

CAPITULO 2

CASO PRÁCTICO DE PPP UTILIZADO EN CHILE

2.1 Introducción:

En el año de 1993 el Ministerio de Obras Públicas (MOP) de Chile convocó al sector privado a participar en las inversiones productivas que el país necesitaba, a través del Sistema de Concesiones. La invitación fue para que empresas nacionales y extranjeras invirtieran bajo un sistema de contrato de concesión tipo PPP. El concesionario debía financiar, construir, operar y transferir la obra al Estado al término del contrato.

La iniciativa pasó a constituir una política de Estado avalada por todos los sectores políticos del país, es así como el Congreso Nacional aprobó por unanimidad el marco legal aplicado a los contratos de concesiones.

Esta política comienza a revertir un déficit de infraestructura que atentaba contra el crecimiento económico del país. Las estimaciones de ese déficit se cifraban en unos US\$12.500 millones para el quinquenio 1995 - 1999, mientras que las relativas a pérdidas anuales de competitividad por falta de infraestructura ascendían a US\$ 2.300 millones.

2.2 Funcionamiento del Sistema de Concesiones

2.2.1.- La Licitación y la Adjudicación

En esta etapa se realiza el llamado a licitación pública a través del Diario Oficial y diarios de circulación nacional. Posteriormente se reciben, estudian y evalúan las ofertas y, en último término, se adjudica la concesión al consorcio que resulte seleccionado.

Con posterioridad a esa selección, el Estado chileno dicta un Decreto Supremo mediante el cual adjudica la concesión para la construcción, reparación, conservación y explotación de la obra al consorcio ganador. En este documento se estipulan los deberes y atribuciones de las partes durante el período de concesión.

En la Etapa de Evaluación de Ofertas Económicas participan los consorcios cuyas propuestas fueron aprobadas en la evaluación técnica. La concesión se la adjudica el consorcio que presente la oferta más conveniente, considerando los factores y ponderaciones que se establecen en las Bases de Licitación para cada proyecto y que pueden ser los siguientes: Estructura de tarifas, subsidio del Estado al consorcio, plazo de concesión, ingresos mínimos garantizados por el Estado, pagos ofrecidos por el consorcio al Estado por infraestructura existente.

2.2.2 .- Contratos PPP un negocio financiero:

Como negocio financiero, las concesiones tienen cuatro características:

- Los activos físicos involucrados –las obras– no son transferibles, es decir, no se pueden comprar y ser trasladados de su ubicación original, como se puede hacer con la mayoría de los productos que uno compra.
- Los plazos del negocio son relativamente largos –del orden de 20 a 30 años– más que los financiamientos tradicionales que se acostumbran en Chile.
- Participan en el proceso muchos agentes que necesariamente deben estar de acuerdo en la forma como se financian los proyectos (promotores, concesionarias, compañías de seguro, inversionistas, bancos, consultores independientes, etc.).
- Se requiere que el mercado de capitales tenga una profundidad que permita el financiamiento de largo plazo, lo que no es fácil encontrar en economías sudamericanas.

En Chile existe la disponibilidad de financiamientos de largo plazo y los instrumentos derivados que permiten cubrir cierto tipo de riesgos (SWAP, mercados a futuro, opciones, seguros especiales).

Asimismo, existen los fondos de pensiones y de las compañías de seguro, ambas instituciones con una gran disponibilidad de recursos. Dadas las preferencias de ambos a invertir a largo plazo, el financiamiento de obras de concesiones debería ser relativamente fácil. Las reglas que establecen y regulan el funcionamiento de algunos de estos proyectos definidos por la Secretaria de Hacienda como Proyectos de Prestación de Servicios. Funcionamiento del Sistema de Concesiones.

El Sistema de Concesiones de Infraestructura Pública es la forma más adecuada de cubrir el déficit que observa el país en ese ámbito. Mediante la concesión de obras públicas, el sector privado financia, construye y opera la infraestructura de proyectos de los cuales el Estado no podría hacerse cargo. El financiamiento de las obras se realiza mediante el Sistema PPP. A través de este sistema, la rentabilidad (social y privada) de las obras permitirá al consorcio recuperar la inversión a través del cobro directo, mediante tarifas, al usuario.

El financiamiento de un proyecto PPP pasa por tres requisitos fundamentales:

- Que sus flujos ofrezcan una rentabilidad atractiva al capital de riesgo.
- Que el nivel de garantías, colaterales y seguros comprometidos den confianza a los acreedores en el pago de los compromisos y deudas.
- Que la estructuración financiera permita separar de manera dosificada los riesgos del proyecto de los riesgos de los patrocinadores.

La existencia de inversionistas de largo plazo, principalmente fondos institucionales que buscan rentas fijas, ayuda a este objetivo y permite la existencia de un financiamiento tanto en cantidad como en calidad.

Los proyectos PPP tienen en Chile cuatro características básicas que los diferencian de los financiamientos tradicionales:

1.- La autopista, vía o terminal de pasajeros, no pasa a ser posesión de la firma concesionaria. El Estado sigue siendo su propietario. Luego, la obra no queda en garantía de ningún tipo.

2.- Los proyectos tienen un plazo fijo y contractualmente definido, generalmente sobre 20 años. Ante cualquier situación anormal del proyecto, se debe permitir su recuperación dentro de este plazo.

3.- A pesar de que en Chile se cobra peaje desde 1963, los proyectos no tienen historia representativa desde un punto de vista privado, lo que significa que la evaluación de los costos y de los flujos de caja requiere mayores grados de profundización.

4.- Existe una participación activa de distintos agentes en las etapas del proyecto: gobiernos, promotores-accionistas, aseguradores, contratistas, operadores, agenciadores, constructoras, sociedad concesionaria, auditores independientes, y consultoras.

En consecuencia, los análisis técnicos, sensibilizaciones comerciales y políticas, deben permitir concluir que los flujos de caja futuros son lo suficientemente atractivos para asegurar en el mediano y largo plazo –con un margen de seguridad significativo– los servicios de la deuda y una remuneración conveniente al capital de riesgo.

Funcionamiento del Sistema de Concesiones:

2.2.3.- Análisis de Riesgos:

Para el financiamiento de este tipo de proyectos, es esencial un buen análisis de riesgos. Este, en el marco del negocio de las concesiones en Chile, es tratado bajo el esquema central de distribución de riesgos entre los diferentes agentes que participan en el proceso.

Estos agentes se pueden agrupar en tres sectores:

- El Estado, representado por el Ministerio de Obras Públicas y el Ministerio de Hacienda.
- El concesionario, a través de la formación de una sociedad anónima de giro exclusivo.
- Los diferentes acreedores y/o garantes del proyecto.

Esta asociación privado-pública para la asignación de riesgos se basa en el principio general de que si éstos pueden ser tomados por el mercado –es decir que tienen cierto grado de diversificación– entonces el Estado no participa. Por el contrario, asume en parte o totalmente el riesgo en caso que éste no sea diversificable o traspasable al mercado.

En las dos grandes etapas del negocio de concesiones –construcción y explotación– existen riesgos diferentes los que son abordados de distinta forma.

En la etapa de construcción, los dos riesgos centrales son: Riesgo de Sobrecosto y Riesgo de Sobreplazo y en la etapa de explotación, el principal es el Riesgo de Demanda o de Ingresos.

El Riesgo de Sobrecosto guarda relación con el hecho de que, posterior a la evaluación del proyecto, la inversión requerida resulta ser superior a la estimada, lo que produce una contracción en la rentabilidad esperada del proyecto y una reasignación de recursos. En particular, obliga al concesionario a pensar en la posibilidad de realizar un aporte de capital mayor o a obtener financiamiento adicional en la etapa de construcción, una vez cerrado el inicial.

El Riesgo de Sobreplazo implica que, por diferentes razones, las obras se atrasan más allá del plazo inicialmente establecido en la etapa de evaluación del proyecto, por lo que para la empresa no es posible comenzar a recibir ingresos que permitan cubrir sus compromisos financieros en el tiempo inicialmente previsto.

Los Riesgos de Demanda guardan relación con el hecho que los tráficos esperados son diferentes a los estimados. Las causas son variadas, como por ejemplo cambios en los modos de transporte de los usuarios, elección de rutas alternativas, contracción de la actividad económica, cambios en la disposición a pagar, etc.

Es por eso que sin fuentes eficientes de financiamiento y el estudio de riesgos, la participación del sector privado en el desarrollo de infraestructura habría sido casi imposible. Es por esto que la Coordinación General de Concesiones ha desarrollado un conjunto de instrumentos financieros e impulsado modificaciones a la normativa del Mercado de Capitales para así facilitar el financiamiento del Sistema de Concesiones.

El Sistema de Concesiones en Chile se ha preocupado, especialmente, de lograr una eficiente asignación de riesgos, con el fin de ser el actor (Estado-Privado) mejor preparado para asumirlos. Esto ha permitido un nivel de diversificación de los mismos que se traduce en menores costos para los proyectos.

El Estado puede bajar el riesgo de los proyectos y hacerlos más atractivos participando de dos maneras:

- 1.-Subsidiar los proyectos de manera de elevar la rentabilidad esperada y obtener un perfil de riesgo-retorno atractivo.
- 2.-Tomar riesgos a través de la entrega de compensaciones, garantías y seguros.

Por su rol en una economía social de mercado, el Estado chileno ha optado por la segunda alternativa. La forma de tomar los riesgos ha sido bajo el principio general de que, si éstos pueden ser asumidos por el mercado, entonces el Estado no participa.

Por el contrario, el Estado asume, en parte o totalmente, el riesgo en caso que éste no sea elegible de ser diversificable por privados

2.2.4.- Bonos de Infraestructura:

En los estudios de financiamiento de obras públicas por concesión, se analiza la posibilidad de contar con la participación de inversionistas institucionales para solventar la deuda que, hasta el momento, se ha logrado a través del crédito bancario.

Para ello se estudia una nueva alternativa de financiamiento de la deuda mediante un “Bono de Infraestructura” emitido por el concesionario, expandiendo significativamente las posibilidades de inversión de los Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros.

Dichos bonos tomarán en cuenta distintos aspectos como la forma y transferibilidad de los títulos, el tipo de interés y reajustabilidad, el pago de intereses y amortizaciones y el tratamiento de las garantías a concesiones.

También se considerarán las cláusulas de rescate, de representante, la moneda de pago, la declaración y seguridad del emisor, sus obligaciones, limitaciones y prohibiciones, y la clasificación de riesgo.

Un aspecto central en este proceso es la clasificación de riesgo, dado que instituciones como las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) sólo pueden invertir en valores en que exista "nivel de inversión". Esta clasificación busca determinar la capacidad de los ingresos que generará el proyecto para cubrir los gastos actuales y futuros.

El financiamiento de las concesiones se compone de dos fuentes: por un lado está el capital que aporta el concesionario y, por el otro, la deuda que asume una institución bancaria. Por ello, lo esencial del proceso de clasificación de riesgo es determinar la fortaleza y estabilidad de los flujos de ingresos y gastos del proyecto durante el proceso de la deuda.