una sociedad pública para evitar cómputo de gasto y deuda

Como hemos ya expuesto el contexto de este análisis es el de la toma de una decisión por parte de la Administración, de desarrollar, financiar y explotar algunas infraestructuras mediante sociedades íntegra o mayoritariamente públicas.

Para que las infraestructuras a desarrollar no se reflejen como gasto de inversión a la construcción de las mismas, con impacto así mismo en deuda imputada por el importe de las inversiones realizadas, se deben cumplir dos condiciones previas:

1) que la unidad que desarrolle la actividad inversora (y explotadora), **sea una unidad institucional**

2) que además esté **orientada a mercado**

51 Si bien casi todo lo que aquí se comenta, es aplicable a cualquier APP institucional, con independencia del sector de infraestructura pública del que se trate, en algunas ocasiones realizaremos comentarios más específicos del sector transporte.

52 El marco normativo de este análisis lo configura el Reglamento nº 2223/96 del Consejo relativo al sistema europeo de cuentas nacionales y regionales de la Comunidad así como, lo establecido en el Manual del SEC 95 sobre el déficit público y la deuda pública, en la Decisión de Eurostat de febrero de 2004 y en los posteriormente publicados por la Intervención General de la Administración del Estado, Manual de Cálculo del Déficit en Contabilidad Nacional adaptado a las Comunidades Autónomas y el Adaptado a las Corporaciones Locales.

Con estas dos condiciones, la unidad que se vaya a utilizar para ejecutar, financiar y desarrollar las infraestructuras, podrá ser incluida en el sector Sociedades, y no tendrá que ser incluida en el sector de las Administraciones Públicas[53].

Pero esto no asegura que la operación quede fuera del balance de la Administración. Simplemente, de alguna manera, hemos conseguido (que no es poco), que se nos valide la estructura jurídico-financiera como una APP. En ese momento, en especial si existen pagos de la Administración, que se configuren como ingreso de la sociedad[54] (sean la fuente única de ingreso o simplemente de una cuantía sustancial), habrá que aplicar un análisis de riesgos, según se expone en la Decisión emitida por Eurostat en febrero de 2004 (el cual aplica a cualquier sociedad APP, sea de capital público o privado), y/o un análisis de similitudes con arrendamiento operativo o arrendamiento financiero, quedando establecido en el Manual SEC, que en el caso segundo (mayor semejanza con arrendamiento financiero), la operación se imputará como gasto de inversión según se construya / desarrolle la infraestructura, y arrastrará además imputación de deuda pública por el mismo importe.

9.4.2. Condiciones para la consideración de una unidad controlada por la Administración como dentro del sector sociedades

9.4.2.1. Criterio de Unidad Institucional

En el apartado 2.1.1. del Manual Adaptado se indican las normas según las cuales puede considerarse que una entidad es una unidad institucional.
Una entidad se considera una unidad institucional cuando[55]:

1. goza de **autonomía de decisión** en el ejercicio de su función principal.

2. bien **dispone de un conjunto completo de cuentas**, o bien podría elaborarlo y resultaría pertinente, tanto económica como jurídicamente, si así se requiriera.

En el caso de creación de sociedades mercantiles la segunda condición se cumple siempre. La primera es fácilmente cumplible, pero también es fácilmente "traicionable", por lo que conviene realizar algunas matizaciones.

9.4.2.1.a) Autonomía de decisión

53 Podemos decir con propiedad, que en ese momento, la operación es considerable como una APP

54 Ver apartado IV.4 del Manual del SEC 95

55 El Manual Adaptado apunta además, que "*las unidades públicas dotadas de un estatuto que les confiere personalidad jurídica pueden considerarse unidades institucionales*". Suponemos que lo que se está diciendo es que es un signo más, positivo, en cuanto a posible cumplimiento del principio de unidad institucional, pero no determinante, pues la mera configuración jurídica de la unidad pública como unidad con personalidad jurídica propia no es garantía de autonomía de decisión.

Es evidente que como sociedades públicas, los APP institucionales están controlados por la Administración, y ello no impide necesariamente el objetivo de desconsolidación. El control, se define en el Manual SEC 95, como "*la capacidad para determinar la política general*". Esto no es incompatible con mantener un grado significativo de autonomía en la gestión. Sin embargo, para que esto sea posible, a nuestro modo de ver, la gestión de la nueva sociedad debe estar "profesionalizada". Llamamos la atención a la importancia que adquiere en los APP institucionales la figura del Director Gerente, con amplias facultades en el ejercicio de sus funciones de gestión. Sociedades Gestoras de propósito específico, donde la figura del consejero delegado existe, tiene contenido real, y este es amplio, en la medida en que el consejero delegado debe ser un miembro del consejo de administración, y en este están presentes fundamentalmente cargos políticos, deben estar bajo sospecha.

Profundizando en el criterio de autonomía de decisión tal y como este está expuesto en el Manual SEC, "*para decir que una unidad se considere que goza de autonomía de decisión en el ejercicio de su función principal, dicha unidad debe:*

a) ser titular de bienes o activos con facultad de disposición sobre ellos, y puede por tanto, intercambiar la propiedad de los bienes o activos mediante operaciones con otras unidades institucionales.

b) tener capacidad para tomar decisiones económicas y realizar actividades económicas de las que es directamente responsable ante la ley;

c) tener capacidad para contraer pasivos en nombre propio, aceptar otras obligaciones y compromisos futuros y suscribir contratos".

Se entiende que las sociedades que puedan crearse ex - novo, bajo participación y control de la Administración (a veces interponiendo una sociedad holding), pueden cumplir el principio de "autonomía de decisión en el ejercicio de su función principal", si existe la necesaria voluntad para ello. Analicemos cada una de las consideraciones o condiciones que se exponen para el cumplimiento del principio de autonomía de decisión:

- Una sociedad gestora de obra pública de tipo SPE, o una nueva sociedad, puede ser[56] y debe ser titular de las infraestructuras que va a financiar y gestionar. Estas se integrarán en su activo, con las limitaciones que se establezcan en los respectivos contratos o convenios de gestión, durante la vida de dichos contratos. Es evidente que la "facultad de disposición" sobre estos activos está limitada, pero esta limita-

56 A salvo, como hemos adelantado, del marco legal. Pues este puede estar imponiendo, para algunas figuras jurídicas (p.e. sociedades mercantiles estatales) la plena titularidad de las obras durante toda la vida del contrato, en contradicción con la práctica habitual en concesiones, donde es sólo al fin del contrato (de concesión) cuando la infraestructura se patrimonializa (esto sucede con el anacrónico artículo 158 de la Ley 13/1996, que en su regulación de las sociedades mercantiles estatales entra en contradicción con la reglamentación SEC). Una vez más, el divorcio entre lo legal y lo económico-contable se hace evidente.

ción es por Ley. No podemos esquivar la figura del Dominio Público, y esta está presente en todos los APP convencionales (p.e. concesiones), sin haber ejercido limitación alguna con respecto a la consideración de estos esquemas como de financiación privada. Si uno de los principios básicos que debe guiar el diseño de una APP institucional en aras del objetivo de desafectación de gasto y deuda pública es el de que la estructura APP (el "proyecto" en el sentido financiero del término) se rija por criterios de mercado, siendo la máxima expresión del mercado privado de gestión de infraestructuras las operadoras concesionales, no cabe otra que cuando menos asumir para la sociedad gestora pública el mismo entorno o los mismos condicionantes patrimoniales. No se debe confundir el dominio público con la titularidad[57]. En los esquemas APP (convencionales, y como defendemos nosotros, en los institucionales), la titularidad de las infraestructuras es privada, si bien de una manera transitoria. Si se desea que los pasivos que suscriba la unidad queden fuera del "balance" de la Administración, es imposible que esto sea así, si no desconsolidamos previamente el activo. Al igual que en el caso de una concesión, donde en principio no hay sospecha de instrumentalidad contable (a salvo del criterio del riesgo), las obras no figuran en gasto ni son consideradas patrimonio público hasta el momento de la reversión. No hay razón para que en el caso de una sociedad pública gestora esto no sea así (con la clara excepción de las encomiendas de gestión en sentido estricto, casos en los que las obras deberían ir a gasto de inversión a medida que se ejecutan, pues van a ser entregadas a la Administración al término de su construcción[58], como muy acertadamente se explica en el Manual Adaptado). Las únicas barreras que pueden existir en este sentido son las que nos impongamos nosotros, por una o adecuada instrumentación jurídica de la operación: una vez más, no cabe la figura de la encomienda de gestión.

57 Resulta esencial llamar la atención aquí sobre una máxima que impera en el análisis contable propuesto e impuesto por el SEC 95, y que actúa como "principio general" en la aplicación del SEC 95: "reflejar la realidad económica más allá de la forma jurídica". En concreto, parece decirse claramente que en caso de conflicto ente ambas esferas, debe imperar la "realidad económica", al decir el Manual SEC 95 que "*Los contables nacionales examinan cuidadosamente el contexto jurídico de las unidades y las operaciones para clasificarlas. Sin embargo, a veces es más importante ver más allá de la forma jurídica de una unidad institucional o un flujo económico, y transmitir la realidad económica*". En nuestra opinión es un sin sentido que se pretenda homogeneizar la práctica contable pública y no se haga lo propio con la jurídica-pública. Por mucho que se nos anime a "ver más allá", es evidente que a veces las barreras que puede imponer el marco jurídico es completamente insalvable: ¿es posible *económicamente*, evitar que una entidad financiera pueda recurrir directamente a la Administración Pública que actúa como accionista de una sociedad encomendada, cuando implícitamente la Administración está diciendo que se debe entender que dicha sociedad actúa no sólo por cuenta sino en su nombre en todo momento? En todo caso, lo que aquí se indica, en esta nota, no tiene en consideración las posibles limitaciones y obstáculos jurídicos que puedan existir en el desarrollo de los APPs Institucionales.

58 Nuevamente, nos encontramos aquí, en el ámbito de sociedades estatales, con el artículo 158 de la Ley 13/1996, que hace referencia a la recepción de las obras por la Administración al término de la construcción de estas por una sociedad pública estatal, a pesar de que se pueda contemplar que esta, no sólo las financie, sino que además las explote. Resulta paradójico, por otra parte, como una entidad pública, configurada como Ente (p.e. el ADIF) en lugar de cómo sociedad, o se ve afecta a estas limitaciones contradictorias (por no estar afecta al régimen de este artículo), cuando resulta evidente que una sociedad mercantil es una forma de personificación jurídica mucho más propicia y connatural a las formas de financiación privada.

- La nueva sociedad deberá tener capacidad para tomar decisiones económicas y realizar actividades económicas de las que será directamente responsable ante la ley. La responsabilidad en el desempeño de su actividad económica es clara, pues no es otra que la de gestionar la infraestructura, bajo las condiciones que imponga el convenio o contrato de gestión, de manera acorde con la legislación aplicable, que entre otras es la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas (LCAP), siendo esta APP institucional ni más ni menos que el perfeccionamiento de una decisión de gestión directa de una infraestructura. En este sentido, aclaremos que es necesario que la sociedad actúe en nombre propio, por lo que nuevamente no es posible conciliar el cumplimiento de esta característica con la figura de la encomienda de gestión. Igualmente, su capacidad de tomar decisiones económicas se evidenciará en muchos aspectos, en especial en la decisión en cuanto al pago a los contratistas, o lo que es lo mismo, la inversión de los recursos necesarios para el desarrollo de la infraestructura (la sociedad gestora gestionará entre otros los contratos de obra, incluyendo el pago de los contratos en la medida en que estos se ejecuten de manera acorde al pliego que se instrumente), o a la suscripción de préstamos para financiar su actividad, siendo deseable que pueda seleccionar por sí misma los agentes financiadores, y negociar con estos los términos de la financiación, de manera acorde a los límites y reglas que se hayan podido establecer (lo cual sería deseable) en el correspondiente convenio marco y/o en el contrato de gestión respectivo.

- Esta sociedad tendrá capacidad para contraer pasivos en nombre propio, aceptar otras obligaciones o compromisos futuros y suscribir contratos de financiación, haciéndolo de hecho para financiar la construcción de las infraestructuras que se le encarguen, pues estos serán financiados por préstamos bancarios en esquema de "riesgo proyecto" o *Project Finance*.

En definitiva, se trata de que la sociedad a crear, tenga una libertad de actuación similar a la de cualquier concesionario privado (con limitaciones similares a las que imponen los pliegos de contratación por salvaguarda del interés público).

La sociedad deberá contar con una gerencia que goce de un elevado grado de autonomía en la gestión diaria y en el ejercicio de sus actividades, si bien, como es lógico en toda sociedad de capital total o mayoritariamente público, la estrategia a largo plazo de la sociedad está guiada por el interés público, y el consejo de administración, mayoritariamente compuesto por cargos públicos.

En términos generales, los rasgos que signifiquen dotación de una amplia autonomía de decisión, deben de ser claramente reflejados en todos los documentos que sustentan el proceso administrativo de creación de la sociedad y desarrollo de sus contratos.

9.4.2.1.b) Unidad contable

Al constituirse las sociedades públicas gestoras como sociedades mercantiles (en principio se recomienda siempre que sean sociedades anónimas), estarán sujetas a

Derecho Privado y obligadas por tanto, por ley, a desarrollar un conjunto completo de cuentas[59].

9.4.2.2. Criterio de Orientación a mercado aplicado a las Unidades Institucionales Públicas

9.4.2.2.a) Descripción resumida del criterio de orientación al mercado

Para que nuestra sociedad pública gestora quede fuera del sector Administraciones Públicas (y sí en el sector sociedades) debe ser considerada como un productor de mercado. En el Manual SEC 95 se establece que un productor es de mercado si sus precios son económicamente significativos. Este análisis se realiza aplicando la regla del 50%: es decir, basta que sean validables como **ventas** unos ingresos iguales al menos al 50% de **los costes de producción** aplicándose esa regla considerando cierta recurrencia (se debe cumplir o no cumplir durante "*varios años*").

Pensamos que la exposición del Manual SEC 95 es bastante confusa, refiriéndose indistintamente o de manera cruzada a precios económicamente significativos y a ventas, si bien el Manual Adaptado ayuda algo a aclarar dicha confusión. En nuestro entendimiento, a modo de resumen,

1) Para que un ingreso sea considerable como venta, debe tener precios económicamente significativos.

2) Los pagos de las Administraciones no están excluidos de ser conceptuados como ventas.

3) Y es suficiente que tales ventas en el sentido de contabilidad nacional cubran el 50% de los costes de producción[60].

Resulta fácilmente evidenciable, como veremos, que en el contexto de las infraestructuras de trasporte, los pagos de los usuarios son considerables ventas. Al margen de la intuición, es evidente que cumplen a rajatabla la definición de significatividad económica, como más abajo se explica. Pero no resulta tan sencillo defender o justificar la naturaleza de ventas de los ingresos que provengan del presupuesto como pagos públicos.

---

59 Ya hemos explicado que las unidades públicas pueden tener forma de Ente, y que ello no debería ser impedimento para su consideración como unidad institucional, pero esta opción en nuestra opinión, no es la idónea (a pesar de que paradójicamente pueda ser la única válida, en el ámbito estatal, por influencia del artículo 158 de la Ley 13/1996).

60 De aquí ya se puede extraer una interesante conclusión: la facilidad adicional para configurarse como fuera de balance de la Administración para aquellos proyectos que cuenten con ingresos extra-presupuestarios de volumen significativo (p.e. Metro de Tenerife), a salvo de tener cumplir el principio de unidad institucional y el criterio del riesgo, que más adelante se analiza.

La gran cuestión es entender que son precios económicamente significativos, y ser capaz de demostrar que los pagos de la Administración que se estructuren como ingresos de la sociedad gestora lo son (mejor dicho: ser capaces de configurar en el contrato estos pagos como "precios económicamente significativos").

9.4.2.2.b) Análisis propuesto por el Manual Adaptado para determinar la orientación a mercado de las unidades públicas

Aportando un poco de orden, el Manual Adaptado establece que [una vez analizado positivamente que son unidades institucionales], cuando se analizan las unidades públicas con el fin de efectuar su clasificación dentro o fuera de las Administraciones Públicas se deben analizar los siguientes aspectos:

1. El carácter comercial de la actividad económica realizada por la Unidad [institucional] pública.

2. Naturaleza de los ingresos, que deben de ser considerados como ventas.

3. Aplicación de la regla del 50%. Es suficiente que dichos ingresos por ventas cubran un 50% de los costes de producción.

Vamos a seguir en nuestro análisis conceptual esta estructura.

9.4.2.2.c) Carácter comercial de la actividad (las similitudes a reforzar o resaltar entre un APP institucional y una sociedad concesionaria)

El Manual Adaptado establece claramente que cuando se trate de la construcción y financiación de una infraestructura bajo encomienda de gestión, donde al término de la construcción la infraestructura va a ser entregada a la Administración, no podemos hablar de actividad comercial alguna[61].

En el caso que estamos proponiendo, la unidad (la SPE), se puede entender que realiza una actividad comercial, ya que no solo ejecuta la infraestructura, sin que además, tal y

61 No nos parece sin embargo acertado el Manual Adaptado, cuando menciona que tendrán consideración de Administración Pública las unidades que actúan ***por cuenta*** de la Administración pública de la que dependen. Creemos que IGAE está tomando aquí "en nombre de" en el lugar de "por cuenta de". Tampoco nos parece afortunada la expresión ***unidades "instrumentales"*** para referirse a las unidades que actúen bajo encomienda de gestión, para la construcción financiación de una obra. Sin duda son entidades instrumentales, pero también lo es cualquier sociedad de propósito específico creada para gestionar en el sentido amplio (incluyendo explotación) una infraestructura. Aceptamos que se aplique el apelativo de instrumental a una sociedad que se haya creado con el único fin de tratar de esquivar el cómputo de deuda y déficit, y que se hable de ella como "mero instrumento", pero ello o implica que muchas otras sociedades que si actúan como empresas, y que pueden muy bien justificar que desempeñan una actividad comercial y que son entidades orientadas a mercado, dejen de ser un verdadero instrumento jurídico-financiero al servicio de la Administración para el mejor desarrollo de esa infraestructura en particular.

como se define en el propio Manual Adaptado, se encargará de explotarla por un extenso periodo de tiempo[62].

Otro signo del posible carácter comercial es el de que la actividad se centre en la producción *"de bienes y servicios análogos a los que puede realizar una unidad privada, y recibiendo en contrapartida pagos de los compradores que son abonados de acuerdo con los bienes entregados o los servicios prestados* ". Este aspecto es a nuestro entender clave. En la medida en que al producto y/o servicio a proporcionar por nuestra sociedad pública gestora sea asimilable al que realiza el sector privado (entendiendo por sector privado en este caso, el que conforman las empresas privadas de financiación y gestión de infraestructuras), tendremos ocasión de que se nos considere como un productor de mercado.

Como conclusión, parece evidente que los contratos de gestión que se firmen con las sociedades públicas para la financiación y gestión de las infraestructuras que se decidan deben de ser muy similares en cuanto a regulación de derechos y obligaciones del gestor (el "socio privado" del APP) que un contrato tipo concesional. Y que la actividad de este socio privado (en este caso una sociedad pública) se debe desarrollar de manera similar a la de un productor privado de este mismo mercado, a saber:

- Contratar con un tercero la construcción, trasladándole el riesgo y ventura de la misma (con las mismas excepciones que las que se consideren en el contrato de gestión (en ese caso contrato de concesión). Curiosamente, en la práctica española, a diferencia de la anglosajona, sistemáticamente coincide el inversor / propietario de la sociedad gestora (concesionaria) y el contratista principal. Sin entrar en si esto es más o menos eficiente (vemos argumentos a favor y en contra), en otros países habitualmente son figuras distintas, e incluso en algunos casos, el contratista que va a ejecutar la obra no es sino seleccionado en un segundo momento, poniendo en competencia a distintos contratistas. Curiosamente, estaríamos emulado al sector privado en este sentido, pero con un posible punto adicional de eficiencia, por puesta en competencia del contrato más relevante (en cuanto a cuantía, el contrato de construcción), en un proceso separado.

- Gestionar ese contrato (gestionar los pagos al contratista a la par que controlar y supervisar la buena ejecución de dicho contrato, al igual que hace el concesionario con la sociedad constructora).

- Negociar la financiación de terceros en esquema de riesgo proyecto, con recurso limitado al accionista (que es en última instancia la Administración).

62 Sin perjuicio de los condicionantes financieros y presupuestarios, que hacen de por sí convenientes plazos dilatados (por encima al menos de los 20 años), el principio de eficiencia en la transferencia de riesgos hace que sea indispensable que el horizonte temporal de los contratos APP sea sustancialmente dilatado.

- Gestionar los recursos de capital que se invierten (definiendo, tal y como hace un concesionario, y dentro de las limitaciones que establezca el contrato de gestión, que instrumentos deben materializar la inversión y cual debe ser la política de dividendos y de gestión de tesorería, siempre con el beneplácito de las entidades financieras acreedoras de la SPE).

- Desempeñar directamente las labores de explotación (operación y mantenimiento), contratar algunas de ellas o incluso todas. Nuevamente, en el ámbito internacional de tradición anglosajona en PPPs, lo segundo está a la orden del día (en países como Reino Unido, Irlanda, Portugal o Grecia entre otros). y Nuevamente en el caso español nos podemos encontrar con limitaciones legales para desarrollar esta práctica de subcontratación[63].

Todo ello con dos objetivos:

a. presentar / comprometer el menor precio posible con las calidades del servicio requeridas, a abonar por la Administración (recordemos que estamos en el caso de ingresos de carácter presupuestario), y

b. maximizar la rentabilidad de los capitales invertidos (lo cual se hace de tres modos: controlando o reduciendo costes de la inversión, maximizando los ingresos y minimizando los gastos de explotación).

El primer objetivo es evidente que coincide, pero por distintos motivos, con las motivaciones de los gestores privados de mercado. En tal caso su motivación es la de ganar el concurso. Pero la mecánica de construcción de dicho precio debe de ser la misma, y puede estar basada además en procesos si cabe más claramente competitivos que en el caso de productor /operador privado puro.

Sólo vemos una diferencia[64] con respecto al mercado de productores privados de este

63 Cuando resulta esencial el contar con un elevado grado de experiencia, lo cual sucede en ciertos sectores de transporte, como el de transporte urbano, la participación de un operador privado en un esquema de subcontrato puede resultar esencial, pero al margen de las posibles limitaciones legales, podemos encontrarnos con limitaciones contables, que se manifiestan en la aparente lectura restrictiva de IGAE con respecto a la instrumentalidad: un vacío completo o muy significativo de contenido en las labores de explotación se puede entender como una operación de concesión encubierta, beneficiándose la Administración por otro lado de un coste financiero muy reducido con respecto al que arrastra un APP convencional. No vamos a profundizar aquí en esto, pero sí apuntar que hay otras opciones para beneficiarse de esa experiencia de un operador privado: un ejemplo, un contrato de asistencia técnica, otra posibilidad: la conversión de la sociedad en empresa de economía mixta, pero sin realizar un contrato espejo al socio inversor privado, pues estaríamos en el mismo problema. Otra opción: la subcontratación de parte de las obligaciones de explotación, pero no todas, y desde luego, la contratación de las mismas a plazos más reducidos que los del contrato matriz, para reforzar la idea de gestión efectiva desde la sociedad APP.

64 Conceptualmente esta diferencia es sustancial, pues está relacionada con el *Value for Money* que cabe esperar se obtenga del desarrollo del proyecto en APP. Pero cuantitativamente no es muy sustancial. El coste financiero de un mecanismo APP, sin financiación pública, es el coste medio ponderado de los fondos del gestor (*WACC, weighted average cost of capital*) que mayoritariamente se compone de deuda (aproximadamente 80% es el estándar) y minori-

tipo de servicios: que en ellos coexiste además el objetivo de maximizar la rentabilidad, lo que en principio en nuestro caso, no se da.

Es evidente que en un contrato de gestión con una sociedad pública no estamos ante una concesión, pero también es evidente que los efectos del contrato y su contenido deben de ser muy similares. Por un momento apelemos al pragmatismo británico en contratación de APPs, y acordemos que, este tipo de contratos, por su contenido, no son otra cosa que DBFOM, sea quien fuere el accionista de la sociedad proyecto (sociedad gestora)[65].

Hasta aquí creemos demostrado que es relativamente factible configurar la unidad como sociedad y que se considere en principio su actividad como comercial. Pero aunque destile naturaleza comercial y claras similitudes con la operativa privada de mercado, los ingresos deben de ser catalogables como ventas.

9.4.2.2.d) Naturaleza de los ingresos y su caracterización como ventas

Una vez demostrado que la unidad creada realiza una verdadera actividad de producción de bienes y servicios, se debe estudiar la naturaleza de sus ingresos[66].
Para que un ingreso sea considerado como ventas, los **precios deben de ser económicamente significativos.**

De manera general, se considera que "*un precio es económicamente significativo si influye de forma significativa en las cantidades que los productores están dispuestos a suministrar y las cantidades que los compradores están dispuestos a adquirir*". [Manual SEC 95]

Se hace necesario aquí que establezcamos, en cuanto a ingresos, dos supuestos claramente diferenciados:

---

tariamente de capitales propios (20%). Los costes de la deuda deben tender a ser bien similares pues la configuración de los contratos y por ende de los riesgos debe de tender a ser similar a la existente en un APP convencional, por más que le cueste aceptar esto a algunas administraciones. Sin embargo, el coste de capital o coste de los recursos propios puede ser menor en el caso de una APP institucional, pues la rentabilidad exigida por un inversor público no tiene por que ser la misma, sino quizás menor, pero su peso relativo (ponderado) en el total del coste de fondos es marginal.

65 El problema es que en el mundo anglosajón, la práctica más extendida es la de que la sociedad de proyecto es realmente un instrumento financiero, para alojar los derechos económicos del contrato, y la totalidad de las obligaciones contractuales se desarrollan por terceros contratistas, siendo el concesionario únicamente, a los efectos, el inversor en capital (*equity member*), que ejerce como director de orquesta de la operación en su conjunto. Pero en España, lo habitual es que sea la propia sociedad concesionaria la que directamente explota la infraestructura (sin mediar contrato con un tercero).

66 Son considerables como ventas incluso ingresos de naturaleza pública, como las tasas o cánones, en la medida en que "*se esté prestado un servicio real y si los pagos guarda una proporción clara con los costes de provisión del mismo*" [Manual Adaptado]. Pero a los efectos de nuestro análisis, por motivos de simplificación, vamos a dejar de lado estas matizaciones.

a) ingresos de naturaleza extrapresupuestaria.

b) ingresos de origen presupuestario.

9.4.2.2.d.1) Ingresos de naturaleza extra-presupuestaria

Centrándonos en el ámbito de gestión de infraestructuras de transporte terrestre, podemos encontrarnos:

a) Ingresos de peaje o de tarifa a abonar / repercutir al usuario (p.e. en las infraestructuras de carretera, en la medida en que se contemple cobro de peaje).

b) Ingresos provenientes de terceros agentes, como canon por uso de la infraestructura (p.e. en el caso de infraestructuras de carácter ferroviario).

c) Ingresos de explotación comercial en las estaciones de servicio (directamente percibidos por los usuarios, o por un agente que explote las estaciones o partes de las mismas, en cuyo caso estaríamos en una situación similar a la expuesta en b).

En estos casos, la caracterización de ingreso por venta de los ingresos de la sociedad no parece albergar serios obstáculos, en especial en el primero. Resulta evidente que estos ingresos se adaptan a la perfección al concepto de significatividad económica tal y como este se define en el Manual SEC, en su vertiente de "*influencia en las cantidades demandadas*", pues es libre elección del usuario el utilizar o no la infraestructura en cuestión.

En el caso del segundo es menos evidente la influencia en la oferta y la demanda de los precios que se fijasen como ingreso de la sociedad gestora, pero igualmente existe, bien por que pueda ser discrecional el uso de la infraestructura por parte del operador de transporte o bien por que ese precio pueda ser negociable o determinado por concurso (en el caso de las adjudicaciones de *slots* de operación ferroviaria en un determinado corredor).

Nos centraremos a continuación en la segunda situación mencionada, que es la de que los ingresos del gestor (contra los cuales va a poder negociar la financiación de la infraestructura con la pretensión de que no compute en presupuesto) provengan del presupuesto.

9.4.2.2.d.2) Consideración de los ingresos de carácter presupuestario (pagos que realiza la propia Administración a la sociedad pública gestora) como ventas. Aplicación a los pagos de las Administraciones de la definición del concepto de significatividad económica.

Resulta evidente que cuando los pagos se realizan a un productor privado, dichos pagos encajan a la perfección con la definición del concepto de significatividad económica,

por la razón inversa a la que lo hacen los pagos de los usuarios: el precio incluye en la cantidad (calidad) que los productores están dispuestos a ofrecer. Esto se debe a que la selección del socio privado, en este caso se hace por concurso, y el precio es una de las cuestiones que se resuelven mediante ese concurso (el precio requerido por el oferente privado es la principal variable económica de dicho concurso).

El problema es la aplicación de esta definición conceptual de significación económica a los precios que se determinen en los contratos de APP Institucional (el contrato de gestión con la sociedad gestora pública que actúa como socio privado), pues en este no media un proceso de concurso para la selección del productor / gestor. Pero el manual SEC y el manual Adaptado ofrecen una serie de pistas o argumentos a los que acudir. Facilita un listado de ejemplos o casos que implican consideración de venta y otros que implican la imposibilidad de esta consideración.

Casos o situaciones que se pueden incluir los pagos de la Administración en el concepto de ventas:

1. "*todos los pagos [de la Administración] vinculados al volumen o al valor de la producción, pero se excluyen pagos para cubrir un déficit global*".

- Es interesante ver como aquí se verifica que los ingresos en esquema de peaje en la sombra son considerables como ventas (por estar vinculados al volumen), salvo que de facto esos pagos se configuren como cobertura de déficit globales, lo cual podría llegar a suceder en el caso de estructuras con ingresos mínimos garantizados, en las que ese nivel garantizado esté dimensionado claramente por encima de los ingresos inicialmente esperados, y por ende esa garantía quepa pensar que va a ser sistemáticamente ejecutada[67].

- El concepto "vinculado al valor de la producción" se puede asemejar al de valor del servicio, con lo que pagos por servicio (pagos por disponibilidad / calidad) estarían en principio validados, siempre que se estructure el mecanismo de pagos debidamente.

2. "*deben de ser considerados como ventas (…) si se aplican también a servicios similares (de la misma calidad) prestados por productores privados, que aceptan vender servicios a las Administraciones públicas con arreglo a tales precios*".

- Cumplir esto, de facto, en los casos objeto de análisis, es imposible, pues por definición un contrato de financiación y gestión es un monopolio natural. Sin em-

67 Se debe observar como se evidencia aquí la clara relación entre el criterio de orientación al mercado y el criterio de riesgo. Abundando en este caso o ejemplo, de existencia de una garantía de ingresos mínimos que pueda estar siendo ejecutada, si adicionalmente existiesen deducciones por calidad significativas, que pusiesen en riesgo la percepción de la totalidad de ese ingreso mínimo garantizado, y/o hiciesen que el mismo ya no fuese de importe significativo, habríamos esquivado esta limitación.

bargo, es necesario resaltar que indirectamente esto se cumpliría, en la medida en que la construcción del precio se realice del mismo modo o con la misma mecánica que la realizada por el mercado privado (i.e. los concesionarios). En otras palabras, si un concesionario estaría dispuesto a prestar ese servicio, con esas calidades, y por esas mismas cantidades[68].

3. Si las "*administraciones pagan a las unidades públicas por los servicios efectivos (más que una cobertura de costes).*

- Este argumento abunda en el primero, pero más restrictivo y preciso.

4. "*El precio recibido (..) es económicamente significativo desde la perspectiva del productor público si este es sólo financiado con arreglo al volumen de producción que suministra*".

- Nuevamente, este argumento abunda en el primero, pero es más restrictivo y preciso.

<u>Casos en los que NO deben tratarse los pagos de la Administración como ventas</u>:

1. "*Si los precios pagados (…) no pueden aplicarse a servicios similares prestados por productores privados (…) bien por que no aceptan prestar servicios en tales condiciones (…)y por lo tanto los precios pagados por las administraciones a los productores privados son <u>totalmente</u> [el subrayado es nuestro] diferentes de los precios pagados a los productores públicos".*

- Como ya hemos comentado, esto es posible que no se cumpla en algún caso de manera estricta, pues el factor de coste de capital (de entre los distintos factores que configuran el precio a establecerse en el contrato) es distinto y puede ser menor en el caso de la sociedad pública (APP Institucional). Pero como hemos comentado también, en todo caso, serían ligeramente distintos (pues el factor de coste capital, es un factor relativamente marginal, pesando más, dentro de los costes financieros, el coste de las deudas, que sí debe tener a ser el mismo), por lo que esta situación parece que queda salvaguardada (difícilmente podemos aceptar, si los precios están adecuadamente construidos conforme a práctica de mercado, que vayan a ser de un importe "totalmente distinto").

2. "S*i a falta de productores privados en el mismo tipo de actividad (…) una unidad pública no se halla en el mercado en una situación similar a la que podría ser la situación de una unidad privada, ya que la Administración tiende, en cualquier caso, a cubrir el déficit restante*".

68 Es posible pensar que por el mismo precio exactamente el privado no estaría dispuesto a prestar dicho servicio, pues en la configuración del mismo ya hemos visto que hay un factor diferente, que es el del coste de los recursos propios, menos elevado en principio en el caso de la APP Institucional. Pero, por un lado, esto no tiene por que ser así, y por otro existen evidencias en el Manual que permiten defender que las referencias a precios iguales se realizan en realidad a precios similares o aproximadamente iguales.

- En primer lugar, se debe aclarar que en ningún caso faltan productores privados disponibles[69], pues lo que se está haciendo es simplemente tomar una decisión en cuanto a modos de gestión, apelando por una serie de motivaciones a la gestión directa, evitando voluntariamente la contratación por concurso[70] de un productor privado (lo que sí se haría en el caso concesional).

- La segunda parte, la tendencia a la cobertura del déficit, abunda en lo comentado más arriba de la incompatibilidad de la configuración como ventas de esquemas de pago que vengan a cubrir déficit de manera sistemática.

3. Si son considerados impuestos (con la excepción de algunos precios públicos, como las tasas, como ya se ha explicado).

9.4.2.2.d.3) Propuesta de síntesis para la configuración de los pagos de la Administración a las sociedades públicas gestoras como ventas[71].

Los criterios, ejemplos y condiciones expuestos más arriba, para la consideración de los pagos públicos como ventas, que son los que se recogen en el manual SEC 95 y en el Manual Adaptado, en nuestra opinión, se pueden resumir en dos:

1) Construir el pago máximo (precio) según criterios de mercado.
   Siendo deseable que los componentes de coste que conforman el precio final se construyan por procesos de puesta en competencia, de manera que el pago sea lo suficiente para la completa retribución de todos los factores de coste, más un razonable beneficio (o rentabilidad, medido desde la perspectiva del inversor), en un contexto de adecuado cumplimiento de las obligaciones contractuales (prestación con la calidad establecida en el contrato). En otras palabras, el pago no debe estar incrementado innecesariamente o falseado, pues de lo contrario puede quedar el proyecto vacío de riesgo[72].

---

69 Si se pensase por un momento que para ciertos proyectos, en función del riesgo y de la exigencia en contrato, podría no ser posible su contratación en puro mercado de gestores privados, esto no sería cierto, pues un proyecto no factible técnica o financieramente, lo será también para el gestor público, habida cuenta de que en esencia está utilizando los mismos factores y elementos para ejecutar el contrato (terceros contratistas y bancos u otras entidades financieras a financiar "a riesgo proyecto").

70 Lo cual no exime de la necesidad y además conveniencia, de que, como hemos explicado, algunas de las obligaciones principales, se deleguen en agentes seleccionados por concurso por la sociedad pública gestora.

71 Se debe recordar que la configuración como ventas de los pagos diferidos de la Administración sólo es necesaria cuando dichos pagos son de cierto importe o sustanciales, en ausencia de otros ingresos de la sociedad gestora claramente defendibles como ventas, por provenir de fuentes extra-presupuestarias (pagos directos de los usuarios, u otras fuentes de ingreso de marcado carácter comercial). Por otra parte, recalcar que nos referimos a pagos post- construcción, que contablemente (punto de vista de contabilidad privada) sean susceptibles de considerarse como ingresos contables. La existencia de otros pagos, claramente configurados como medio de cofinanciación de la infraestructura (financiación pública parcial en un esquema de co-financiación o financiación mixta) son también compatibles, como ya hemos apuntado, con la configuración del activo fuera del balance de la Administración (excluidos dichos importes que se configuran como subvención de capital), aunque un exceso de volumen o peso relativo de esta financiación pública puede hacer que todo el esquema compute en deuda y déficit (como veremos al comentar la regla del 50%).

72 Nótese una vez más la estrecha relación entre el criterio de orientación a mercado para APPs institucionales y el criterio del riesgo, más adelante expuesto, aplicable a todas las APP, sean de la naturaleza que sean.

2) Pagar por lo efectivamente recibido o producido
Los pagos deben estar relacionados, para ser ingreso, con la prestación adecuada del servicio que se haya definido, es decir con el cumplimiento de las obligaciones establecidas para la sociedad pública gestora (la SPE) según estas están establecidas en el contrato de gestión. Para que esto no quede en una mera declaración estética, se debe evidenciar que el precio (configurado como precio o ingreso máximo) es ajustable a la falta de cumplimiento contractual o defecto del servicio o cantidad producida. Dichos ajustes (en especial en el caso de mecanismos de pago por disponibilidad, como veremos) deben de ser relativamente automáticos. Pues bien, podemos decir que la esencia o extracto de esta condición (pago por lo efectivamente producido), exige que los pagos tengan la característica de variabilidad y contingencia.

9.4.2.2.d.4) Encaje de los dos tipos básicos de mecanismo de pago (en APPs de transporte) en el concepto de significatividad económica[73]*.*

En el ámbito de contratos APP para gestión y financiación de infraestructuras de transporte (de cualquier tipo, incluido convencional o de tipo concesional), que tengan como objeto la financiación y gestión de una infraestructura pública, en ausencia (o insuficiencia) de pagos o cargos directos a los usuarios, o en ausencia (o insuficiencia) de otros ingresos de naturaleza extra-presupuestaria, existen dos tipos principales de pagos públicos (o mecanismos de pago, como se denominan en jerga de APPs). Los pagos asociados a volumen o a grado de utilización de la infraestructura (peaje en la sombra –en carreteras- o tarifa en la sombra –en sector ferroviario o con carácter general[74]-) y los pagos abstractos del volumen, pero asociados a obligaciones de mantenimiento de ciertos niveles de disponibilidad y/o calidad[75] (los llamaremos pagos por disponibilidad y/o calidad).

Tarifa o peaje en sombra
El caso de los pagos en sombra, como pagos unitarios a la sociedad gestora, por individuo/viaje o por vehículo/kilómetro/día[76], están ampliamente respaldados en el Manual

73 Estamos por razones obvias dejando fuera pagos que tengan carácter de mera subvención, que no se configuren como verdadera contraprestación por un producto o servicio, y también estamos ignorando, por razones de simplificación, la posibilidad de que parte de la financiación de la actuación de infraestructura sea con recurso directo al presupuesto, al margen de las aportaciones de capital. El lector debe entender que la configuración como privada de la financiación aportada por terceros agentes (entidades financieras) no tiene por que conllevar la ausencia total de cómputo en gasto de inversión, en la medida en que sí existan subvenciones de capital, bajo un esquema de co-financiación o de financiación mixta, en cuyo caso esa porción de los costes del proyecto irá a gasto, pero no la totalidad de la operación, ni tendrá por que haber imputación de deuda, siempre que la participación pública en la financiación no sea de tal magnitud que desnaturalice el APP.

74 Estos son exclusivos del sector transporte

75 Estos son utilizados también en el sector de infraestructura o equipamientos sociales

76 En estos esquemas de pago, adicionalmente, se establece un límite máximo de vehículos que dan derecho a cobro de tarifa en sombra (el factor "z"), de manera que existe un límite como pago máximo anual (PMA) de la Administración, como cruce entre número de vehículos máximo y tarifa. A veces, además, se establecen distintos niveles de tarifa o peaje en sombra, según el volumen de demanda (estableciendo como máximo tres bandas, con sus co-

SEC 95 como pagos considerables o configurables como ventas, con las siguientes salvedades (que resultan del análisis antes descrito en Manual SEC 95):

- necesidad de que se dimensionen o se construyan de manera acorde al mercado, es decir, que no estén falsamente por debajo de lo que sería un precio aceptable para un operador de mercado o gestor privado (p.e. concesional).

- necesidad de que, de existir alguna garantía de ingresos mínimos, esta no desvirtúe el mecanismo, y se prevea que va a ser ejecutada de manera sistemática (pues podría llegar a cubrir déficit recurrentemente), sin que esté sujeta a otras posibles deducciones (por calidad), de manera que siempre sea relativamente probable que el cobro efectivo quede por debajo de ese nivel garantizado o que ese nivel garantizado no pese de manera significativa en el total de los ingresos (nótese la relación que guarda a este respecto el criterio de orientación al mercado con el de transferencia de riesgos).

Pagos por disponibilidad y/o calidad[77]

Al igual que en el caso de peaje en sombra, se debe poder justificar que están dimensionados o son por importe similar al que aceptaría un gestor privado (sin ser posible probarlo de facto, pues precisamente lo que se ha decidido en ese momento es el no licitar ese contrato). La única posibilidad de demostrar que ese precio sería aproximado al aceptable por un operador privado (en ausencia de un proyecto idéntico licitado en circunstancias idénticas), es demostrar que está construido con criterios de mercado (los del mercado de financiación privada de infraestructuras, cuya máxima expresión es el mercado de gestores en esquema concesional).

Ahora bien, este tipo de mecanismos de pago, tiene una dificultad adicional, en su objetivo de configurarse como ingreso por ventas. A diferencia del caso de peaje en la sombra, donde es evidente que (con las salvedades comentadas), la Administración paga por el servicio efectivamente recibido (pues lo que se ha hecho en el peaje en la sombra es "di-

rrespondientes tarifas), configurando un sistema de tarifas que limita el riesgo de tráfico, haciendo menos sensible el ingreso a la demanda (menor tarifa para las bandas de tráfico más bajas)

77 En el caso de infraestructuras de transporte, existen dos modelos básicos de pagos por disponibilidad y/o calidad: el que se configura como suma de pagos por una serie de componentes o criterios de calidad (mantenimiento, rugosidad, seguridad, etc.), y el que se configura bajo un único criterio de disponibilidad, habitualmente asociado a dos condiciones: disponibilidad en sentido estricto (que la infraestructura, o las correspondientes secciones de la misma, estén abiertas al uso), y disponibilidad en sentido jurídico (que estando la sección correspondiente abierta o en uso, mantenga unas condiciones mínimas de calidad). De modo muy resumido, de esta manera, si una sección está abierta (la carretera se divide en secciones a los efectos de medir al disponibilidad), pero no respeta las condiciones mínimas, se considera a los efectos del devengo del pago por disponibilidad como no disponible, y no se devenga cobro. Esta modalidad de pago por disponibilidad es la que mejor se adapta en nuestra opinión a los criterios SEC 95, pues permite dividir el pago en unidades horarias (o de dos horas), y medir por tanto de manera precisa el servicio efectivamente prestado o recibido (en una hora, si la sección correspondiente está disponible, se paga la prorrata horaria del PMA. Si no está disponible no se paga). Los pagos habitualmente se liquidan mensual o trimestralmente, como sumatorio de los pagos devengados por cada sección, que a su vez son el sumatorio de los pagos horarios por dicha sección durante el periodo de liquidación correspondiente.

vidir en unidades" dicho servicio), el caso de los pagos que descansan íntegramente en calidad/disponibilidad, la realización de la condición de "pago por cantidad recibida" es menos evidente o inmediata. Se hace preciso configurar el mecanismo de pago de manera que cumpla las características antes definidas de variabilidad y contingencia.

Comenzaremos por exponer cómo debe estar configurado / estructurado un pago por disponibilidad para ser variable y contingente, para después describir cual debe ser el proceso de construcción del mismo, de manera que se acredite su significatividad económica, y por ende su caracterización como ventas, a los efectos de acreditar el cumplimiento del criterio de orientación a mercado de la sociedad pública gestora.

Variabilidad y contingencia de los pagos en el caso de pagos abstractos de volumen (pagos por calidad y/o disponibilidad)

Los pagos por disponibilidad, estarán sujetos a un máximo anual, y consiguientes máximos trimestrales y quedarán definidos trimestralmente en función del grado efectivo de disponibilidad y calidad de la infraestructura, es decir, del grado de cumplimiento por parte del promotor / gestor de sus obligaciones contractuales (la prestación contractual por parte de la SPG, establecida, en este caso, en el contrato de gestión respectivo).

Para asegurar la variabilidad del pago y su naturaleza contingente del mecanismo de pago, se deberían tomar siguientes medidas:

- Configurar el pago como de naturaleza unitaria, es decir, no es divisible por conceptos de coste, no existe una parte del mismo asociada a la amortización de capitales ni componente mínimo fijo (a diferencia de la práctica totalidad de esquemas de pago por disponibilidad implementados en España, en concesiones o en otros esquemas similares a este, de APP institucional), quedando la totalidad del pago sujeto a deducción, hasta el punto de que, para el período de pago respectivo (tal y como este se define en el contrato) el pago puede ser cero (factor de indisponibilidad = 1).

- el cálculo del nivel de pago devengado se realizará de manera trimestral[78], en función de los resultados del sistema de monitorización, tal y como este se definirá en el contrato de gestión.

- las penalizaciones por incumplimiento contractual son un concepto paralelo al pago, establecido en base a "puntos de desempeño". Este sistema de puntos de

78 Nuevamente, debemos resaltar la diferencia que en este sentido se tendría con otros esquemas APPs convencionales de pago por disponibilidad desarrollados en España, en los cuales no hay deducción al pago, sino ejecución posterior de una garantía (como sucede en numerosos contratos de arrendamientos de equipamientos sociales), o como otros esquemas precedentes de APP institucional en España, donde la frecuencia de estos cálculos y monitoreo de la calidad del servicio es sumamente dilatada en el tiempo.

desempeño o puntos de penalización, afecta no solo a las obligaciones contractuales de Operación y Mantenimiento (la provisión del servicio), sino a la totalidad de obligaciones y compromisos contractuales. Su principal objetivo es controlar la falta de desempeño y nivel de incumplimientos contractuales para determinar los causales de rescisión de contrato. Sin embargo, la falta de cumplimiento contractual en cuanto a la provisión del servicio acordado, es decir, la operación y mantenimiento por debajo de los niveles mínimos definidos, tendrá un efecto negativo inmediato en la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad promotora merced a las deducciones en el pago máximo trimestral (PMT).

- Los niveles de desempeño o cumplimiento contractual que definen el nivel de disponibilidad que va a determinar de manera directa el precio a percibir (siempre sujeto a un máximo sólo cobrable en caso de desempeño perfecto), estarán determinados de manera objetiva en el contrato, a un nivel que resulte alcanzable pero al tiempo desafiante e incentivador del mayor esfuerzo del promotor y por extensión de su subcontratista operador.

- La no consecución de los criterios mínimos o el incumplimientos de los criterios de disponibilidad tendrán un efecto significativo en la situación económico financiera de la sociedad y por extensión de sus terceros contratistas y en especial de los financiadores, lo cual se debería poder verificar merced a un análisis de sensibilidades a elaborar una vez confeccionados los modelos de proyecciones financieras que servirán para determinar el pago máximo anual (PMA)[79].

Construcción del pago (máximo)

Se ha expuesto y defendido la naturaleza variable y contingente del pago, y su relación directa con los niveles de desempeño en las obligaciones del prestador del servicio (o lo que es lo mismo, los niveles de disponibilidad), pero ¿Qué sucede con la construcción de dicho pago máximo (PMA)? ¿Responde a criterios de mercado?.

Cuando las sociedades receptoras de dichos pagos son sociedades de capital privado, y como en el resto de los países de nuestro entorno, dicha sociedad (más bien deberíamos decir, el contrato de gestión, en la mayoría de los casos de concesión) debe de ser adjudicado por concurso público, al que se postulan operadores especialistas de ese mercado, la configuración de el precio como económicamente significativo está garantizada (casi siempre, y en la medida en que se presente alguna empresa, aunque en caso contrario, ya no hay problema que analizar). Pero, ¿y en los casos a los que nos estamos refiriendo, donde el contrato de gestión o contrato APP no se licita?

79 Por ejemplo, que una deducción en el pago a percibir un año determinado, de un importe relativamente menor (p.e. un 10%), tenga un impacto significativo en la Tasa Interna de Retorno (TIR) esperada por el inversor (p.e. mayor a un 20-30%), mientras que deducciones superiores al 25-30% supongan eventos de incumplimiento de contrato de préstamo, con insuficiencia de flujo de caja generado ese año para el repago del servicio de la deuda.

Es cierto que en el caso que nos ocupa, la determinación inicial del pago (PMA) no proviene de su determinación directa por oferta del mercado, como sí sucede en el caso de una concesión de tipo *Private Finance Initiative* (PFI), donde el mercado de posibles oferentes del servicio (promotores privados) es seleccionado en función de una combinación de factores, entre los que tiene un peso relevante el precio ofertado, definidas las condiciones técnicas mínimas a cumplir por el promotor en caso de adjudicación.

Resulta esencial por lo tanto que el pago máximo se determine con transparencia y fundamentado en una lógica de mercado, pues la naturaleza variable y contingente del mecanismo de pago no tendría ninguna significación si la determinación del pago máximo fuese arbitraria, pudiendo establecerse a unos niveles que convirtiesen en poco o nada significativos los impactos y consecuencias de las posibles deducciones inherentes a la variabilidad del mecanismo.

El PMA debe ser el nivel de pago que permita la amortización y retribución de todos los factores de coste de la operación (costes de inversión, costes de operación y mantenimiento, impuestos, intereses financieros, incluida una razonable rentabilidad al capital).

Para garantizar la construcción del PMA según mercado, en ausencia de un único proveedor privado a seleccionar por concurso a encargarse de la totalidad del servicio, el PMA se calculará como una suma transparente de todos los factores de coste, determinando el precio de cada uno por concurso separado. De esta manera, el PMA quedará definido como el nivel de pago que permita:

- Retribuir los costes de Operación y Mantenimiento[80]. En la medida que parte de estas labores se subcontraten, tales subcontratos deberán ser adjudicados por concurso, quedando una parte significativa de los costes definidos por proceso competitivo

- Retribuir los costes internos de monitorización

- Retribuir los gastos de gestión de los contratos por parte de la sociedad matriz (en el caso en que se estén desarrollando distintos proyectos, gestionados por una SPG, a través de distintas SPE), que se definirán como un porcentaje fijo de los ingresos en concepto de pago por disponibilidad[81].

---

80 En nuestra opinión, este contratista debe ser distinto del que ejecute la obra, pues en tal caso (existencia de un único subcontrato, en el que confluya la responsabilidad de la totalidad de las obligaciones del contrato principal (contrato de gestión entre la Administración y la SPG), se estaría realizando una concesión encubierta.

81 Esto, en los casos en los que la mayor parte del staff o plantilla pertenezca a la sociedad pública gestora matriz, presentando factura por la dedicación imputada al proyecto respectivo. Esta estructura organizativa, basada en la provisión de una parte sustancial de los servicios internos desde la matriz, tiene limitación en el posible carácter instrumental de la sociedad gestora (SPE), lo cual podría poner en riesgo el objetivo de desconsolidación, debiéndose en todo caso, mantener un equipo significativo completamente afecto al proyecto, como empleados de la SPE, en especial la figura de un director gerente.

- Amortizar las deudas y capitales propios invertidos (cuyo volumen quedará determinado por el coste de la construcción y otros costes indirectos – diseño, costes legales de puesta en marcha, intereses durante construcción, etc., a definir también mediante el concurso o licitación de obra)

- Retribuir la deuda (gastos financieros), componente de coste que será resultado de concurso o puesta en competencia de la financiación entre las entidades financieras interesadas.

- Pagar las cargas fiscales.

- Retribuir el capital del accionista (la Administración o en su caso, una sociedad pública que actúe como holding). Esta cifra quedará determinada en función del flujo financiero remanente que liberen el resto de factores de coste.

Nótese que lo que se pretende es que la sociedad pública gestora actúe como un verdadero promotor de infraestructuras de mercado, cuya esencia no es otra que la de gestionar una serie de factores de la manera más eficiente posible, para poder comprometer un proyecto constructivo de las calidades exigidas en unos pliegos (en nuestro caso, los contratos de gestión a firmar con la Administración respectiva), proyectos que deberán ser operados y mantenidos bajo unas condiciones de O&M mínimas de desempeño que quedarán establecidas en los propios contratos de gestión, todo ello con el menor coste posible.

Del mismo modo se contratará la financiación, tal y como viene haciendo el sector privado, en negociación con una o más entidades financieras[82]. Si bien en nuestro caso, la ganancia en eficiencia respecto a un esquema concesional es evidente, ya que, al no solicitar al contratista privado que facilite su propia financiación, se está en disposición de negociar con la práctica totalidad de entidades financieras potencialmente interesadas.

Si bien los gastos de gestión (en el caso de que parte de las actividades de gestión interna se efectúen desde una sociedad matriz) no es un factor subcontratado, se debe destacar que este coste también será dimensionado con criterios de mercado, y lo adecuado de esta estimación estará sujeto a auditoria por parte de las entidades financiadoras (que tratarán de evitar que este gasto camufle beneficio adicional a favor de la sociedad y en perjuicio del banco). Por otra parte, esta estimación será a riesgo de la sociedad pública gestora, pues si lo infravalora sufrirá la pérdida correspondiente.

Adicionalmente, aunque la retribución del factor capital tampoco se verá sometida a un proceso de competencia, pues es el recurso financiero que aporta el que va a ser el gestor

82 La diferencia fundamental entre este esquema y un esquema privado (concesional o de arrendamiento) estriba en el coste de los recursos propios o rentabilidad del capital esperada, que en este caso, al tratarse de un promotor público será sustancialmente menor a la que la que viene solicitando el sector privado, pero deberá ser lo suficientemente significativa como para que tales inversiones no se consideren subvención de capital. Una convención aceptada es que dicha rentabilidad esperada supere el 5%.

de los proyectos por decisión política (la SPG), es importante aclarar que tampoco quedará fijado de manera arbitraria, sino que su retribución es consecuencia de la determinación final del factor de capital más relevante (la deuda bancaria). La rentabilidad del capital en un proyecto de financiación privada depende de las condiciones de financiación, básicamente del requerimiento de los "ratios de cobertura del servicio de la deuda" (número de veces que el ingreso neto de gastos de un ejercicio contiene el servicio de la deuda de ese ejercicio). Este es uno de los requerimientos que, junto con las comisiones e intereses, debe de ser sometido a oferta por parte de las entidades que quieran optar al mandato de financiación del proyecto de APP institucional. Cuanto menor sea el RCSD, para un volumen de deuda definido/requerido, y a un plazo predefinido, y para un coste de proyecto definido, menor será el pago necesario a requerir a la Administración respectiva, y por ende, menor será la retribución al capital invertido[83] pues es ese sobrante de caja (el exceso de la cobertura de la deuda) el que retribuye a los capitales propios.

El proceso de construcción / determinación del precio a fijar en el contrato debería ser un proceso fiscalizado por la autoridad de Hacienda respectiva, velando por la transparencia de su construcción, salvaguardando el objetivo de maximizar la eficiencia mediante atribuible a la estructura APP.

Para garantizar la ausencia total de arbitrariedad, se debería confeccionar un modelo financiero que definiese automáticamente el PMA toda vez que se introdujesen los valores de entrada de los factores de coste, junto con las condiciones de financiación que se hubiesen acordado con la entidad financiera a seleccionar. Dicho modelo de proyecciones financieras sería auditado por un tercero, en beneficio de la entidad financiera que resulte seleccionada.

El PMA será inalterable, salvo las revisiones anuales que permita el contrato de gestión a IPC, o con las excepciones (claramente tasadas) que se consignen en el contrato respecto al mantenimiento del equilibrio económico-financiero.

9.4.2.2.e) Regla del 50%

Como hemos comentado al inicio de esta sección, el concepto de orientación al mercado, se aplica bajo regla del 50%: bastará que las ventas cubran al menos un 50 % de los costes de producción.

Esto es relevante, a fin de considerar la importancia de consolidar en la SPG ingresos de carácter eminentemente comercial o de naturaleza extra-presupuestaria, pues, aún en

83 En una operación de concesión, el menor RCSD exigido por una entidad, se aprovecharía en parte para un absorber un mayor volumen de deuda e incrementar así la rentabilidad del capital, así como para una rentabilidad de capital predefinida por el oferente concesional, rebajar el pago requerido. En nuestro caso, la totalidad de la posible rebaja del pago merced a un RCSD requerido más reducido, se trasladará en su totalidad al pago, con límite en una rentabilidad a la baja que permita en todo caso evitar la consideración de la inversión en capital como una subvención de capital encubierta.

casos de insuficiencia de estos ingresos para que el proyecto resulte financieramente factible, una cierta significación de los mismos nos puede permitir cumplir este criterio, sin necesidad de tener que justificar la naturaleza comercial del resto de ingresos (los que se corresponden con pagos públicos).

Será en los casos de ausencia de ingresos puramente comerciales, o cuando estos sean de importes muy poco significativos, cuando tendremos que configurar de manera cuidadosa los mecanismos de pago, a fin de poder acreditar que una parte muy relevante del ingreso total (igual al menos al 50% de los costes) son ventas según estas están definidas en el Manual SEC 95 (precios económicamente significativos).

Recordemos que el criterio del 50% se debe aplicar considerando una "serie de años", es decir, debe existir cierta recurrencia en su cumplimiento o no cumplimiento y en función de lo que se espere durante los próximos años.

En cuanto al cálculo de los costes de producción, a los efectos del cálculo del ratio del 50%, estos se calcularán en términos de contabilidad nacional, tal y como se prevé en el SEC 95, e incluirán los siguientes conceptos: remuneración de asalariados, consumos intermedios, consumo de capital fijo, otros impuestos sobre la producción, así como una parte de los intereses de las deudas (la que representa el exceso sobre el tipo de interés real, en concepto de "*servicios de intermediación financiera*").

El concepto de coste de consumo de capital fijo, merece una mínima explicación y ciertas aclaraciones:

- los cálculos de consumo de capital fijo son independientes de los previstos en contabilidad privada y los realizados con fines fiscales, valorándose a precios de reposición y teniendo en consideración la "*vida económica probable*" de las distintas partidas.

- es evidente el paralelismo o similitud con el cálculo de amortización contable en concesiones, por lo que se acepta dicho cálculo como aproximación siempre que el resultado sea claro.

- sin embargo, el Manual Adaptado indica que como regla general se debe aplicar amortización lineal, y está claro que esta mostrará una curva de periodificación de coste más acelerada que la inherente a la habitual en contabilidad en concesiones (donde parte de las amortizaciones o repercusiones a gasto giran sobre el "fondo de reversión", que se amortiza siguiendo un criterio de proporción a ingresos[84]).

84 La imputación a gasto anual del fondo de reversión, al seguir el criterio de prorrata del ingreso esperado en el año en cuestión, como porcentaje del total de ingresos del contrato de gestión, presenta una curva de amortización menos acelerada, con una pendiente creciente, en proyectos donde la curva de ingresos es creciente en términos reales, como es el caso de ingresos ligados a demanda

- lo más interesante y relevante, es que se deben llevar a gasto las amortizaciones de todos los activos, sin deducir la parte de activo que haya podido ser financiada con cargo a subvenciones de capital. Como es evidente que el ingreso imputable a dicha subvención no es venta (por ser un mero reflejo contable de periodificación de ingresos, a efectos fiscales), ello supone que la existencia de subvenciones de capital de importe significativo (co financiación o financiación mixta) ejercen de limitador del criterio de orientación al mercado, pudiendo impedir, si su importe es muy significativo, la configuración de la operación de construcción y financiación como fuera de balance de la Administración.

9.4.3. El criterio del Riesgo

Introducción

Como hemos comentado en la introducción, para que una infraestructura financiada por una sociedad mercantil (una sociedad gestora, de tipo concesional o de tipo institucional) se contabilice fuera del balance de la Administración, es necesario realizar un análisis de riesgos.

Es decir, el análisis expuesto hasta hora (el de los criterios de unidad institucional y orientación a mercado) sirve para definir si la unidad creada forma parte del sector Administraciones Públicas o del sector sociedades (siendo el objetivo que figure en este último sector). Como hemos indicado, en nuestra opinión, esto equivale a poder decir que la estructura jurídico-financiera merece el apelativo de APP, y que la unidad (en nuestro caso, sociedad) que se ha creado, merece el apelativo de "socio privado" dentro de esa APP.

Pero, al igual que para cualquier APP (de la naturaleza que sea, pública o privada), procede realizar un análisis de la operación (de la estructura contractual o estructura jurídico-financiera), antes de decidir si el activo (infraestructura) y el pasivo a ella asociada, puede no reflejarse en el presupuesto (financiación fuera de balance de la Administración).

Con este propósito, Eurostat, como organismo regulador en materia de estadísticas, y agencia encargada de la interpretación del SEC 95, emitió una "decisión" (**decisión de Eurostat 11 de febrero de 2004**), consistente con la "opinión" emitida por el Comité de Asuntos Monetarios y de Balanza de Pagos de enero del 2004, "sobre el tratamiento en las cuentas nacionales de activos relativos a contratos de Asociación Público Privada".

En esta decisión, se describe el análisis a realizar con respecto al criterio del riesgo, criterio que ya se desarrolla en el Manual SEC 95 (sustentado en un análisis de similitudes con operaciones de arrendamiento).

Este criterio establece que, para que la no consolidación en las cuentas públicas de una determinada infraestructura sea posible, **la mayoría de los riesgos del proyecto deben estar transferidos al "socio privado"** (en nuestro caso, la SPE a crear).

Si como resultado del análisis de riesgos, se deduce que el principal garante de los riesgos del proyecto es la Administración Pública, se registraría contablemente, atendiendo a la normativa SEC y a las directrices marcadas por Eurostat, una deuda de la Administración por el importe total de la infraestructura, así como la imputación del activo como gasto de inversión en el período respectivo, afectando por tanto al déficit (o superávit).

De acuerdo con la Decisión de Eurostat de 11 de febrero de 2004, se reconoce que, aunque existen un gran número y diversidad de riesgos que pueden ser observados en los contratos de asociación público privada, con el objeto de homogeneizar los criterios, se pueden seleccionar tres categorías de genéricas de riesgos sobre las que realizar el análisis fundamental:

- Riesgo de construcción
- Riesgo de demanda
- Riesgo de disponibilidad

Los activos vinculados a una operación se pueden considerar activos no públicos y por tanto no registrarse en el balance de las Administraciones Públicas siempre que:

- El socio privado, en este caso la sociedad pública gestora, ostente **la mayoría del riesgo de construcción**

- El socio privado, o en este caso la sociedad pública gestora, ostente la **mayoría del riesgo de demanda o alternativamente la mayoría del riesgo de disponibilidad.**

En nuestra opinión, es más entendible si agrupamos estos últimos riesgos en el concepto de riesgo de ingresos, cuya manifestación o análisis dependerá de cual sea el tipo de mecanismo de pago de la estructura de APP (del contrato de gestión)

9.4.3.1 Riesgo de construcción

El riesgo de construcción debe quedar transferido a la sociedad gestora (la SPE) mediante el contrato de gestión, estipulando en el mismo:

a) que el riesgo de sobre costes de construcción debe ser enteramente asumido por la SPE[85] (y por extensión, tal y como sucede en un esquema concesional, por los terceros contratistas, merced al contrato de construcción "back to back" o contrato espejo que reflejará todas las condiciones del contrato de gestión en cuando a la obligación de construcción), no dando derecho el sobre coste a revisiones al alza del precio del contrato (tarifa en sombra o PMA en el caso de pagos por disponibilidad).

85 También el accionista está expuesto a estos riesgos, pero su exposición debe tener límite en la inversión de capital realizada.

b) que el riesgo de retrasos en la finalización de construcción y puesta en marcha está también enteramente asumido por la SPE, así como, por extensión, tal y como sucede en un esquema concesional, a los terceros contratistas, merced al contrato de construcción "back to back" o contrato espejo que reflejará todas las condiciones del contrato de gestión en cuando a la obligación de construcción). Lo anterior pues sólo se podrá comenzar el devengo y cobro de los pagos (sean por disponibilidad o por tarifa sombra, o sean de carácter estrictamente comercial o extra-presupuestario) una vez se considere que la infraestructura está a disposición de la Administración y/o en perfectas condiciones para su apertura a la utilización por los usuarios[86].

La SPE transferirá a su vez estos riesgos (de plazo y coste) al contratista o contratistas (seleccionado por concurso público)[87].

Debe recordarse que es la SPE y no la Administración, quien atenderá los pagos de las certificaciones de avance de obra que presente el contratista de obra, y que únicamente se recuperarán dichos importes a través de los ingresos[88] (presupuestarios o no presupuestarios), toda vez que el equipamiento esté disponible (es decir en servicio), y tal y como se explica más abajo, en el caso de pagos por disponibilidad, solo en la medida en que esté disponible (los pagos serán un porcentaje de disponibilidad, es decir, el PMA estará sujeto a ajustes automáticos, y no a penalizaciones posteriores).

Del mismo modo que la legislación de contratos con la Administración en esquemas concesionales (la figura de APP por excelencia), el contrato considerará una serie de excepciones o eventos de riesgo (supuestos de re-equilibrio económico-financiero), claramente determinados en el contrato, cuyo acontecimiento si permitirá a) la extensión del plazo de construcción y/o b) la revisión al alza del PMA u otras compensaciones directas (pagos directos) o indirectas (ampliación del plazo del contrato de de gestión). Dichos eventos de riesgo serán excepcionales, quedarán debidamente definidos en el contrato, y estarán relacionados a:

a) fuerza mayor;
b) actos discrecionales de la propia Administración contratante.

86 El contrato de gestión debe establecerá claramente las condiciones a cumplir por la infraestructura para su "entrada en servicio" .

87 Para una adecuada transferencia de riesgo de construcción, el contratos de construcción deberá tener la característica de contrato llave en mano (plazo y precio cerrados), siendo además muy conveniente para reforzamiento de dicha transferencia, la imposición de garantías a primera demanda, por importes superiores a los habituales en contratos convencionales (p.e. de un 10%), y retenciones significativas en los pagos de certificaciones de avance que realiza la SPE.

88 Salvo que exista una parte del coste del proyecto financiada directamente por la Administración, en forma de subvenciones de capital, que habitualmente serán abonadas por la Administración en determinados hitos de avance (no necesariamente según avance mensual de obras).

Cuestión que en nuestra opinión no deslegitima la afirmación de que el contrato está traspasando a la parte privada (la SPE creada) la clara mayoría del riesgo de construcción.

Como hemos comentado, la Administración está transfiriendo los riesgos, por extensión, al sector privado, personificado en este caso en los contratistas que ejecutarán la obra, y en terceros financiadores (los bancos), que están financiando el proyecto en esquema de *project finance* (con recurso limitado al accionista). Consideramos muy relevante la ausencia de recurso significativo al accionista (la Administración) en estas estructuras, y por lo tanto primordial como se negocie el clausulado del respectivo contrato de préstamo, de manera que la falta de garantías o asunción significativa de riesgos por la Administración no se quede en una mera declaración con intención estética. De esta manera:

- el contrato de gestión (al igual que lo que sucede con el de concesión en los APP convencionales), se debe configurar como garantía única de las entidades financieras, cuyos derechos económicos (los concedidos en el contrato de gestión) serán pignorables a favor de aquellas, incluyendo la obligación de la Administración de abonar compensaciones en los distintos casos de terminación contractual, al igual que viene siendo habitual en otros contratos que habilitan a financiación privada (en especial concesiones).

- tal y como es habitual, dicha compensación es una contraprestación por la reversión anticipada de la infraestructura, debe dejar indemne a la SPE de todo coste y daño, en el caso de terminación por incumplimiento de la propia Administración y/o rescisión unilateral por esta. En el caso de eventos de fuerza mayor, debe regir un principio de neutralidad y compartición de riesgos, en el sentido de que la SPE (y la Administración como accionista titular de la SPE) perderán sus beneficios futuros esperados, y simplemente se garantizará la recuperación de los importes invertidos por ella y por los bancos.

- se debe ser especialmente cauteloso con el escenario de terminación por incumplimiento contractual, por entender que este escenario de riesgo (de falta de desempeño por la SPG y sus respectivos contratistas) debe de ser compartido por la entidad financiera y/o los terceros contratistas, que son en última instancia (en especial el primero), las entidades privadas en el sentido más estricto en esta estructura[89].

89 El Manual SEC 95 no regula o incide en el papel de los bancos y en como se estructure el paquete de garantías del proyecto. Sin embargo, en el test que se propone, de análisis de similitudes con la figura de arrendamiento financiero (en contraposición a la del arrendamiento operativo), se establece como uno de los factores relevantes para determinar si la operación es de arrendamiento financiero, el de analizar "quien reembolsa la financiación en el caso de rescisión anticipada del contrato". En los casos en los que es la Administración la obligada al reembolso de la financiación pendiente, se está sugiriendo que la operación es de arrendamiento financiero, lo cual es un factor a favor de su consideración como

4.3.2. Riesgo de ingresos

La decisión de Eurostat en materia de APPs establece que, además del riesgo de construcción, debe estar transferida "la mayoría" del riesgo de demanda ó del riesgo de disponibilidad. En nuestra opinión, de los dos riesgos mencionados, deberá estar transferido la mayoría del que guarde más relación con el esquema de ingresos (del mecanismo de pagos del contrato APP, en el caso de contratos con pagos públicos). Centrándonos una vez más y a modo ilustrativo en el contexto de infraestructuras de transporte, los mecanismos de pago pueden estar basados únicamente en volumen[90] (peaje o tarifa en sombra), en calidad/disponibilidad, o una combinación de ambos.

En el caso de tarifas en sombra, es el riesgo de demanda el relevante y que debe estar transferido al socio privado en su mayoría (con independencia de que exista además un componente del pago ligado a volumen). En el caso de pagos por disponibilidad, será el riesgo de disponibilidad / calidad el que deba estar transferido (como hemos visto el demostrar la existencia efectiva de riesgo de disponibilidad es más complejo, y en ultima instancia dependerá de cómo se haya configurado en el contrato el mecanismo de pagos: frecuencia de cobro, forma de cálculo, noción de disponibilidad, estándares de calidad definidos, etc.), también con independencia de que exista o no (como suele ser habitual) un componente del pago ligado a la demanda, cuyo riesgo no será necesario que esté transferido.

Al igual que en el caso del riesgo de construcción, pueden existir una serie de eventos de riesgo contra cuya ocurrencia el socio privado esté protegido, como eventos de riesgo asumidos (o compartidos) por la Administración. Pero estos, deberán estar muy limitados y claramente definidos en el contrato (supuestos de re-equilibrio económico financiero).

Riesgo de demanda

---

financiación "en balance" de la Administración. En este sentido, en nuestra opinión, es impropio que las entidades financieras tengan garantizada la recuperación de la deuda viva en el caso de terminación por incumplimiento, pues el riesgo de incumplimiento debe de ser compartido por estas, mitigado en su caso, por garantías a repercutir a la sociedad deudora o por esta a los terceros contratistas, pero nunca requiriendo la garantía última de la Administración. Puede resultar recomendable aclarar que a la cantidad a liquidar a la SPG en virtud del contrato de gestión, en el caso de terminación anticipada por incumplimiento contractual, (que en efecto será liquidable al banco siempre que haya pignorado este derecho adecuadamente), que será igual al valor neto de la infraestructura, le sea deducida antes de su liquidación, los daños y perjuicios asociados al incumplimiento que ha derivado en terminación (a diferencia de algunos ejemplos de concesión de pagos por disponibilidad en España, en los que los daños y perjuicios a favor de la Administración se liquidan con posterioridad al cálculo del "valor patrimonial" de la inversión).

90 Una posible equivalencia en el ámbito de las infraestructuras hospitalarias sería los pagos por episodio clínico (sólo aplicables cuando se está concesionando además de la infraestructura, el propio servicio de atención médica) y/o los pagos en función de población atendida.

Es el relevante en el caso de mecanismos de pago única o principalmente basados en volumen (del tipo peaje o tarifa en la sombra).

La estructura habitual de las tarifas en sombra en España, cumpliría el principio de transferencia mayoritaria de riesgo, con excepción de casos en los que se instrumente una garantía de ingresos mínimos (o volumen de tráfico mínimo garantizado) y que esta sea de tal magnitud o esté definida en unos niveles que vacíen completamente de riesgo el proyecto.

Riesgo de disponibilidad

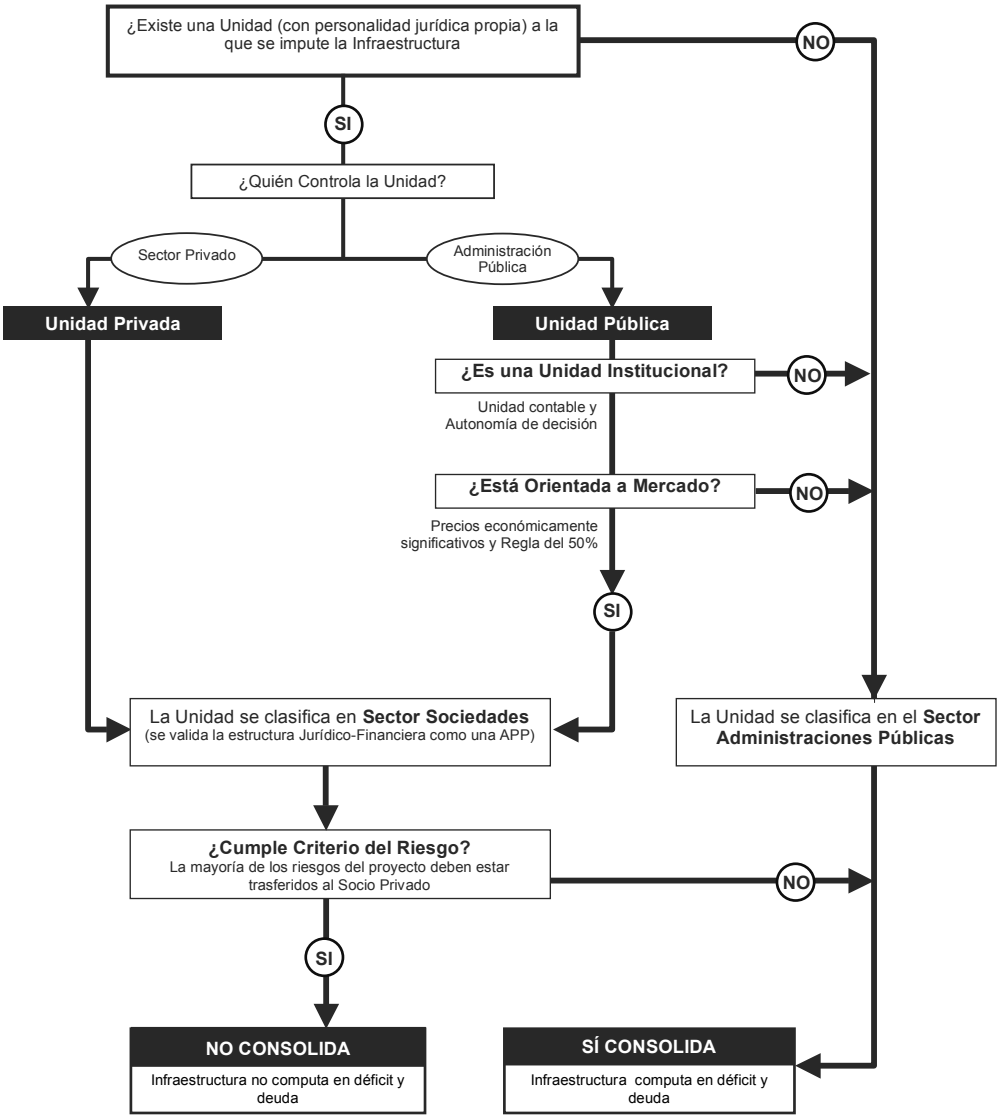
En general, un mecanismo de pago por disponibilidad con las características básicas del que hemos descrito, garantiza la transferencia de riesgo de disponibilidad. En realidad, la estrecha relación entre este criterio (transferencia de riesgo) y el de orientación a mercado, prácticamente garantiza que un mecanismo de pagos que sea aceptable como orientado al mercado, cumpla criterio de transferencia de riesgos.

En un mecanismo de pago ideal, el ingreso efectivo a devengar por la SPE será un pago variable, a calcular en función del nivel de disponibilidad efectivo según este se mida conforme a los criterios objetivos a definir en el contrato de gestión respectivo, nivel de disponibilidad (o falta de la misma) que determinarán los ajustes o deducciones a efectuar sobre el pago máximo, de manera trimestral.

En principio cabría estructurar un pago con un componente fijo (por ejemplo, los APPs de los hospitales de Madrid, o el proyecto de Madrid Calle 30), siempre que la parte variable sea aún de cuantía significativa, y que la posible deducción tenga una cierta probabilidad de ocurrir, y una estrecha (inmediata) relación, con los estándares de calidad que se hayan definido, pero cuando el pago por disponibilidad no tiene un componente fijo, su variabilidad es más manifiesta.

Igualmente, en nuestra opinión, una señal muy significativa de transferencia efectiva de riesgo al socio privado, es que dicho riesgo también afecte a la entidad financiera. Es decir, que las deducciones puedan ser de tal cuantía que pongan en riesgo el pago del servicio de la deuda, lo cual queda garantizado en el caso de mecanismos de pago por disponibilidad puramente variables.

Resumen gráfico del proceso de análisis contable público de una infraestructura



10. BREVE ANÁLISIS DE ALGUNOS PRECEDENTES DE APPS INSTITUCIONALES

A continuación describiremos brevemente dos precedentes de APPs institucionales, que han corrido distinta suerte en su análisis por el Grupo de Trabajo SEC 95[91], a la hora de determinar lo procedente de su contabilización como dentro o fuera del balance de la Administración.

Madrid Calle 30

Según nuestra información, este proyecto debe computar provisionalmente en déficit y deuda, por no haberse validado que la sociedad creada como empresa de economía mixta (Madrid Calle 30), sea una unidad institucional orientada a mercado, por lo que el Grupo de Trabajo en materia de sectorización recomendó su clasificación provisional en el sector Administraciones Públicas. Más en concreto, entendemos que se consideró por el grupo de trabajo que la sociedad no era independiente de la Administración que la controla, por lo que directamente no cumpliría el principio de unidad institucional.

El principal problema de este esquema es al parecer su carácter marcadamente instrumental, la cual se denota en el hecho de que la totalidad de las obligaciones contractuales de Madrid Calle 30, por contrato con el Ayuntamiento, están subcontratadas al socio inversor privado que participa minoritariamente en la sociedad mixta[92]. La existencia de este contrato, y sus contenidos, en nuestra opinión, parece decirnos que en realidad esta operación pudiese entenderse como una concesión encubierta, en la que las deudas, en lugar de transferirse al socio inversor privado, se alojan en balance de la sociedad de control público, para beneficiarse de unos tipos de interés poco propios o habituales de operaciones de *project finance*, y más cercanos a los de deuda pública.

Igualmente los ingresos, que en su totalidad están basados en pagos públicos por disponibilidad / calidad, tienen un componente fijo de importe significativo, que parece estar pignorado por algunos de los bancos en lo que viene a ser una deuda exenta de riesgo (si bien solo es una parte de la deuda, esta es de importe en términos absolutos, muy significativo). Las deducciones por defecto de calidad / disponibilidad, no se realizan al momento del pago, sino con posterioridad a este, con una frecuencia superior a la cadencia del propio pago. Pareciese haber dudas por tanto de la naturaleza variable y contingente de los pagos. La naturaleza de mercado de los ingresos no llegó a ser analizada, creemos, por el IGAE (puesto que al incumplir el primer criterio, se hace innecesario analizar el segundo, el de orientación a mercado), si bien podría haber ciertas du-

91 Lo forman especialistas de IGAE, INE y Banco de España.

92 Aparentemente, dentro de su análisis, el grupo de trabajo pudo considerar que el carácter instrumental también se manifiesta en la subcontratación de la construcción. No se debe ignorar que en la totalidad de ejecución de obras públicas media un contrato de construcción, aún en las propias estructuras de APP de tipo concesional. Adicionalmente, parece que la titularidad pública de los activos a gestionar a jugado también un papel decisivo, por entender que la infraestructura (que ya existía, y no es sino objeto de remodelación) es indivisible, y siendo la originaria titularidad del ayuntamiento, o cabría considerar que las nuevas inversiones (en obra de mejora) se configurasen como activo privado.

das al respecto del cumplimiento de tal criterio. Esto, pese a que en cuanto a la construcción del pago (la definición o configuración del pago máximo), sí nos parece se elaboró de manera acorde a mercado, pues tales importes fueron ofertados por las sociedades operadoras privadas en el concurso de selección de socio privado para la configuración de la empresa como mixta.

En cuanto a riesgos, desconocemos como está estructurado el riesgo de construcción[93], pero entendemos que puede haber dudas con respecto a la transferencia significativa de riesgo de ingresos, debido a la configuración del mecanismo de pago (con una parte significativa de componente fijo, y un esquema de deducciones con una dilatada frecuencia en el tiempo).

Metro de Tenerife

A diferencia del precedente comentado de APP institucional configurado como empresa mixta (Madrid Calle 30), en este caso, la sociedad gestora controlada por la Administración (la sociedad de economía mixta Metro de Tenerife S.A.), sí fue validada como unidad institucional, además de sancionar que se considera que está orientada a mercado.

Al igual que Calle 30, cumple perfectamente el principio de unidad contable, pues está configurada jurídicamente como una sociedad mercantil (S.A.). Pero además, supo acreditar su independencia en la gestión:

La principal diferencia con respecto a Madrid calle 30, estriba en la participación del socio inversor privado que participa minoritariamente en la sociedad mixta: en este caso, no media contrato espejo, por lo que no se están subcontratando ni la totalidad ni una parte siquiera de las obligaciones adquiridas por MTSA frente a la Administración (merced al contrato de gestión con esta firmado). La idea que subyace en la configuración de esta empresa de economía mixta, es que el socio minoritario especialista en operación, aporte su conocimiento y experiencia a través de las personas que pone a disposición de la empresa (y no a través de un contrato espejo), quedando anulado todo indicio de instrumentalidad. En nuestra opinión, la existencia de un subcontrato, siempre que existiese cierta dotación de medios propios en sede de la sociedad, no debería ser un obstáculo definitivo para la consideración de la sociedad como unidad institucional[94]. Pero es evidente, que en este caso, en el que se opera desde la propia sociedad, la significatividad de su dotación de medios y su capacidad técnica propia deja fuera de toda duda su naturaleza de gestor verdadero.

Su orientación a mercado queda evidenciada en el peso tan relevante de los ingresos que tienen origen en el pago de los usuarios (o en una parte menor, del propio Cabil-

93 Los contratos de construcción fueron ejecutados por la propia sociedad de economía mixta, entendemos que a precio y plazos cerrados.

94 Se debe avisar de que esta valiente apuesta no está exenta de riesgos, pues únicamente se recibió una oferta para la adquisición del paquete minoritario de la sociedad.

do, en la parte del billete bonificado). La totalidad del ingreso del billetaje (obviamente asociado a volumen), es considerable limpiamente un ingreso de mercado. Como esta parte de los ingresos ya cumple por sí misma (según las proyecciones, pues el proyecto aún no estás en funcionamiento) la regla del 50%, no hizo falta analizar el carácter o no de ventas del resto del ingreso de origen presupuestario (que es un pago por disponibilidad sujeto a deducciones en función de la calidad de la operación), y el proyecto fue clasificado provisionalmente como fuera de balance, toda vez que además de el principio de orientación a mercado, también se cumple el de transferencia de riesgos.

Respecto a este último, el riesgo de construcción estaba transferido por el Cabildo a su sociedad, en el contrato de gestión, tasando los casos excepcionales de retención / compartición de riesgos. El riesgo de ingresos se evidencia, por un lado en el riesgo de demanda (no existe garantía de ingresos mínimos, y sí un impacto significativo de posibles oscilaciones de la demanda en la rentabilidad del proyecto, a pesar de la existencia de un componente de ingreso abstracto del volumen, y por otra en riesgo de disponibilidad, con las debidas deducciones, de importe significativo, en función de una matriz de "*performance*". Al ser los ingresos de doble naturaleza, con dos componentes, uno de demanda y otro de disponibilidad, el proyecto debería transferir ambos tipos de riesgo.

11. ALGUNAS RECOMENDACIONES A MODO DE RESUMEN, PARA LA ADMINISTRACIÓN PROMOTORA

Seguir un principio de coherencia

Como hemos comentado a lo largo de este ensayo,

- la titularidad pública plena o el control público de la entidad gestora no consolida necesariamente.
- la naturaleza presupuestaria de los ingresos no consolida necesariamente.
- la existencia de avales no consolida necesariamente.
- la existencia de componentes fijos en los pagos a la sociedad (o de garantías de ingreso mínimo) no consolida necesariamente [existiendo en nuestra opinión un punto de duda al primer caso].
- la presencia de bancos que estén financiando parte del proyecto sin riesgo de crédito no consolida necesariamente.

Pero todo esto junto, o la combinación de varias de estas características, tenemos dudas de que no consolide.

Lo que queremos decir con esto es que no se puede pretender estar en el mejor de los dos mundos al mismo tiempo, pretendiéndose beneficiar del posible carácter privado de la financiación, pero que esta devengue al mismo tiempo unas condiciones de precio propias de la deuda pública. En nuestra opinión es muy difícil creer que una deuda que se cotiza como pública, no tenga todas las condiciones para serlo, lo cual incluiría su caracterización como tal a efectos de contabilidad pública. Lo cual no implica necesariamente dejar de beneficiarse de la ventaja (marginal) de la caracterización del deudor como público a efectos de regulación bancaria (pues estos deudores hasta ahora arrastraban menores existencias en cuanto a reservas[95] con el consiguiente ahorro en costes para la entidad, repercutible en un menor tipo de interés).

Una excesiva obsesión por rebajar costes financieros podrá llevarnos a la confección de esquemas jurídico-financieros con riesgo poco significativo, poniendo en última instancia en peligro el criterio del riesgo, mereciendo especial atención la posición de las entidades financiadoras en la estructura (que no deberían estar blindadas, en especial ante escenarios de terminación por incumplimiento).

Conciencia y potenciación del carácter privado de la sociedad pública gestora

El mayor valor y sentido de las APP estriba en la mayor eficiencia en el largo plazo en cuanto al control de costes y gestión de riesgos, más allá de que estas estructuras permitan a la Administración contar con recursos sin impacto directo (aunque sí diferido, de mediar pagos públicos) en presupuesto. Es esencial que los gestores públicos se desprendan del prejuicio que supone el asociar inequívocamente esquemas de APP a mayores costes (mayores costes financieros sí, pero no mayores costes en su conjunto).

La potenciación de este valor, lleva en ocasiones a tener que asumir lo acertado de la transferencia de ciertos riesgos al socio privado, transferencia que aporta valor (VfM), es decir, de la que se espera que la ecuación entre mayores costes financieros por primas de riesgo, y mayor certidumbre en los costes a largo plazo, se resuelva a favor de los segundos (generando ahorro neto esperado). En este sentido, este criterio refuerza el anterior: se debe aceptar mayores costes financieros como precio a pagar por la mayor eficiencia buscada, puesto que estos costes no son sino el fruto de nuestra decisión.

Por otra parte, para reforzar el carácter de gestor privado de la sociedad creada, se la debe dotar de recursos suficientes como medios técnicos y humanos (nuevamente, enlaza con la necesidad de coherencia), y aceptar la necesidad de que la sociedad cuente con una significativa autonomía en la gestión, que deberá ser profesionalizada.

El análisis propuesto por el SEC 95 para las sociedades públicas no pretende sino desgranar si efectivamente esa sociedad se comportará y funcionará como una verdadera

95 Bajo el Acuerdo del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea de 1988, no así en Basilea II que entrará en vigor a finales de este año.

APP. Si no os convencemos de que somos o queremos ser una APP, difícilmente terminaremos por diseñar un esquema jurídico-financiero que desconsolide inversión y deuda del presupuesto.

Nótese de que esta recomendación puede hacer aconsejable en algunas ocasiones inclinarse por la sociedad de economía mixta como alternativa de APP Institucional (si bien se debe asumir que su diseño y desarrollo, desde los puntos de vista administrativo y operativo, es más complejo).

Claridad y mayor precisión en los contratos

La decisión tomada, de desarrollo de una infraestructura en régimen de gestión directa pero bajo esquema de APP (institucional, por lo tanto), debe estar claramente expuesta en toda la documentación relevante que sustenta el acto de creación de la sociedad y sus contratos. No deberían quedar dudas a terceros interesados (en especial bancos) a la hora de saber cuales son las limitaciones a las que se enfrentar en cuanto acceso o recurso al apoyo último de la Administración como accionista. No es necesario que ese recurso sea nulo, pues es consistente con la práctica de mercado el recurso al accionista en ciertas situaciones, limitadas, y es consistente también con la exigencia de transferencia de riesgo que exista cierto nivel de retención de riesgo por el socio público.

Pero el riesgo retenido debe ser excepcional, y en estos casos, a diferencia de los contratos de concesión en España (donde no se definen con demasiada claridad los supuestos de riesgos y sus excepciones), debe estar más claramente definido. Debido al análisis más delicado al que se ven sometidos los APP Institucionales, en la exposición del reparto de los riesgos en estos contratos de gestión, se deben evitar las ambigüedades, definiendo de manera muy precisa los supuestos de riesgo retenido o compartido por la Administración. La definición de los supuestos de excepción de riesgos no traspasados al socio privado debe de ser exhaustiva. Estos contratos, en este y otros sentidos, no sólo deben emular la regulación que se hace en concesiones, en cuanto a contenidos de los derechos y obligaciones de las partes, sino ser en general más exhaustivos, en especial en cuanto a descripción de riesgos, régimen de penalidades y tratamiento de la liquidación de los contratos por terminación anticipada.

Focalización en proyectos con mercado identificable

A la vista del precedente positivo que implica Metro de Tenerife, y de las dificultades en configurar los pagos de la Administración como ingresos de mercado, se cabría recomendar centrar el desarrollo de infraestructuras mediante APPs institucionales especialmente en proyectos que tengan claramente identificada una fuente significativa de ingreso extra-presupuestario o comercial, y sólo desarrollar otros APPs en casos en los que se tenga muy claro que, por distintos motivos, la opción de APP debe ser descartada, aceptando la consolidación final del proyecto como resultado posible.

12. ¿CUÁNDO RESULTA MÁS CONVENIENTE DESARROLLAR UNA APP INSTITUCIONAL QUE UNA CONVENCIONAL? MOTIVACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN PARA EL DESARROLLO DE LOS APP INSTITUCIONALES

Lo primero es tener claro cuales son las motivaciones que nos pueden mover a seleccionar esta (en términos contables) complicada ruta.

¿Es por que queremos ahorrarnos costes, sacando provecho del menor coste financiero de un APP institucional?

Esta no debería ser la motivación, por el mismo motivo por el que la obtención de financiación sin impacto en presupuesto no debe de ser la principal motivación del desarrollo de infraestructuras en esquema APP[96]. El ahorro en coste financiero en una APP Institucional es marginal, pues se reduce al coste de capital (que es la parte menor de los fondos). Y si se piensa que el ahorro en coste financiero se puede ver reflejado además en posibles menores intereses de la deuda, nos estamos engañando a nosotros mismos, pues si realmente cumplimos los criterios SEC 95, el precio y otras condiciones de la financiación van a tender a ser muy similares a las de la financiación de tercos en un esquema concesional. Sin embargo, al sustituir la figura del inversor privado, se corre el riesgo de perder una gran parte de las bondades en términos de eficiencia de los esquemas de APP (el incentivo financiero del inversor privado por gestionar adecuadamente[97]).

Este objetivo de minoración de los costes financieros, además, es parcialmente obtenible por otras vías (y siempre corriendo el riesgo, en especial por combinación de las mismas, de desvirtuar el esquema APP y el valor inherente a la financiación privada).

- participando minoritariamente, sin toma de control, en el capital
- o facilitando deuda subordinada en condiciones ventajosas
- o participando en al financiación mediante subvenciones de capital

96 Puede existir un argumento a favor de una posible mayor eficiencia económica en un APP institucional, frente a un APP convencional: esta se referiría a la posibilidad de separar los procesos de contratación de la construcción y la explotación, permitiendo seleccionar por separado a ambos contratistas, con lo que cabe pensar que se optimiza el valor inherente a los procesos de puesta en competencia o de licitación. Sin embargo, se debe reconocer también, por un lado, el valor de que mantenga el mismo agente que construye, y por otro, que sin el contrato de construcción, el apetito del mercado por la concesión, se reduce, siendo claramente menor el número de inversores en España que son "puros operadores" de infraestructuras que el número de inversores- contratistas potencialmente interesados en ejercer de socio privado. En nuestra opinión es defendible la existencia de eficiencia en la compartimentación o segmentación de los contratos, pero entendemos que, con carácter general, puede ser más lo que se pierde en términos de eficiencia, en concreto en relación a la gestión de riesgos y costes a largo plazo que lo que se gana por el beneficio de la supuesta competencia adicional asociada a dicha separación de contratos. Esta cuestión en todo caso debería ser analizada caso a caso.

97 Se puede argüir que es substituible este incentivo, por el incentivo natural de la Administración en prestar un buen servicio. Sin embargo, pensamos que está más que evidenciado que, paradójicamente, es la Administración, como posible agente gestor, la que tiene más marcadamente un sesgo corto-placista, el que dictan los ciclos electorales.

¿Es por absorber una parte del beneficio o recuperar en forma de beneficio una parte del coste (en los casos de APPs con pagos públicos)?

Nuevamente, este legítimo objetivo se puede buscar parcialmente, siempre con peligro de desnaturalizar el APP, a través de participaciones de capital minoritarias, si bien no se realizará en igual magnitud.

¿Es por razones de control?

Recordando que las figuras de APP convencionales, como la concesión, no están exentas de control sino poco controladas, o que no se han desarrollado o se desarrollan los adecuados mecanismos para control y fiscalización de los cumplimientos contractuales del gestor privado, sin duda el objetivo de maximizar el control, y de tener un conocimiento directo e inmediato del día a día del servicio, hacen que este objetivo sea de lo más respetable, pero a sabiendas del riesgo que se corre (de configuración de la financiación como pública). En definitiva, estamos hablando de razones políticas, sin pretender usar en absoluto este término de manera peyorativa[98].

El objetivo de control público más directo debería ser el principal, y los demás deberían ser considerados como objetivos secundarios, beneficios marginales asociados a la decisión de controlar la sociedad APP, que, pueden compensar, parcialmente, la pérdida de valor de los esquemas de APP privados o convencionales, en cuanto a eficiencia. Siguiendo este razonamiento, entre las dos opciones de APP institucional, la de APP 100% público y la de Empresa Mixta, nos inclinaríamos por la segunda, por ser la que por definición guarda el mayor equilibrio entre el control institucional y la naturaleza privada del esquema, además de estar aparentemente en mayor sintonía con nuestro marco jurídico (pues entra de pleno en las formas de contratación pública reguladas por el TRLCAP).

En todo caso, para que el menoscabo que sin duda puede producirse en el valor de eficiencia (menor Value for Money) sea el menor posible, los principios que deben regir el diseño contractual y el desarrollo de la APP institucional, deben de ser los mismos que los propios a una APP convencional (maximización de eficiencia por transferencia adecuada de riesgos, y una estructura financiera acorde a dicho esquema). La no separación de este principio, como guía en el diseño de la estructura contractual de APP institucional, es lo que trata de controlar la SEC 95 en su análisis contable de sociedades públicas financiadoras / gestoras de infraestructuras.

98 El objetivo de mayor control, puede entenderse también como interés por tener más capacidad de decisión sobre los distintos agentes que intervienen, de manera que se pueda querer separar el proceso de contratación de la obra, del de la financiación y/o del de la contratación de la operación y mantenimiento de la infraestructura. Este por ejemplo ha sido el enfoque seguido por los dos APP institucionales comentados en los precedentes (los dos como empresa de economía mixta), que han corrido distinta suerte contable, y que como hemos comentado antes, puede argumentase que además aporta eficiencia económica (ver nota 96).

13. CONCLUSIÓN

No se debe entender que abogamos por los APPs institucionales como alternativa idónea de financiación y gestión de infraestructuras. Tan sólo hemos pretendido con este ensayo esbozar los aspectos críticos contables a tener en cuenta a la hora de desarrollar un APP institucional, y manifestar nuestra preocupación sobre los impedimentos que existen para poder desarrollar lo que no es sino una opción más, válida y legítima, de financiación (privada, si se consigue tal consideración contable) y gestión de infraestructuras. La definición de la modalidad de APP está claro que es una cuestión a definir por la Administración contratante o promotora de la infraestructura, y entendemos que en esa decisión están presentes múltiples factores. Pero sí pensamos que entre estos factores, el que más debería primar es la búsqueda de la eficiencia del esquema jurídico-financiero, y en nuestra opinión, la eficiencia en APPs está ligada a la naturaleza privada de la financiación (incluido su mayor coste financiero). Este mayor coste financiero puede ser contrarrestado o disminuido por diversos medios, pero si es contrarrestado en exceso, hasta eliminar en la práctica toda diferencia con un esquema de deuda pública, posiblemente desvirtuemos el esquema APP, no veamos realizado VfM, y finalmente tengamos que consolidar la infraestructura en el balance de la Administración, por aplicación de SEC 95, por lógica, y por coherencia.