



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

# **VALORACIÓN RAZONABLE DE CONCESIONES ADMINISTRATIVAS:**

El caso particular de las autopistas de peaje

Adriana Marín Orejas  
M<sup>a</sup> del Carmen Bada Oloran

Madrid  
Abril 2018

Adriana  
Marín  
Orejas

**VALORACIÓN RAZONABLE DE CONCESIONES ADMINISTRATIVAS**



## RESUMEN

España es un país cuya experiencia en materia de construcción y explotación de proyectos de ingeniería civil posee reconocimiento internacional, gracias a la labor de las grandes empresas constructoras nacionales en todo el mundo. Sin embargo, asistimos en la actualidad a una de las últimas manifestaciones del resultado de una combinación de factores negativos que conlleva consecuencias nefastas para las arcas públicas, a través de los llamados “rescates” de las autopistas de peaje.

A través del estudio de los contratos en los que se apoyan las concesiones administrativas de las autopistas, así como de los criterios contables y financieros que rigen su registro y valoración, trataremos de aproximarnos a las causas de un problema cuyo origen se encuentra hace ya más de dos décadas.

Analizaremos igualmente las distintas medidas que, a lo largo de los últimos años, marcados por una dura crisis económica de la que aún hoy se recupera la economía española, se han implementado para tratar de paliar una situación que ha demostrado ser insostenible. Del mismo modo, abordaremos el reciente paso a titularidad pública de varias autopistas de acceso a la ciudad de Madrid y del corredor de Levante.

*Palabras clave:* concesión administrativa, autopista de peaje, PPP, colaboración público-privada, project finance, infraestructuras públicas, quiebra de las autopistas, rescate de las autopistas.

## ABSTRACT

Spanish construction companies' performance worldwide allows for the country's civil engineering projects' building and operating expertise to be renowned internationally. Nonetheless, we are now facing the consequences of a combination of negative factors that results in a critical burden on public finance.

Here, we will approach the roots at the bottom of an issue whose origin lies more than two decades ago, through a deep study on toll highways' contracts and both the accounting and financial criteria behind their registration and valuation.

We will also analyze the measures that have been adopted by subsequent administrations throughout the last few years - deeply affected by an economic crisis whose consequences are still visible – as an attempt to deal with a rather unsustainable situation. Furthermore, we will address the process by which several highways in the Autonomous Community of Madrid and the Mediterranean Coast have recently become publicly owned.

*Key words:* government concession, toll highway, PPP, public-private partnership, project finance, public infrastructures, highways' bankruptcy, toll highways' rescue.

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>7</b>
<b>2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA .....</b>	<b>10</b>
2.1. OBJETIVOS.....	10
2.2. METODOLOGÍA.....	10
2.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO.....	12
<b>3. MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>13</b>
3.1. LOS CONTRATOS DE CONCESIONES ADMINISTRATIVAS. EL CONCEPTO DE AUTOPISTA DE PEAJE.....	13
3.2. LAS CONCESIONES ADMINISTRATIVAS DESDE UNA PERSPECTIVA CONTABLE Y FINANCIERA.....	18
3.2.1. <i>Criterios generales de calificación, reconocimiento y valoración</i> .....	21
3.2.2. <i>Actuaciones sobre la infraestructura durante el plazo de concesión</i> .....	24
3.2.3. <i>Gastos financieros</i> .....	24
3.3. MODELOS DE VALORACIÓN DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE. PROJECT-FINANCE EN PPP27	
<b>4. LA CRISIS DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE. ANÁLISIS DE LITERATURA.....</b>	<b>31</b>
4.1. LA CRISIS DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE .....	32
4.1.1. <i>Apectos económico-financieros</i> .....	32
4.1.2. <i>La crisis conómica</i> .....	35
4.1.3. <i>Construcción de vías paralelas gratuitas</i> .....	36
4.2. SOLUCIONES PROPUESTAS .....	38
4.2.1. <i>El restablecimiento del equilibrio económico de la concesión</i> .....	38
4.2.2. <i>Las fallidas medidas preventivas de procedimientos concursales</i> .....	40
4.2.3. <i>Los “Rescates”</i> .....	41
<b>5. CONCLUSIONES.....</b>	<b>44</b>
<b>6. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>48</b>
6.1. OBRAS DOCTRINALES, ARTÍCULOS DE PRENSA E INFORMES.....	48
6.2. FUENTES JURÍDICAS.....	51
<b>7. ANEXOS.....</b>	<b>53</b>
<b>ANEXO I</b> .....	<b>53</b>
<b>ANEXO II</b> .....	<b>56</b>

## TABLA DE FIGURAS

TABLA 1. MODELOS CONTABLES PARA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS. ....	20
TABLA 2. BALANCE AGREGADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2016, DE LAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS DE AUTOPISTAS DE PEAJE. ....	26
TABLA 3. I.M.D. EN LAS AUTOPISTAS DE PEAJE Y SU VALORACIÓN EN EL PERIODO 2002- 2016. ....	29
TABLA 4. AUTOPISTAS "RESCATADAS" POR SEITT, S.A. ....	42
ILUSTRACIÓN 1. RENTABILIDAD ESPERADA DEL PROYECTO. ....	28

## 1. INTRODUCCIÓN

El propósito general del presente trabajo de investigación es el estudio de los criterios y métodos de valoración y registro contable utilizados en España en el contexto de las concesiones administrativas, y, en particular de las autopistas de peaje. No es desconocido que a menudo los resultados de los grandes proyectos de desarrollo de infraestructuras mediante colaboración público-privada distan en gran medida de lo efectivamente previsto en los planes económicos financieros que sirvieron de base para la concesión de los mismos. El hecho de que un gran número de estos prometedores proyectos desemboque en la necesidad de reequilibrio del plan o incluso en la bancarrota de la sociedad concesionaria hace que nos preguntemos dónde se encuentra el origen de tan llamativas discrepancias entre la realidad y la valoración efectuada inicialmente.

Desde hace décadas, la colaboración público-privada para llevar a cabo grandes proyectos de ingeniería civil, como es el caso de las autopistas, se presenta como la alternativa preferida por los gobiernos de todos los signos políticos, al ser considerado como el método que mayor eficiencia en cuanto a empleo y gestión de recursos permite obtener. De hecho, a lo largo de la primera década del siglo XXI, España se posicionó a la cabeza de la Unión Europea, como uno de los países que mayor uso hacía de esta figura, tanto en términos económicos, como de volumen de proyectos (Allard & Trabant, 2007). Mediante esta colaboración se consigue transferir parte del riesgo del proyecto del sector público al sector privado, jugando con el incentivo que supone para este último la obtención de valor por su inversión en el proyecto (Grimsey & Lewis, 2002).

Dada la envergadura de los proyectos objeto de concesión administrativa, en particular de los proyectos de desarrollo de autopistas de peaje y dado lo frecuente y problemático de su fracaso, la cuestión ha sido abordada en no pocas ocasiones. Algunos autores incluso proponen distintos métodos de valoración que, a su juicio, permiten un enfoque más preciso y que depende en menor medida de factores no previsibles (Lara Galera, 2006).

La valoración de los acuerdos de concesión en el plano contable merece especial atención, pues incluso la normativa contable aplicable a la valoración y registro por parte de las entidades concesionarias de los mismos presenta ciertas diferencias respecto al Plan General Contable empleado en el resto de los sectores. Así, disposiciones como la Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las normas de adaptación

del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas podrían darnos las claves para determinar el punto en el que se encuentran las principales fuentes de problemas a la hora de valorar de manera realista y acertada acuerdos acerca de proyectos tan complejos, sobre los que hay tantos recursos en juego.

Un acuerdo de concesión o proyecto de colaboración público-privada (a menudo conocido por sus siglas en inglés, “PPP”, por “Private Public Partnership”) para el desarrollo de infraestructuras conlleva, como su propio nombre indica, la participación del sector privado y del sector público. Ello implica, como no puede ser de otra manera, que el riesgo de la operación o, mejor dicho, del proyecto, repercute no solamente en una compañía que decidiera en su momento llevar a cabo una inversión determinada, sino también en el erario público (Arrese-Igor *et al.*, 2013), en los fondos de los que la sociedad al completo dispone para disfrutar del Estado de bienestar.

“Por qué han fallado las radiales: un fallo del sistema sin culpables que pagarás tú” (El Confidencial); “Fomento asume que deberá nacionalizar las autopistas en quiebra” (ABC). Esto son solamente dos ejemplos de titulares del pasado año que demuestran la preocupación social por las consecuencias de una mala valoración inicial de los proyectos. Las previsiones que se plasman en los Pliegos y contratos de concesión de infraestructuras siguen siendo en exceso optimistas (Baeza Muñoz & Vassallo Magro, 2011) y ello tiene consecuencias de gran calado tanto económico como social.

Para poder entender el proceso de valoración de los proyectos y los acuerdos en los que se basan es preciso determinar primero qué se entiende por acuerdo de concesión, cuáles son los puntos a través de los cuales las empresas concesionarias esperan crear valor mediante su desarrollo y, finalmente, las técnicas de valoración empleadas por las mismas a la hora de presentar su propuesta en el concurso que corresponda, ante la Administración. En cualquier caso, resulta sorprendente cómo a pesar de ser España país pionero en el desarrollo de concesiones y contar nuestro país con algunas de las compañías situadas a la cabeza del ranking mundial de empresas concesionarias de infraestructuras (Baeza Muñoz & Vassallo Magro, 2011), sigue siendo un aspecto tan sumamente conflictivo.

Es cierto que, en todo caso, se asume un inicial periodo deficitario en toda explotación, dada la intensidad en capital que requieren este tipo de inversiones (Rojo Ramírez, 2004). Sin embargo, como es lógico, ninguna empresa concesionaria sería tan ingenua como para presentar un proyecto que anuncia unas pérdidas seguras. Por tanto, es preciso buscar



un punto intermedio, donde las previsiones sean más realistas y los recursos públicos no se vean comprometidos innecesariamente, a pesar de las enormes y significativas incertidumbres que existen en relación con los costes futuros y los ingresos del contratista (Arrese-Igor *et al.*, 2013).

## **2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA**

### **2.1.OBJETIVOS**

El objetivo general fue enunciado al principio del capítulo introductorio como el propósito del presente trabajo, consistiendo en la determinación del origen de las discrepancias entre los proyectos de concesión de infraestructuras y los resultados efectivamente obtenidos una vez llevado a cabo el proyecto. Este objetivo se concreta en los siguientes objetivos específicos:

- Delimitar el concepto de acuerdo de concesión de infraestructuras mediante el análisis de normas jurídicas y literatura contable, para poder determinar las normas y técnicas aplicables a dichos acuerdos.
- Analizar las fuentes normativas que determinan las reglas y métodos exigidos por el ordenamiento jurídico para valorar y reconocer contablemente los acuerdos de concesión, de acuerdo con los estándares reconocidos en España.
- Estudiar de manera transversal la literatura científica en relación con la cuestión, para obtener una visión completa de la problemática que rodea la valoración razonable de estos acuerdos como activos intangibles.
- Observar la puesta en práctica de los métodos encontrados, para determinar cuáles son los puntos más conflictivos, donde se hayan las principales fuentes de discrepancias entre el proyecto y la realidad.
- Identificar casos reales de Autopistas de peaje cuyo desarrollo haya resultado deficiente, para así confirmar las deficiencias de los métodos de valoración empleados.

### **2.2.METODOLOGÍA.**

Dada la complejidad de la cuestión que aquí se aborda, la principal y preeminente metodología empleada en el presente trabajo de investigación será la revisión bibliográfica, tanto de la normativa aplicable al asunto, como de la opinión de expertos. La razón para ello es la extensión del problema que estudiamos, su calado en la sociedad y la dificultad que se ha venido encontrando a lo largo de los años para dotarlo de solución. Ya desde las primeras concesiones de autopistas podemos comprobar que el

tráfico – principal factor de riesgo de los acuerdos de este tipo – siempre se encuentra por debajo de lo previsto (Baeza Muñoz & Vassallo Magro, 2011).

De esta forma, comenzaremos con una revisión del ordenamiento jurídico español e internacional, tanto en el ámbito administrativo como en el contable, para sentar el marco jurídico en el que se insertan Administraciones Públicas y empresas concesionarias, debiendo destacar la Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas, del Ministerio de Hacienda y Economía. Este punto resultará de especial importancia, dado que, como bien recuerda Lara Galera (2006), estos proyectos se conciben para ser financiados por sí mismos, por lo que, si se observan las normas establecidas, no deberían producirse las tan temidas discrepancias. En esta línea, también se observará el contenido que contienen típicamente los Pliegos de Cláusulas Administrativas Particulares, que sirven como punto de partida para el tratamiento contable, jurídico y financiero de los proyectos. Además, haremos mención a casos concretos como las vías de acceso a Madrid o Radiales, autopistas que tantos quebraderos de cabeza provocan todavía hoy a Administración y empresas concesionarias por igual.

A continuación, se efectuará un análisis transversal de la literatura científica sobre la cuestión de la severa crisis que ha venido atravesando este sector en nuestro país en la última década. Trataremos de identificar distintas maneras de evaluar y cubrir el riesgo propio de estos acuerdos (Sfakianakis, 2011). Igualmente estudiaremos cómo la manera de valorar los principales factores que intervienen, no solamente en el resultado, sino en el propio diseño del proyecto, recogido en el contrato de concesión, es de vital importancia (Cantos Sánchez & Álvarez San-Jaime, 2009).

Del mismo modo, dedicaremos gran atención a la revisión de los criterios establecidos en torno al tratamiento de los distintos aspectos económicos que afloran en este tipo de proyectos, como son la naturaleza contable de los activos implicados, los criterios aplicables a la amortización de los mismos y cómo han de considerarse los gastos financieros que surgen una vez iniciada la explotación de los proyectos.

Además, es importante realizar un breve recorrido por el panorama actual en nuestro país, a través de los distintos proyectos que han llegado a situaciones concursales, con las consecuencias que de ello derivan para el erario público. Con todo, resultará imprescindible analizar la opinión de distintos expertos en la cuestión en cuanto a las

causas y posibles soluciones de los problemas que han llevado a situaciones críticas a la hora de determinar la responsabilidad de unos y otros (Burzaco, 2016).

### 2.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO

Para alcanzar los objetivos propuestos, el presente trabajo se organizará en seis capítulos diferenciados. El primero, “Introducción”, proporciona la necesaria descripción del contexto del problema de los acuerdos de concesión de infraestructuras de autopistas de peaje, así como una sucinta descripción del porqué del interés de la cuestión abordada.

En el segundo capítulo, que se desarrollará bajo el título de “Objetivos y Metodología” describiremos el propósito concreto de la obra, así como la manera en que se pretende alcanzar el mismo.

A continuación, y entrando ya en materia, en el capítulo relativo al “Marco Teórico”, analizaremos el concepto de concesión prestando particular atención a las autopistas de peaje, así como llevaremos a cabo un análisis exhaustivo de la normativa contable y jurídica relativa a las concesiones administrativas, determinando las particularidades propias de la valoración y registro de los proyectos de desarrollo y explotación público-privada de autopistas de peaje. Del mismo modo, enunciaremos las características principales de los contratos de concesión. Además, podremos observar las características que debe reunir un modelo de valoración de este tipo de activos.

En el capítulo cuarto, “La Crisis de las Autopistas de Peaje. Análisis de literatura científica”, valoraremos estudios de expertos en la materia, que identifican y analizan las posibles causas de la compleja situación en que se encuentran numerosas autopistas en nuestro país. Igualmente se realizará un estudio acerca de los problemas identificados por la doctrina en relación con dicho análisis, así como de las soluciones propuestas. Para todo ello, incorporaremos una relación de los principales acuerdos de concesión de autopistas que actualmente encontramos en España y su situación actual.

El quinto y último capítulo recogerá las “Conclusiones Finales” acerca del problema abordado a lo largo del trabajo, así como una valoración del proceso de elaboración del mismo.

Finalmente, se aportará una lista de la “Bibliografía” consultada en el proceso de investigación llevado a cabo.

### 3. MARCO TEÓRICO

Con carácter previo a abordar los problemas que rodean el sector de las concesiones administrativas de autopistas de peaje en nuestro país, es preciso aclarar una serie de conceptos, así como la regulación existente en torno a la cuestión, que, como sabemos posee gran relevancia para el sector público y las empresas promotoras en España. Esto es así en tanto la crisis de estos proyectos supone consecuencias catastróficas para las arcas públicas, razón por la cual los sucesivos gobiernos, de ambos signos, han dedicado importantes esfuerzos a dar una solución a esta situación (Serrano Alberca & Serrano Acitores, 2012).

Pues bien, este sucinto análisis se centrará, por un lado, en el plano jurídico, cuyo estudio resulta imprescindible, al tratarse de un sector ampliamente regulado, dado el carácter público de los contratos de concesión, en virtud de los artículos 14 y 18 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público (en adelante, LCSP). Es importante, en este punto, señalar la necesidad de atender a los cambios normativos que se dan en el contexto de la valoración de estos elementos, pues de ellos depende en gran medida el siguiente punto de análisis que nos ocupa. Por otro lado, y como no podía ser de otra manera, nos centraremos en recorrer el plano más contable de la cuestión, a través de un estudio de las normas de registro aplicables. Por último, daremos unas breves pinceladas de las características habituales que reúnen los modelos de valoración financiera de estos proyectos; modelos que, al fin y al cabo, permiten llegar a la obtención de la cifra de valor razonable que, como veremos, deberá registrarse en el balance.

#### 3.1. LOS CONTRATOS DE CONCESIONES ADMINISTRATIVAS. EL CONCEPTO DE AUTOPISTA DE PEAJE

En primer lugar, definamos qué se entiende por acuerdo de concesión o PPP (“private-public partnership”, denominación importada del ámbito británico (Arrese-Igor *et al.*, 2013)), como a menudo se denominan. Una concesión no es otra cosa que un acuerdo mediante el cual una entidad del sector público adjudica contratos de obra o servicios, tales como carreteras o suministro de energía – por ejemplo – a una empresa del sector privado (Deloitte España, 2011). En particular, los contratos de concesión de obras se distinguen de aquellos que lo son meramente de obra en que son contratos que además de

tener por objeto la ejecución o realización de una obra, tienen como contraprestación para el concesionario el derecho de explotación de la misma o bien ese mismo derecho, acompañado por el de percibir un precio, tal como se desprende del apartado primero del artículo 14 LCSP<sup>1</sup>. Los detalles de la regulación legal de este tipo de contratos se encuentran recogidos en los artículos 247 y ss. del mismo cuerpo normativo. Baste señalar a los efectos de este trabajo que los elementos que mayor conflictividad generan son esencialmente dos: (1) la obligación de asumir el riesgo operacional por parte del concesionario “*en los términos establecidos en el contrato*” (art. 258, b) LSCP) y, (2) el mantenimiento del equilibrio económico atendiendo al interés general (arts. 261.1, c) y 270 LSCP). De hecho, trataremos más a fondo el último de los extremos enunciados en un epígrafe posterior, a propósito de las técnicas para solucionar los problemas de que adolecen múltiples proyectos en la actualidad.

Entrando a continuación en la descripción del plano más contable de la amplísima producción normativa que existe en torno a este tipo de contratos, es preciso señalar que, si bien sí son de aplicación las normas del Plan General Contable, las particulares características de las concesiones administrativas se rigen de forma adicional por una serie de normas específicas, tanto a nivel estatal como internacional, ya que la cuestión ha sido abordada en el ámbito comunitario. Así, atendemos aquí al apartado de “Definiciones” de la Norma Primera de la ya mencionada Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, por la que se introducen criterios contables específicos para los acuerdos de concesión, para terminar de circunscribir el concepto al que nos referimos. Cabe destacar que las definiciones recogidas en esta norma toman como marco de referencia la CINIIF 12 (Interpretación nº 12 del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera, de 2006), adoptada mediante el Reglamento (CE) 254/2009 de la Comisión, de 25 de marzo de 2009 por la Unión Europea.

Estas normas, además, tienen una aplicación estrictamente contable, recogiendo conceptos que se apartan deliberadamente de la calificación jurídica que puedan hacer las normas que regulan el plano legal, sin que, por tanto, éstas puedan condicionar la

---

<sup>1</sup> El apartado cuarto del artículo 14 LCSP añade, a propósito del derecho de explotación de obras, que deberá implicar la “*transferencia al concesionario de un riesgo operacional en la explotación [...], abarcando el riesgo de demanda [...]. Se entiende por riesgo de demanda el que se debe a la demanda real de las obras o servicios del contrato. Se considerará que el concesionario asume un riesgo operacional cuando no esté garantizado que, en condiciones normales de funcionamiento, el mismo vaya a recuperar las inversiones...*”.

aplicación de los criterios contables que aquí se configuran (Herreros Escamilla, 2011). Pues bien, a los efectos de determinar las concretas obligaciones contables del sujeto concesional, se entiende como “Acuerdo de Concesión” (obsérvese que la definición es más extensa y descriptiva que la que efectúa la LCSP):

*aquel en cuya virtud la entidad concedente encomienda a una empresa concesionaria la construcción, incluida la mejora, y explotación, o solamente la explotación, de infraestructuras que están destinadas a la prestación de servicios públicos de naturaleza económica durante el periodo de tiempo previsto en el acuerdo, obteniendo a cambio el derecho a percibir una retribución.*

Encontramos, por tanto, una serie de elementos definatorios que determinarán posteriormente el tratamiento contable – y, por tanto, la valoración – de las concesiones:

- (a) Empresa concedente. Esto es, el ente con personalidad jurídica pública que cumpla con los requisitos enunciados en el artículo 3 LCSP.
- (b) Empresa concesionaria. De acuerdo con la Orden EHA/3362/2010, no es necesario que se trate de una entidad de naturaleza jurídica privada; basta con que formalice un acuerdo de concesión con una concedente.
- (c) Infraestructuras destinadas a la prestación de servicios públicos. Podrán ser construidas por la concesionaria, o bien adquiridas de terceros por ésta, pudiendo tratarse de unas instalaciones ya existentes con anterioridad. De igual modo, pueden ser objeto de cesión por la entidad concedente a la concesionaria. Analizamos aquí el primero de los supuestos, en que, en particular, la empresa concesionaria se obliga a la construcción de la infraestructura – una carretera.
- (d) Periodo de tiempo previsto. Por lo general, éste es un elemento decisivo en el aspecto económico-financiero de los acuerdos de concesión, pues resulta absolutamente determinante a la hora de efectuar previsiones de flujos de caja, así como para calcular las cuotas de amortización, entre otras cosas. Además, al final del mismo normalmente será necesario revertir los activos, es decir, éstos deberán retornar a manos públicas una vez finalizada la concesión (Magán Perales, 2009).
- (e) Retribución. La construcción de la obra o prestación de un servicio es realizada por la entidad concesionaria a cambio de una contraprestación que podrá adoptar formas diversas, en virtud de las cuales se calificará contablemente el acuerdo. Para el tratamiento de la retribución en particular deberá atenderse de manera separada a la retribución de las fases de construcción y operativa (NIC 11 y 18).

Ahora bien, visto esto, cabe destacar que el elemento determinante de los acuerdos de concesión es, sin lugar a dudas, el hecho de que la entidad concedente ejerza un control efectivo y *sustantivo* sobre los servicios a prestar por la entidad concesionaria mediante la infraestructura y a qué precio. Así, por ejemplo, no resultará sustantivo el control cuyo ejercicio esté previsto únicamente durante los dos primeros años de un plazo concesional de cuarenta (Deloitte España, 2011).

Del mismo modo, y como adelantábamos con anterioridad, el riesgo de demanda debe ser asumido por la entidad concesionaria en todo caso para que el acuerdo tenga auténtica consideración de concesión y, por tanto, le sean aplicables las normas de valoración y registro que describiremos más adelante.

Sentadas las características generales de toda concesión, abordemos a continuación las notas específicas de las concesiones de autopistas, que se encuentran regulados en la Ley 8/1972, de 10 de mayo, de construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión. En general, este tipo de proyectos se articulan en torno a contratos que implican la obligación del concesionario de hacerse cargo de las obras y de la explotación del tramo de carretera de que se trate, debiendo asimismo revertir el activo a la Administración una vez finalizado el plazo establecido en el contrato. De hecho, la determinación del valor de reversión presenta una importancia capital, no sólo a efectos estrictamente económico-financieros, sino también a nivel fiscal, ya que sirve de base para el cálculo de la base imponible de impuestos altamente relevantes en el mundo de las concesiones, como es el de Transmisiones Patrimoniales Onerosas (artículo 13 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).

La Ley 8/1972 define el concepto de autopista sin hacer referencia expresa al peaje que los usuarios deben abonar como consecuencia de la utilización de este tipo de vías. Así, la norma, a diferencia de lo que comúnmente se considera, no erige en elemento diferencial entre autopista y autovía la exigencia de peaje a los usuarios, como sí hace, sin embargo, Magán Perales (2009) (y, dicho sea de paso, un gran número de españoles). Las notas características que recoge la norma son en su totalidad de índole física y no necesariamente jurídica, como sería el caso de la diferenciación solamente por el elemento “peaje”, que puede o no darse en las autopistas.

Prestemos, atención brevemente a dicho elemento – el “peaje”. No es otra cosa que la cantidad que el concesionario tiene derecho a percibir de los usuarios de la vía, en virtud



de las tarifas aprobadas en los Pliegos de la concesión (artículo 14.1 Ley 8/1972). En otras palabras, el peaje supone el ingreso principal para la entidad concesionaria durante la fase operativa, a la que nos referíamos *supra*. Pues bien, la fijación de estas tarifas tiene, por tanto, una gran relevancia en la valoración del proyecto, y es fijada con antelación atendiendo a criterios objetivos. Se trata de un elemento clave en la determinación de los flujos de caja futuros, como veremos más adelante, a propósito de la valoración.

La configuración de los distintos documentos que integran el contrato y en los Pliegos es, por tanto, especialmente importante en esta materia. De esta forma, en ellos se establecen extremos como los acuerdos necesarios para la resolución de eventuales disputas, así como los términos de la obligación de conservación de la obra y de las actuaciones necesarias para la reversión (cuestiones ambas que merecen especial atención en relación con su tratamiento contable), entre otras cuestiones. No obstante, lo que verdaderamente debe centrar nuestro interés es el denominado Plan Económico Financiero, que determina la estructura de pagos y cobros entre concedente y concesionario a lo largo de la duración del acuerdo, así como los distintos importes a tener en cuenta en el proyecto, como son garantías o inversiones. Estos documentos constituyen, por tanto, la base para la fijación de precios y, por ende, para la determinación de los gastos, todo ello necesario para el cálculo del valor total del proyecto que después deberá incorporarse en el balance de la concesionaria (Herreros Escamilla, 2011).

Ahora bien, aunque lo estipulado en estos documentos tenga vocación de permanencia, lo cierto es que la Administración cuenta con una serie de prerrogativas que le permiten alterar unilateralmente los términos del mismo “*por razones de interés público debidamente justificadas*” (artículo 261.1 b) y 262 LCSP), de tal manera que, si lo previsto inicialmente resulta manifiestamente perjudicial para dicho interés general, siempre podría llegar a modificarse, aun iniciado el proyecto. Dicho esto, es igualmente cierto que resulta obligado el mantenimiento del equilibrio económico entre las partes. De esta manera, por mucho que la Administración obligue a rebajar el precio del peaje o prorrogue la duración llegado el caso (Magán Perales, 2009), deberán llevarse a cabo las actuaciones que se estimen pertinentes para mantener la posición económica de las partes, tal como prevé el artículo 270 LCSP.

Así las cosas, podemos comprobar que ya desde un punto de vista meramente contractual y normativo, sin entrar en el estudio pormenorizado de los aspectos contables y

valorativos, nos encontramos ante un sector altamente regulado, que cuenta con particularidades respecto a los contratos privados que obligan a un tratamiento contable específico, tratando de asegurar la observancia del interés general.

Además, se hace patente el hecho de que los Pliegos de Cláusulas Administrativas Particulares son el documento que sirve como instrumento para establecer todos los extremos necesarios para alcanzar dicho objetivo, tanto desde una perspectiva económico-financiera como operativa. En cualquier caso, resulta necesario reiterar la existencia del principio de riesgo y ventura como característica diferenciadora de los contratos de concesión de obras públicas y, en particular, su incidencia en el ámbito de las autopistas de peaje, ya que, como veremos, resulta especialmente relevante a la hora de afrontar los problemas que afloran en los contextos de crisis (Burzaco, 2016) como el que atravesaron las autopistas madrileñas, entre varias otras, situación en la que se llegó a plantear la posibilidad de llevar a cabo costosísimos rescates (Serrano Alberca & Serrano Acitores, 2012).

### 3.2.LAS CONCESIONES ADMINISTRATIVAS DESDE UNA PERSPECTIVA CONTABLE Y FINANCIERA

Una vez sentado el contexto en el que aquí nos desenvolvemos, conformado por las normas que rigen el funcionamiento de las concesiones administrativas, y, en particular las concesiones de autopistas de peaje, podemos ya abordar una de las cuestiones principales que a efectos de este trabajo interesan. Realizaremos un recorrido por los distintos extremos a tener en cuenta en relación con la valoración y registro de estos proyectos desde el punto de vista de la entidad concesionaria, lo cual nos permitirá aproximarnos al entendimiento de la grave situación de crisis económica del sector, siendo esto último objeto del siguiente capítulo.

Como ya hemos tenido ocasión de observar, las concesiones administrativas constituyen activos muy particulares para las entidades que deben incorporarlas a sus estados financieros. Así, podíamos comprobar cómo la Orden EHA/3362/2010 establece normas contables específicas, que difieren en algunos puntos de las recogidas en el Plan General de Contabilidad aplicable al resto de empresas. Pues bien, las circunstancias que determinan esta necesaria diferencia son esencialmente dos: la existencia de una “disociación temporal” entre el devengo de los costes financieros y los ingresos de

explotación, unida a la obligación de reversión de las inversiones a la entidad concedente una vez cumplido el término del plazo concesional (Ramírez Orellana & Romero Funez, 2006). La manera más habitual en que se hace real la segunda circunstancia enunciada, en el caso particular de las concesiones de carreteras, es mediante la transmisión de la infraestructura – la autopista – a la concedente o a una nueva entidad concesionaria sin contraprestación, limitando así la capacidad de gravamen o disposición de la concesionaria sobre la misma (Herreros Escamilla, 2011).

De esta forma, queda claro que en ningún caso podrán reconocerse las infraestructuras concesionales – las carreteras – como activos materiales en el balance de la concesionaria, a pesar de ser su objeto la construcción y explotación de *infraestructuras*, tal como además reconocen las distintas normas contables citadas (López Vázquez, 2011). La razón es sencilla: la entidad concesionaria carece, como veíamos, del control necesario sobre el activo; la infraestructura, a pesar de ser construida por la concesionaria, no es “suya”. Igualmente, tampoco podrá entenderse que nos encontramos ante un simple arrendamiento, ya que en éstos el arrendador (que en este caso sería la entidad concedente) tampoco tiene control sobre el activo objeto del negocio jurídico (Deloitte España, 2011).

Antes de analizar las claves de la valoración de estos acuerdos, por tanto, estudiemos detenidamente el tratamiento contable que reciben, desde su otorgamiento hasta su finalización, pues existen numerosas particularidades respecto al régimen general.

Con todo, existen hasta tres alternativas de modelo de reconocimiento contable de las concesiones, en función de las características del proyecto en concreto: como activo financiero, como activo intangible o como una figura mixta. Es la naturaleza contable de la *contraprestación* recibida por los servicios de construcción o mejora lo que determina la adopción de uno u otro modelo, tal como reconoce el epígrafe tercero del apartado introductorio de las Normas de registro, valoración e información recogidas en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda.

Pues bien, si atendemos a la descripción de las circunstancias en virtud de las cuales la misma norma determina la opción por uno u otro modelo, podemos comprobar que la concesión de construcción y explotación de autopistas de peaje constituye un ejemplo típico de activo inmovilizado intangible. En la Tabla 1 puede observarse una pequeña síntesis de los requisitos enunciados para cada modelo.

Tabla 1. Modelos contables para concesiones de infraestructuras.

<b>Modelos contables (Norma 2ª, 1 Orden EHA/3362/2010).</b>	
<b>Activos financieros</b>	Derecho de cobro incondicional. Criterios de reconocimiento (NRV 9ª PGC). No soporta riesgo de demanda. Sí puede soportar riesgo de operación.
<b>Inmovilizado Intangible</b>	Derecho de cobro de tarifas en función del grado de utilización (“licencia”: derecho a explotar un servicio y cobrar por ello). Control del uso físico de la infraestructura por la entidad concedente.
<b>Mixto</b>	Contraprestación recibida tiene una doble naturaleza <sup>2</sup> .

Fuente: Elaboración propia

Podemos comprobar en la Tabla 1 cómo, efectivamente, el caso concreto de las concesiones de autopistas de peaje encaja en el modelo contable de inmovilizado intangible. Para ello no tenemos más que atender a la descripción de las características de las mismas en su norma específica. Así, el artículo 14 de la Ley 8/1972 es meridianamente claro: “*El concesionario de la autopista tiene derecho a percibir de los usuarios de la vía, por la utilización de las instalaciones viarias, el peaje que corresponda por aplicación de las tarifas aprobadas*”.

En definitiva, la empresa concesionaria de la construcción y explotación de una autopista de peaje deberá registrar el acuerdo – que no la infraestructura afecta – de concesión en su contabilidad como parte del activo del balance, como un inmovilizado intangible valorado por el importe de los gastos incurridos para su obtención (Departamento fiscal de Albiñana y Suárez de Lezo, 2013), que en nuestro caso, como enuncia la Orden corresponde al importe del valor razonable de los servicios prestados, es decir, el coste más el margen de construcción. Aunque las normas de registro de activos intangibles y materiales presenten puntos comunes, es preciso atender a las diferencias, que se hacen patentes incluso a la hora de elaborar la memoria del ejercicio (Olleros Rodríguez, 2011).

Sentada esta circunstancia, centraremos a partir de ahora el foco de nuestro análisis a las normas y métodos de valoración de los activos intangibles. Establece, pues, la Orden, que una vez determinada la naturaleza del activo a registrar, la valoración del mismo seguirá

<sup>2</sup> En aquellos casos en que la contraprestación recibida tiene una doble naturaleza, pero el activo financiero o el activo intangible suponen al menos el 90% de la contraprestación, es posible optar por el modelo que corresponda, entre los otros dos (Norma Segunda, apartado 1.2, d) Orden EHA/3362/2010).

las normas previstas en el PGC para cada caso. No obstante, se incluyen algunas consideraciones específicas que difieren del régimen general, siendo particularmente llamativa la correspondiente al criterio de amortización aplicable al inmovilizado (Orden EHA/3362/2010).

Para no apartarnos del desarrollo sistemático de la norma y facilitar así el estudio, analizaremos las distintas cuestiones siguiendo el orden propuesto por la misma, que divide su norma Segunda, del tratamiento contable de los acuerdos de concesión en tres subsecciones: (1) criterios generales de calificación, reconocimiento y valoración; (2) actuaciones sobre la infraestructura durante el plazo de concesión y; (3) gastos financieros.

### *3.2.1. Criterios generales de calificación, reconocimiento y valoración*

Comencemos por los criterios de reconocimiento y valoración. Lo primero a considerar es cómo debe reconocerse inicialmente el activo intangible, que tiene su contrapartida en una cuenta de ingresos por importe del valor razonable de los servicios, que representa ese derecho a cobrar a los usuarios de la vía la tarifa establecida (Herreros Escamilla, 2011). La norma distingue claramente entre los servicios de construcción o mejora y los servicios de explotación a la hora de establecer los criterios aplicables a la valoración inicial.

Por un lado, para la parte correspondiente a la construcción es de aplicación el régimen general del PGC, en consonancia con las normas particulares de las empresas constructoras. Como consecuencia, la NRV 14ª PGC, relativa a los ingresos por ventas y prestación de servicios, y la 18ª del PGC adaptado a constructoras, relativa a ventas, ingresos por obra ejecutada y otros ingresos, configuran conjuntamente un sistema mediante el cual, para valorar los ingresos, se debe atender al grado de realización de la obra. Por otro lado, los servicios de explotación deben reconocerse de acuerdo con lo establecido, únicamente, en la NRV 14ª del PGC.

En cualquier caso, se añaden en los apartados c) y d) del epígrafe 1.1 de la Norma 2ª de las normas adaptadas a los acuerdos de concesión dos puntualizaciones específicas para los mismos. En primer lugar, prevé que en la eventualidad de considerarse el valor razonable la valoración más fiable del servicio prestado será éste y no otro el que deba

reconocerse; además, en los acuerdos en que se contrata tanto la construcción como la explotación – como es nuestro caso – es preciso distribuir el valor razonable del intangible originado mediante el acuerdo entre la proporción de cada uno de los servicios prestados, ya que el registro contable de cada partida diferirá.

En esta separación se encuentra el origen de una de las características de los modelos de concesiones de construcción y explotación de autopistas tratadas como inmovilizado intangible. En estos modelos existen grandes gastos durante los primeros años del plazo concesional, que, sin embargo, van remitiendo – presumiblemente – a favor de unos ingresos crecientes, frente a la situación opuesta que se da en caso de tratarse de activos financieros. El periodo de construcción requiere importantes inversiones iniciales que no se ven compensadas con ingresos líquidos, mientras que, durante la fase operativa, los ingresos de explotación, que generan flujos de caja positivos, no se ven excesivamente empañados por gastos muy voluminosos, ya que en su mayoría serán de mantenimiento y tendrán su contrapartida en provisiones y no en caja (Deloitte España, 2011).

Analicemos los ingresos. Ya avanzábamos que es necesario distinguir entre los que son percibidos durante la fase de construcción y los que lo son durante la fase operativa, es decir, de los recibidos de los usuarios de la carretera una vez ésta se encuentra en condiciones de ser debidamente explotada. De esta manera, establece la Norma 2ª 1.5 de la Orden, los ingresos durante la construcción tendrán como contrapartida un *anticipo* del inmovilizado intangible, mientras que los ingresos originados por la explotación deberán reconocerse cada ejercicio, junto a todos los costes e importes correspondientes a amortización que se vayan generando, teniendo como contrapartida cuentas de tesorería o pasivos (Norma 6ª de la Orden EHA/3362/2010). Cabe destacar que resulta irrelevante a efectos contables la manera en que se estructuren los pagos a la entidad concesionaria, ya que tanto si se trata de un sistema de “peaje en la sombra” (en el que es la concedente quien satisface los importes correspondientes al nivel de uso de la vía), como si son directamente los usuarios quienes abonan las cantidades, el tratamiento es el mismo (Herreros Escamilla, 2011).

La última cuestión, en relación con el reconocimiento y valoración contables, que resulta imprescindible estudiar es la relativa a los criterios de amortización aplicables a los acuerdos de concesión, pues dada la particular naturaleza de los mismos, es donde reside una de las principales diferencias respecto al régimen contable general. Primeramente, cabe señalar que, por lo general, las concesiones registradas como activos intangibles

poseen una vida útil definida (al menos desde la perspectiva de la entidad concesionaria) (Herrerros Escamilla, 2011), que finaliza con el plazo concesional estipulado en el acuerdo. Ahora bien, desde el primer momento nos indica la norma (1.6, a) Norma 2ª Orden EHA/3362/2010) que el periodo de tiempo a tener en cuenta a la hora de amortizar el intangible no comenzará sino cuando la infraestructura se encuentre en condiciones aptas para la explotación. Así, por ejemplo, aunque un contrato de concesión de construcción y explotación de autopista recoja una duración de la concesión de 40 años, si la construcción de la misma se demora 2 años, y la inauguración no es hasta otro año después porque se carecía de los permisos administrativos necesarios para la explotación, se computarán 37 para el cálculo de los distintos importes de amortización correspondientes a cada ejercicio. Como es natural, también es preciso amortizar separadamente cada una de las partes susceptibles de explotación separada, especialmente si para cada una de ellas es posible determinar una fecha de puesta en condiciones de explotación distinta (Herrerros Escamilla, 2011).

En segundo lugar, encontramos un criterio de amortización característico de estos activos: el método basado en la “demanda o utilización” (1.6, a.2) Norma 2ª Orden EHA/3362/2010). Esta modalidad podrá ser empleada cuando así lo aconsejen las características del activo o del servicio público ante el que nos encontremos (en caso contrario se deberá proceder a una amortización lineal). Cabe destacar, en consecuencia, que las autopistas encajan de lleno en el supuesto de aplicación de este método, pues, efectivamente, su utilidad es fácilmente medible en términos de demanda; no hay más que atender al número de usuarios que por la misma transitan cada año y realizar una estimación al respecto.

Pues bien, el funcionamiento de esta técnica es el siguiente: en primer lugar, debemos hallar el coeficiente resultante de dividir los ingresos previstos para el ejercicio entre los ingresos totales previstos para la concesión. El resultado se lo aplicaremos al coste del inmovilizado, obteniendo así la cuota de amortización del ejercicio correspondiente (López Vázquez, 2011). Se observa entonces la importancia de realizar previsiones adecuadas en relación con los ingresos, ya que de ellas dependerá la cuota. Como veremos más adelante, en estas previsiones juegan un papel primordial los modelos de valoración financiera; en ellos se deben incorporar los elementos del Plan Económico Financiero del acuerdo, que sirvió como base para la fijación de los precios o tarifas, además de estimaciones de uso (Norma 2ª, 1.6, b.1) Orden EHA/3362/2010).

Puesto que las previsiones pueden llegar a diferir de la realidad en mayor medida de lo que cabría esperar, está contemplada la posibilidad de alterar dichas previsiones, si bien su aplicación se hará hacia el futuro y nunca de forma retroactiva (Norma 2ª, 1.6, b.3) Orden EHA/3362/2010). En este sentido, si la discrepancia entre la realidad y la previsión indicase una disminución de la demanda a largo plazo, podría dar lugar al reconocimiento de un deterioro de valor. Este deterioro, sin embargo, podría llegar a poder verse compensado por la buena marcha de otros proyectos con los que cuente la entidad concesionaria (Herrerros Escamilla, 2011).

### 3.2.2. *Actuaciones sobre la infraestructura durante el plazo de concesión*

En otro orden de cosas y sin ánimo de exhaustividad en la cuestión, no resulta infrecuente que los propios acuerdos contemplen actuaciones sobre la infraestructura una vez iniciada la fase operativa o de explotación, piénsese, por ejemplo, en trabajos de conservación o incluso en obras de reposición. Aunque pudiera parecer lo contrario, la diferencia terminológica es de gran relevancia a efectos contables. Las actuaciones de conservación serán objeto de registro como puras partidas de gasto del ejercicio en que se realicen, mientras que las reposiciones y grandes reparaciones, al igual que las actuaciones necesarias para la reversión requieren el reconocimiento de sendas provisiones a través de cuentas específicas, de acuerdo con las concretas estipulaciones de la Orden. Por último, si fuese necesario realizar obras de ampliación de la capacidad de la autopista, no se incluirán como parte de la concesión ya contabilizada, sino que darán lugar, en general, al reconocimiento de una nueva concesión (Norma 2ª, 2.2 c) Orden EHA/3362/2010).

### 3.2.3. *Gastos financieros*

Mención especial merece el tratamiento de los gastos financieros derivados de las concesiones de infraestructuras de peaje. Las reglas aplicables a su reconocimiento difieren en función de si el devengo se produce con carácter previo o posterior al inicio de la fase de explotación. Así, resulta obligada la inclusión de los gastos financieros incurridos hasta ese momento en la valoración inicial del activo intangible, siempre que correspondan a financiación “ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la construcción” (Norma 2ª, 3.2 a) Orden EHA/3362/2010). De hecho, la norma incluye



como parte del servicio de construcción éstos y otra amplia serie de conceptos de gasto que, por tanto, consideraremos *anticipos para inmovilizaciones intangibles* que pasarán a ser activos intangibles propiamente dichos cuando se alcance la fase de explotación.

El tratamiento de los gastos devengados una vez alcanzadas las condiciones de explotación, resulta más complejo, como critica Herreros Escamilla (2011) al recordarnos cómo, además, el legislador español reglamentario se aparta de la regulación de la CINIIF 12 en este sentido, dando pie a aún más numerosas complicaciones, ya que contempla la norma su activación, de acuerdo con unas reglas muy específicas. En primer lugar, deben cumplir los requisitos del Marco Conceptual de la Contabilidad, entendiéndose cumplidos si son identificables y medibles separadamente y con fiabilidad, y si existe evidencia razonable de que los ingresos futuros permitirán recuperar las cantidades activadas (Norma 2ª, 3.2, b) Orden EHA/3362/2010)<sup>3</sup>. Lo que se busca reflejar mediante esta técnica es una imputación de gastos financieros proporcional a la previsión de ingresos para cada ejercicio, siendo el resultado una imputación al valor del inmovilizado que implica un menor importe de gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias. Además, la manera de proceder diferirá en función de si los ingresos previstos son inferiores o superiores a los efectivamente obtenidos en la realidad, de tal manera que el activo se irá dotando en tanto los ingresos reales resulten superiores a los estimados en el Plan Económico Financiero, debiendo reducirse en el importe de la diferencia cuando ésta sea negativa, con cargo a la cuenta de gasto correspondiente (Ramirez Orellana & Valls Martinez, 2014).

En el Anexo I incluimos un ejemplo simplificado que hemos elaborado con datos orientativos, de cómo quedarían los principales asientos correspondientes a lo que se acaba de desarrollar. En él se detallan los resultados de la aplicación de las técnicas descritas en este capítulo en relación con los diferentes aspectos que presentan particularidades respecto al régimen contable general

---

<sup>3</sup> Se entiende, además, que existe evidencia futura razonable sobre la recuperación de los gastos mencionados mediante las tarifas de ejercicios futuros siempre que se den las dos condiciones siguientes, además de estar contemplada tal circunstancia en el Plan Económico Financiero: (1) Existe la posibilidad de obtener ingresos futuros en una cantidad al menos igual a los gastos financieros activados a través de la inclusión de estos gastos como costes permitidos a efectos de la determinación de la tarifa. (2) Se dispone de evidencia acerca de que los ingresos futuros permitirán la recuperación de los costes en que se ha incurrido previamente. En este punto se exige que la intención del regulador sea claramente que a través de los ingresos futuros se recuperen al menos las cantidades activadas.

Tabla 2. Balance agregado a 31 de diciembre de 2016, de las sociedades concesionarias de autopistas de peaje.

<b>ACTIVO</b>		Miles euros	Porcentaje
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		17.053.885	93,0
<b>INMOVILIZADO INTANGIBLE</b>		21.539.677	117,5
	Acuerdo de concesión. Activo regulado.	19.369.779	105,7
	Acuerdo de concesión. Activación financiera.	2.005.099	10,9
	Otro inmovilizado intangible.	164.799	0,9
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b>		676.012	3,7
	Activos gestión autopista.	559.243	3,1
	Otro inmovilizado material.	116.769	0,6
<b>AMORTIZACIONES</b>		-9.170.846	-50,0
	Amortización Activos regulados y gestión autopista.	-8.485.368	-46,3
	Amortización otro inmovilizado.	-124.056	-0,7
	Deterioro inversión en autopista.	-561.422	-3,1
<b>INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO</b>		3.551.952	19,4
	Instrumentos de patrimonio empresas del grupo.	1.318.601	7,2
	Otras inversiones a largo plazo.	348.393	1,9
	Acuerdo concesión. Derecho de cobro.	1.884.958	10,3
<b>ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS</b>		457.091	2,5
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		1.280.007	7,0
	Deudores e inversiones empresas del grupo.	460.928	2,5
	Efectivo y otros activos líquidos.	422.620	2,3
	Otro activo corriente.	396.459	2,2
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>18.333.893</b>	<b>100,0</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		Miles euros	Porcentaje
<b>PATRIMONIO NETO</b>		5.155.394	28,1
<b>FONDOS PROPIOS</b>		4.907.677	26,8
	Capital social.	3.417.563	18,6
	Capital pendiente de desembolso.	0	0,0
	Prima emisión.	2.277.775	12,4
	Reservas.	853.940	4,7
	Otros fondos propios y resultados negativos.	-1.641.600	-9,0
<b>AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR</b>		123.132	0,7
<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</b>		124.585	0,7
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		9.861.815	53,8
<b>PROVISIONES A LARGO PLAZO</b>		1.207.604	6,6
<b>DEUDAS A LARGO PLAZO</b>		8.210.251	44,8
	Deudas con empresas del grupo.	2.983.337	16,3
	Deudas con entidades de crédito.	2.175.577	11,9
	Otras deudas a largo plazo.	3.051.337	16,6
<b>PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO</b>		290.763	1,6
<b>OTROS PASIVOS NO CORRIENTES</b>		153.196	0,8
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		3.316.683	18,1
<b>DEUDAS A CORTO PLAZO</b>		3.207.734	17,5
	Deudas con empresas del grupo.	1.606.266	8,8
	Deudas con entidades de crédito.	1.183.503	6,5
	Otras deudas a corto plazo.	417.966	2,3
<b>OTROS PASIVOS FINANCIEROS</b>		108.949	0,6
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>18.333.893</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Ministerio de Fomento; Secretaría General de Infraestructuras, 2017.

Podemos comprobar en el último balance agregado confeccionado por la Secretaría General de Infraestructuras del Ministerio de Fomento cómo, efectivamente, las sociedades concesionarias apenas cuentan con activos materiales en sus balances,

correspondiendo al inmovilizado intangible el grueso del contenido del activo, fruto del sistema de valoración y registro que hemos desarrollado previamente.

Además, el singular tratamiento de los gastos financieros permite reducir el importe de gasto que se traslada a la cuenta de pérdidas y ganancias, lo cual se traduce en el reflejo de mayores resultados del ejercicio. Podemos observar igualmente en el balance agregado cómo la partida correspondiente a activos intangibles derivados de activación financiera representa un porcentaje superior a los activos materiales, lo cual es indicativo de la importancia de este régimen. La consecuencia última de este tratamiento, no obstante, da pie a la posibilidad de mayores distribuciones de dividendos o disposición de fondos propios en general, cuestión a la que parte de la doctrina achaca, al menos en cierta medida, el haber llegado a situaciones de quiebra en algunos casos (Ramirez Orellana & Valls Martinez, 2014).

En definitiva, se puede tras este análisis de la regulación contable en torno a las concesiones de autopistas de peaje cómo existe una importante dependencia para la viabilidad de los proyectos en las *previsiones* de ingresos basadas en el tráfico y las tarifas del plan económico, que se ve acentuada por el tratamiento diferenciado que reciben ciertas partidas. Cabe plantearse, entonces, si el problema radica en la normativa, en las previsiones, o en las decisiones en cuanto a la distribución de los resultados del ejercicio obtenidos de esta forma. En particular podemos referirnos a un informe no vinculante del Consejo de Estado (Consejo de Estado, 2014) donde se pone en duda una parte importante del resultado de Abertis para el ejercicio 2014, defendiendo la compañía la corrección de los métodos empleados (Renta4 Banco, 2015).

### 3.3. MODELOS DE VALORACIÓN DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE. PROJECT-FINANCE EN PPP

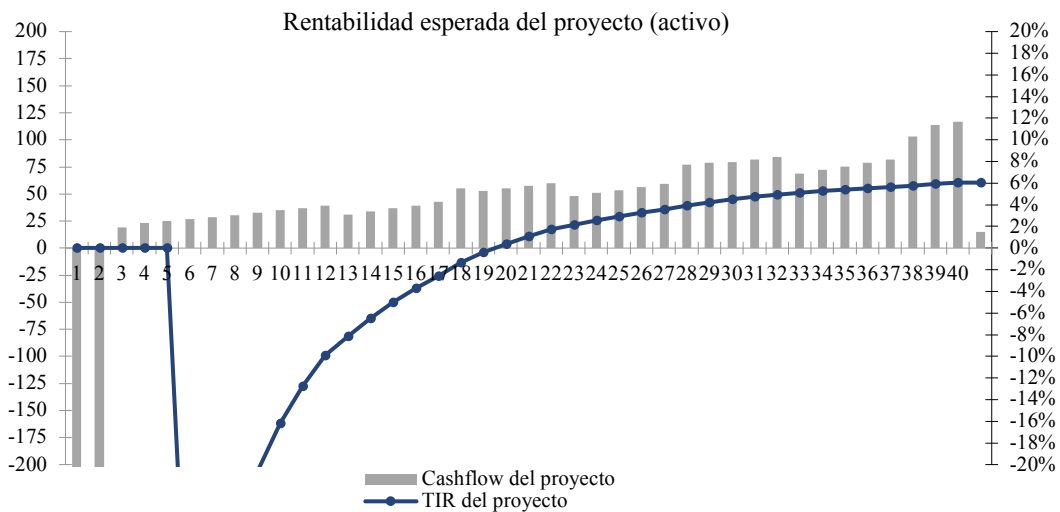
Hemos visto cómo al registrar contablemente las concesiones de autopistas en las que los usuarios satisfacen un peaje a la entidad concesionaria, resulta obligado utilizar un régimen que difiere en varios puntos respecto al general. A través del estudio de las técnicas aplicables hemos podido, igualmente, comenzar a aproximarnos a los extremos clave que debe recoger todo modelo de valoración financiera de una concesión de infraestructura pública y, en concreto, de las autopistas de peaje, cuyos ingresos dependen directamente de la demanda o utilización de las mismas.

Existe en nuestro país una llamativa predilección por estructurar este tipo de proyectos como *project-finance*, es decir, como proyectos cuya viabilidad depende exclusivamente de los flujos de caja futuros que genere el propio proyecto (Pérez de Herrasti y de Goyeneche, citado por Ursua Lorenz, 2012).

Ello implica, como venimos adelantando a lo largo de esta exposición, una extraordinaria dependencia de las previsiones de flujos de caja positivos efectuadas con motivo de la elaboración de los Planes Económico Financieros; en otras palabras, la correcta estimación de la demanda (generalmente estudiada en términos de I.M.D. o Intensidad Media Diaria) supone el aspecto fundamental a la hora de modelizar el proyecto. Dado que el riesgo inherente a esta característica es elevado, los costes financieros a incorporar en el modelo también serán superiores (Arrese-Igor *et al.*, 2013).

Pues bien, cabe destacar, que el sector de las autopistas de peaje se caracteriza por desarrollarse de la siguiente manera: una primera fase deficitaria como consecuencia de unos primeros años dedicados a la construcción de las infraestructuras, una segunda fase de crecimiento, donde los flujos de caja negativos derivados de la inversión inicial dejan paso a flujos de tesorería positivos provenientes de los importes satisfechos por los usuarios, cuyo número va en aumento durante los primeros periodos. Finalmente, se alcanza una codiciada estabilidad (Rojo Ramírez *et al.*, 2004). Todo ello queda recogido en el Plan, que incorpora múltiples aspectos que permiten, en último término, determinar la tarifa o peaje a imponer.

*Ilustración 1. Rentabilidad esperada del proyecto.*



Fuente: Modelo Simulación Económico-Financiero de Project Finance, IEB (Ávila Lizeranzu).

La evolución normal y esperada de todo proyecto de estas características es la que podemos apreciar en el Gráfico 1. Sin embargo, la perfección de la curva deriva del hecho de que se basa en previsiones elaboradas mediante un modelo, es decir, a partir de las hipótesis y asunciones practicadas por la Administración y consensuadas con la sociedad concesionaria. En consecuencia, asistimos hoy a situaciones en las que la curva de rentabilidad dista mucho de presentar un aspecto tan estable, en particular en relación con el crecimiento esperado en los primeros años de la fase de explotación.

A este respecto, observemos en la Tabla 3 la evolución de la I.M.D. de algunas de las autopistas que se encuentran en el punto de mira en la actualidad, las madrileñas, durante el primer periodo quincenal de su fase de explotación:

Tabla 3. I.M.D. en las autopistas de peaje y su valoración en el periodo 2002-2016.

Autopistas	2002		2003		2004		2005		2006	
	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%
Madrid-Guadalajara <sup>4</sup>	-	-	5.003	-	6.180	-	7.675	24,18	9.502	23,81
Madrid-Arganda	-	-	-	-	10.724	-	13.499	31,63	16.136	19,53
Madrid-Navalcarnero <sup>4</sup>	-	-	-	-	6.943	-	7.922	18,97	10.208	28,85
Madrid-Ocaña	-	-	-	-	6.348	-	6.665	10,94	9.150	37,29
Eje Aeropuerto	-	-	-	-	-	-	10.227	-	18.552	83,31
Ocaña-La Roda	-	-	-	-	-	-	-	-	4.194	-
Madrid-Toledo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autopistas	2007		2008		2009		2010		2011	
	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%
Madrid-Guadalajara <sup>4</sup>	11.034	16,12	10.594	-3,99	9.378	-11,47	9.278	-1,06	7.081	-15,93
Madrid-Arganda	16.320	0,58	15.193	-6,39	14.842	-2,31	14.073	-5,18	12.389	-11,97
Madrid-Navalcarnero <sup>4</sup>	11.864	16,22	11.309	-4,67	10.836	-4,18	10.535	-2,78	9.475	-10,06
Madrid-Ocaña	11.347	24,02	10.402	-8,33	8.835	-15,06	8.096	-8,37	6.675	-17,73
Eje Aeropuerto	20.296	9,40	20.134	-0,79	19.609	-2,61	19.395	-1,09	18.335	-5,46
Ocaña-La Roda	4.646	-	4.770	2,66	4.471	-6,25	4.003	-10,48	3.715	-7,18
Madrid-Toledo	2.736	-	2.991	9,29	2.691	-10,01	2.231	-17,10	2.390	7,13
Autopistas	2012		2013		2014		2015		2016	
	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%	IMD	%
Madrid-Guadalajara <sup>4</sup>	5.928	-24,01	4.588	-22,60	4.325	-5,74	12.288	7,30	13.013	5,90
Madrid-Arganda	10.308	-16,79	9.346	-9,33	9.339	-0,08	10.459	11,99	10.980	4,98
Madrid-Navalcarnero <sup>4</sup>	8.028	-15,27	7.136	-11,11	6.705	-4,65	37.002	1,94	39.108	5,69
Madrid-Ocaña	5.489	-17,76	4.652	-15,25	4.516	-2,92	18.540	6,37	19.907	7,38
Eje Aeropuerto	18.299	-0,20	17.880	-2,29	18.435	3,10	19.540	5,99	20.597	5,41
Ocaña-La Roda	3.015	-18,86	2.802	-9,70	3.515	3,73	3.953	3,86	4.115	4,10
Madrid-Toledo	931	-27,43	749	-19,55	719	-4,06	750	4,37	839	11,80

Fuente: Ministerio de Fomento; Secretaría General de Infraestructuras, 2017.

Como podemos comprobar, el crecimiento anual negativo de la I.M.D. (señalado en color rojo) es una circunstancia generalizada en la muestra representada en la Tabla 3, lo cual

<sup>4</sup> Desde 2014 se incluyen los datos de la M-50.

dista en gran medida de lo proyectado para cualquiera de las infraestructuras detalladas. Dado que los ingresos computados en los modelos de los Planes Económico-Financieros, dependen esencialmente de dos factores, el precio o tarifa y la demanda o utilización de la vía, la tasa de crecimiento de los ingresos debería coincidir en gran medida con la tasa de crecimiento de la demanda<sup>5</sup>. Un porcentaje de variación interanual positivo siempre es esperable para este tipo de proyectos, que solamente en etapas más avanzadas deberían presentar un cierto estancamiento en este aspecto.

Del mismo modo, otra particularidad a la que resulta necesario hacer referencia es la ya previamente detallada activación de los gastos financieros. Aunque a efectos contables ello implique, como veíamos, un mayor importe de resultado del ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias, estos gastos tendrán un reflejo negativo en los flujos de tesorería, exactamente igual que aquellos que no sean objeto de activación.

En conclusión, a la hora de enfrentarnos a los modelos de valoración de las autopistas de peaje en forma de *project finance* nos encontramos ante lo que a priori guarda enormes similitudes con cualquier otro modelo financiero empleado en la valoración de compañías de todo tipo. Ahora bien, existen algunas particularidades que determinan la singularidad de las sociedades concesionarias de autopistas de peaje.

En cualquier caso, si la valoración – basada en previsiones acerca del tráfico futuro – no se elabora de la manera más precisa y fundada posible, es inconcebible que funcionen ni los proyectos en origen, ni las soluciones planteadas a las situaciones de crisis de los mismos (Serrano Alberca & Serrano Acitores, 2012).

Para finalizar este análisis de la vertiente más financiera y contable de nuestro estudio, cabe señalar los puntos esenciales del aspecto contable y valorativo de esta materia que, no obstante, posee indudables tintes jurídicos y en gran medida políticos, como veremos a continuación: se trata de un sector que, por su relación e impacto en el plano público se encuentra más regulado que otros; las normas de valoración y registro difieren, ya que los objetivos perseguidos con estos proyectos van más allá de la maximización de la rentabilidad para los accionistas y; paradójicamente, en estas mismas características parece residir el origen del gran número de problemas que desarrollan cuando la coyuntura no es la esperada.

---

<sup>5</sup> Los métodos empleados para estimar los volúmenes de tráfico futuro exceden los objetivos de este trabajo. Baste señalar que a menudo se basan en modelos que incorporan múltiples variables de distintos tipos. Cada variable es modelizada a su vez para tratar de obtener resultados más precisos (Ursua Lorenz, 2012).

#### 4. LA CRISIS DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE. ANÁLISIS DE LITERATURA

Con carácter previo a comenzar la descripción de la situación de crisis del sector de las concesiones de autopistas en nuestro país, sus causas y la manera en que se ha abordado el problema, cabe destacar que por mucho que aparentemente se trate de un problema que ha aflorado con la crisis económica que ha vivido – y aún vive – España en los últimos años, lo cierto es que no se trata de un problema nuevo (Blasco Revilla, 2014). Ya en la década de los 80, la situación llegó a tal punto que dio lugar a la creación de la ENA (Empresa Nacional de Autopistas), como vía para solucionar de manera sostenible la deficitaria situación de múltiples vías a través de su rescate mediante la adquisición de participaciones en las sociedades concesionarias (Alcaraz Alonso *et al.* , 2015).

Las autopistas rescatadas entonces no eran exactamente las Radiales de Madrid, que hoy en día tantos titulares ocupan<sup>6</sup>. Nos centramos aquí por tanto en los casos cuyo origen se encuentra en el Plan de Autopistas de Peaje (Ministerio de Fomento, 1997) que el Ministerio de Fomento puso en marcha entre 1996 y 2004, en virtud del cual se licitaron las siguientes autopistas: Alicante-Cartagena, Ávila-Segovia, Estepona-Guadiaro, León-Astorga, Santiago-Alto de Santo Domingo, Radiales de Madrid (2, 3, 4 y 5), Madrid-Toledo, Ocaña-La Roda, Cartagena-Vera, Circunvalación de Alicante y Málaga-Las Pedrizas.

En definitiva, nuestro análisis se centra la problemática actual, cuyas consecuencias se manifiestan de manera tan reciente como comienzos del año 2018: el 16 de agosto de 2017 se publicaba en el BOE (9985) el Convenio de gestión directa con la Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre, SME, SA, por el que se regula la gestión de la explotación y la preparación de la licitación de autopistas de titularidad estatal. Esto no es otra cosa que lo que comúnmente se conoce como el “rescate de las autopistas”, al que tantas referencias encontramos en prensa, pudiendo citar a modo de ejemplo, los siguientes titulares:

“El Gobierno inicia el rescate de más de 500 kilómetros de nueve autopistas”  
(ABC, 2018).

---

<sup>6</sup> Entre las concesionarias adquiridas por la ENA entre 1983 y 1984 podemos citar AUDENASA (Autopistas de Navarra, S.A.) y AUCALSA (Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.), entre otras (Alcaraz Alonso, Alonso Vázquez, Carnicero Gutiérrez, & González Rodríguez, 2015)

“Fomento emprende el miércoles el 'rescate' de las autopistas quebradas” (EuropaPress, 2018).

“Fomento inicia el 21 de febrero el 'rescate' de las autopistas con la radial R-4” (RTVE.es, 2018).

Por tanto, ¿dónde se encuentra el origen de un golpe de semejantes dimensiones a las arcas públicas?

Llama la atención, en particular, el *optimismo* depositado en el crecimiento demográfico y urbanístico de Madrid, pues como nos recuerdan Albalade, Bel y Bel-Piñana (2015), cinco de las ocho autopistas que se han visto abocadas al “rescate” por el sector público a través de SEITT, S.A. constituyen accesos a Madrid, ciudad que sin embargo ya contaba con accesos con carácter previo a la construcción de las vías quebradas.

#### 4.1.LA CRISIS DE LAS AUTOPISTAS DE PEAJE

Antes de nada, debemos dejar claro que la colaboración público-privada requiere de un mercado financiero fuerte y estable, ya que la financiación de los proyectos resulta el pilar básico para su desarrollo (Díaz Pérez, 2011). Así, sería impensable no relacionar, al menos en parte, los problemas del modelo concesional con la crisis económica de la segunda mitad de la primera década de este recién estrenado siglo XXI. No obstante, como tenemos ocasión de comprobar a continuación, es la combinación de factores coyunturales con una serie de circunstancias que nada tienen que ver con ellos lo que ha supuesto un cóctel explosivo que ha terminado por estallar en forma de rescate (Blasco Revilla, 2014).

##### 4.1.1. Aspectos económico-financieros

Iniciamos nuestro recorrido por las causas de la delicada situación señalada analizando las divergencias entre las previsiones económicas y la realidad de cómo se han desarrollado los acontecimientos. Para ello nos centraremos en varios aspectos, siendo dos los que mayor incidencia han tenido en el proceso de llegar hasta la quiebra de múltiples concesiones: la escasez de demanda y el elevado importe de los justiprecios.



La rentabilidad de una autopista de peaje descansa, al menos desde el punto de vista económico, en que la realidad no se aparte demasiado de las previsiones; si las inversiones iniciales en la infraestructura, el flujo de usuarios que utilizan las vías, los costes operativos, la inflación o las condiciones de financiación reales se apartan de lo previsto en el modelo, el éxito del proyecto se sitúa en un peligroso entredicho (Díaz Pérez, 2011). La mayoría de los autores coinciden en que el principal punto de conflicto se encuentra en los bajos registros de tráfico acumulados durante varios años por las autopistas controvertidas, que ya en los primeros meses de la crisis económica de 2008 se situaba por debajo del 50% de lo inicialmente esperado (Serrano Alberca & Serrano Acitores, 2012).

Así las cosas, aunque originariamente los PPP asociados al riesgo de demanda como los que aquí se estudian no generan coste económico alguno para la Administración y permiten la construcción infraestructuras de gran calidad entre otras ventajas, lo cierto es que los inconvenientes no son en absoluto despreciables, siendo el principal problema el riesgo de variación de los ingresos que veíamos antes, con ocasión del análisis de la I.M.D. de los tramos de peaje de las autopistas madrileñas en el epígrafe 3.3.

Es la dependencia de esta variación de la demanda (y por tanto de los ingresos) de factores no controlables por quien explota y opera la autopista lo que mayores quebraderos de cabeza ha generado; como recuerda Díaz Pérez (2011), por ejemplo, la correlación entre el uso de autopistas de peaje y la situación económica del país constituye un hecho probado. Es fácil comprender que cuando los habitantes del territorio al que presta servicio una carretera, como puedan las cuatro Radiales madrileñas (2, 3, 4 y 5) se ven inmersos en una situación económica adversa, el gasto de cantidades que son fácilmente evitables mediante el mero uso de otra vía será de los primeros en recortarse. Ello no hace sino confirmar los altos niveles de elasticidad de la demanda de este tipo de vías observados en varios estudios (Matas & Raymond, 1999).

De hecho, si retomamos los datos recogidos en la Tabla 3, podemos apreciar claramente cómo es durante los años más duros de la crisis que se producen las mayores caídas en la I.M.D., y cómo, en los últimos años, los correspondientes a la lenta pero estable recuperación económica muestra cada vez mayores incrementos (Ministerio de Fomento; Secretaría General de Infraestructuras, 2017).

El otro factor de tipo económico-financiero que ha supuesto un golpe mortal para las autopistas de peaje que hoy se encuentran en quiebra es el incremento de valor de las

fincas expropiadas para la construcción de las mismas. Recordemos que la Ley de 16 de diciembre de 1954 sobre Expropiación Forzosa o LEF obliga a la satisfacción de un justiprecio al propietario en concepto de compensación por la expropiación de una finca para fines declarados de “utilidad pública o interés social”. El importe del justiprecio (o “justo precio”, como recoge la redacción original del texto) va ligado a las características del bien objeto de ocupación, motivo por el cual la valoración que recibe una finca rústica difiere de la de una finca urbana. De esta forma, Administración y sociedades concesionarias consideraron las fincas como de naturaleza rústica, presupuestando un pago de justiprecios determinado en los Planes Económico-Financieros. Sin embargo, como explican Serrano Alberca y Serrano Acitores (2012) en calidad de asesores legales de los propietarios, el Tribunal Supremo se pronunció en más de una ocasión de manera tal que se procedió a recalcular las cantidades. Como consecuencia, se llegaron a producir desviaciones de hasta un 600% respecto a lo previsto inicialmente; de hecho, según datos de SEOPAN (2014) el importe recogido en contratos era de 387 millones de euros, ascendiendo la cantidad establecida tras los procedimientos judiciales a unos 2.217 millones de euros. El resultado se situó, en definitiva, muy por encima de lo previsto en primer lugar en todos los proyectos (Baeza Muñoz & Vassallo Magro, 2010). Como consecuencia de verse obligadas al pago de estas cantidades tanto más elevadas de lo esperado, la ya de por sí ajustada economía interna de las Autopistas se vio aún más comprometida y la necesidad de financiación de las concesionarias se hizo incluso más patente.

Es por ello que Serrano Alberca y Serrano Acitores (2012) sugieren un cambio o al menos un replanteamiento de los procesos a través de los cuales Administración y concesionarias alcanzan un acuerdo en términos numéricos, en particular en relación con la valoraciones que plantean a los propietarios de las fincas afectadas por la construcción de las distintas infraestructuras. Aprovechamos aquí para plantear una cuestión que incide en este aspecto y va un poco más allá, y es que, no será igualmente necesario que se aborde la cuestión de la valoración de los acuerdos de concesión a través de un debate transversal, que afronte los problemas en profundidad, en lugar de aportar soluciones que a la larga corrigen errores pasados pero no evitan los futuros.

Con todo, la consecuencia más perjudicial en términos sociales de esta eventualidad viene dada por la regulación de la Responsabilidad Patrimonial de la Administración, la tan comentada RPA. Este concepto, que constituye, al menos en el contexto que aquí tratamos

una suerte de indemnización que la administración se ve obligada a abonar a la sociedad concesionaria con motivo de la resolución anticipada del contrato de concesión, suponiendo una cobertura del riesgo del proyecto por los contribuyentes (Albalade et al., 2015).

#### 4.1.2. La crisis económica

La segunda causa de la quiebra de los proyectos de autopistas de peaje identificada por la doctrina no es otra que la propia crisis económica generalizada que atravesaba nuestro país, aunque no podamos achacar la totalidad de los males del sector a factores externos como la buena o mala marcha de la economía mundial. Como ya hemos tenido ocasión de mencionar, ha sido demostrado en varias ocasiones que existe una gran correlación entre el uso de las vías de pago y la situación económica de los países. Sin embargo, no es éste el único extremo afectado por la Economía.

Veámos que el acceso a la financiación resulta de importancia capital en toda concesión estructurada en forma de *project finance*. Por otro lado, es bien sabido que de cara a cualquier inversor y/o proveedor de deuda siempre son preferibles proyectos con ingresos predecibles y que gocen de estabilidad. Pues bien, el contexto de la crisis económica supuso grandes dificultades de liquidez para las entidades financieras, situación cuya consecuencia inevitable es un notable endurecimiento de los términos y condiciones de financiación exigidos (Serrano Alberca & Serrano Acitores, 2012). De hecho, multitud de entidades bancarias se vieron irremediabilmente vinculadas a explotaciones de autopistas que lejos de producir las rentabilidades esperadas, suponían una fuente constante de problemas financieros. Por tanto, la histórica inclinación del sector bancario hacia participar en proyectos de infraestructuras por lo sólido de la configuración de sus ingresos y lo predecible de su comportamiento atraviesa en la actualidad un bache que resulta perjudicial para la ya de por sí complicada posición en que se encuentran las concesionarias.

Es decir, la creciente inestabilidad de los flujos de caja positivos de las Autopistas, unida a la complicada situación de las entidades bancarias llamadas a financiarlas se encuentra en el origen de la necesidad de múltiples aportaciones de fondos propios a que se han visto obligados los accionistas de las sociedades concesionarias, así como de la necesidad

de que la Administración tome cartas en el asunto, eventualidad esta última que veremos con mayor detenimiento en un epígrafe posterior (Díaz Pérez, 2011).

#### *4.1.3. Construcción de vías paralelas gratuitas*

Finalmente, la tercera causa identificada por la mayoría de los autores, así como por los analistas financieros responsables de la valoración de las compañías promotoras a cargo de las explotaciones concursadas es quizás la más sorprendente, por lo evitable de su existencia. La planificación por parte de las Administraciones Públicas en esta materia incluía la construcción de vías gratuitas, paralelas a las autopistas de peaje. Como es natural, éstas acapararon una proporción en absoluto despreciable del tráfico llamado a engordar la demanda de las vías de peaje.

Así lo hace patente el analista Ángel Pérez Llamazares en su informe para Renta4 Banco sobre Abertis (2015), en relación con las negociaciones que en aquel momento se desarrollaban entre la Administración y la constructora para alcanzar un acuerdo en torno al Convenio de la AP-7, autopista llamada a acumular gran parte del tráfico del corredor de Levante, que sin embargo vio el caudal de vehículos desplomarse muy por debajo de las previsiones efectuadas con ocasión de la licitación del proyecto. Así, señala cómo la sociedad concesionaria esgrimía la construcción de vías paralelas a la de peaje como argumento de presión en la defensa de sus intereses durante las negociaciones con la Generalitat, arguyendo que es ésta una de las principales causas para el pobre flujo de usuarios que presenta la autopista y llegando incluso a renunciar a la posibilidad de iniciar un procedimiento de reequilibrio económico si la Administración accedía a abonar una compensación por el déficit de tráfico derivado de la vía gratuita paralela.

En el mismo sentido señalan Serrano Alberca & Serrano Acitores (2012) que esta circunstancia supone “uno de los grandes males del sector”, ya que, como indican, representa una pauta que se repite en diferentes ubicaciones. En particular, no podemos dejar de citar el caso de la AP-41 o autopista Madrid-Toledo, cuyo funcionamiento se inició en 2006. Pues bien, en 2011 se inauguraba la autovía sin peaje M-407<sup>7</sup>, que une Fuenlabrada con Griñón y discurre de manera paralela a la ruinosa AP-41. Llama la

---

<sup>7</sup> *Vid.* Noticia de 24 de marzo de 2011 en portal web de la Comunidad de Madrid: [http://www.madrid.org/cs/Satellite?c=CM\\_Actualidad\\_FA&cid=1142638304058&language=es&pagina me=ComunidadMadrid%2FEstructura](http://www.madrid.org/cs/Satellite?c=CM_Actualidad_FA&cid=1142638304058&language=es&pagina me=ComunidadMadrid%2FEstructura).

atención la escasa coherencia que se aprecia en los planteamientos de planificación de infraestructuras de las distintas Administraciones, pues no olvidemos que la autopista Madrid-Toledo pertenece a la red estatal y la M-407 corresponde a la Comunidad de Madrid. El actual Ministro de Justicia, que fuera Secretario de Estado de Infraestructuras y número dos del Ministerio de Fomento, Rafael Catalá reconocía en una entrevista la sobredotación de nuestro sistema de infraestructuras en general, así como la existencia de errores de planificación en relación, concretamente, con las autopistas de peaje (Catalá, 2017). Se plantea la duda, por tanto, acerca del acierto y pertinencia de los estudios de viabilidad llevados a cabo en torno a las autopistas que hoy se encuentran en quiebra.

Tras este breve análisis se hace patente que no existe una causa única y definitiva que provocara la entrada en concurso de 9 autopistas, de 32 que se encuentran en régimen de concesión en España (Catalá, 2017). Como no podía ser de otro modo, la cuestión no deja de ocupar titulares, tertulias, entrevistas y la opinión pública en general. Se trata de un mal transversal, que procede, como hemos visto, de malas decisiones políticas en cuanto a la planificación de la red de infraestructuras, de una combinación de factores externos que escapaban al control de los responsables de los proyectos como es la crisis económica y, por último, de un dudoso acierto a la hora de elaborar planes financieros realistas y precisos; ya sea por una cuestión normativa o por una cadena de malas decisiones, el resultado ha sido una mezcla de circunstancias que comporta unas consecuencias devastadoras para todos los entes implicados.

Y es que no podemos ignorar que nos encontramos ante un problema que alfige a España de una manera paradójica, pues, de otro lado, se considera un Estado puntero en el desarrollo de proyectos de infraestructuras de ingeniería civil<sup>8</sup>. ¿Por qué en un país que cuenta entre sus filas con varias de las constructoras de obra pública mejor reconocidas a nivel internacional no es capaz de ofrecer una solución a largo plazo a los evidentes problemas del sistema?

Lo que sí está claro, en cualquier caso, es que el impacto que las deficiencias del sector tienen sobre las delicadas cuentas públicas españolas es insostenible y bien conscientes son de ello los diferentes afectados, desde las Administraciones públicas cuya intervención se antoja cada vez más inevitable a las entidades concesionarias que ven como prometedoras empresas han resultado ser agujeros negros. Como no es de extrañar,

---

<sup>8</sup> Especialmente en el mercado americano es destacable el reconocimiento que reciben grupos como Ferrovial, ACS, Abertis, FCC, Sacyr, Acciona y OHL a través de sus respectivas filiales (Díaz Pérez, 2011).

del mismo modo que han sido objeto de multitud de análisis y debates las causas que han dado pie al problema, también se han evaluado y estudiado en varias ocasiones las distintas soluciones o medidas adoptadas en relación con el mismo, tanto a nivel privado como desde el punto de vista administrativo. Nos centraremos a continuación en la manera en que se han abordado las dificultades señaladas.

## 4.2.SOLUCIONES PROPUESTAS

No podemos afrontar esta sección sin hacer especial hincapié en aquello que todos los medios y tertulianos denominan el “rescate” de las autopistas. En este sentido veremos si efectivamente el término es apropiado, en qué consiste el sistema al que se refiere y si, en último término, se trata de una medida eficaz a la hora de afrontar la crisis que en teoría lo justifica. Para ello nos centraremos especialmente en las consecuencias que de la puesta en marcha de estos planes derivan para las arcas públicas, pues ésta es – no sin razón – la principal preocupación de la opinión pública y los expertos.

Sin embargo, previamente a abordar tan conflictiva materia, es necesario enunciar al menos de manera sucinta los distintos mecanismos que prevé el ordenamiento jurídico español para aquellos casos en que los contratos del sector público, de los que las concesiones de infraestructuras son una modalidad, no se desarrollan conforme a lo previsto inicialmente.

### 4.2.1. *El restablecimiento del equilibrio económico de la concesión*

El instrumento por excelencia para tratar de resolver situaciones en que las condiciones económico-financieras de los contratos públicos se ven alteradas es el conocido como “derecho de reequilibrio económico” o restablecimiento del equilibrio económico financiero de los contratos. Recordemos que partimos de la base de que uno de los principios que rige los contratos administrativos es el de riesgo y ventura del contratista (art. 197 LSCP), es decir, existe un cierto elemento de aleatoriedad que implica que por mucho que las expectativas económicas que el contratista consideró a la hora de prestar su consentimiento no se materialicen, no queda éste exento de cumplir lo estrictamente pactado (Gallego Córcoles, 2016). No obstante, el concesionario cuenta con el derecho al

mantenimiento del equilibrio económico del contrato (art. 257 LCSP) si se dan determinadas circunstancias, recogidas en el art. 270.2 LCSP:

- a) *Cuando la Administración realice una modificación de las señaladas en el artículo 262.*
- b) *Cuando actuaciones de la Administración Pública concedente, por su carácter obligatorio para el concesionario determinaran de forma directa la ruptura sustancial de la economía del contrato.*

*Fuera de los casos previstos en las letras anteriores, únicamente procederá el restablecimiento del equilibrio económico del contrato cuando causas de fuerza mayor determinaran de forma directa la ruptura sustancial de la economía del contrato. A estos efectos, se entenderá por causas de fuerza mayor las enumeradas en el artículo 239.*

*En todo caso, no existirá derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero por incumplimiento de las previsiones de la demanda recogidas en el estudio de la Administración o en el estudio que haya podido realizar el concesionario.*

Pues bien, en el sector de las autopistas, el Tribunal Supremo se ha manifestado en múltiples ocasiones en contra de la posibilidad de que se active este mecanismo como consecuencia de unos niveles de tráfico inferiores a los previstos (por todas, las SSTs de 4 de febrero de 2014 y de 28 de enero de 2015, rec. 486/2011 y 449/2012 respectivamente).

Por otro lado, como es natural, también se ha planteado la opción del reequilibrio como consecuencia de la construcción de nuevas infraestructuras que acumulan el tráfico de usuarios que correspondería a la autopista de peaje de que se trate. El más llamativo y controvertido es el ya mencionado caso de la M-407, en que, recordemos, consistía en el desdoblamiento de una carretera sin peaje cuyo trazado discurría – y discurre – de forma paralela al de la AP-41 (autopista Madrid-Toledo). La STS de 16 de mayo de 2011 (rec. 566/2008) tumbó de forma palmaria la petición de la concesionaria para el restablecimiento del equilibrio económico por parte de la Administración concedente, alegando que no se trataba de un hecho “*extraordinario e imprevisible que deba quedar fuera del riesgo y ventura del contratista*”. De manera similar se pronunciaba

posteriormente el Alto Tribunal en sus SSTS de 20 de abril y de 2 de diciembre de 2015 (rec. 54/2013 y 3224/2014 respectivamente).

En definitiva, aunque concesionarias de la talla de Abertis (Renta4 Banco, 2015) propusiesen reequilibrios económico-financieros como solución al problema de financiación e ingresos del que adolecen las autopistas de cuya explotación son responsables, lo cierto es que vista la jurisprudencia del Tribunal Supremo (Gallego Córcoles, 2016) resulta evidente que no se trata de la solución definitiva.

#### *4.2.2. Las fallidas medidas preventivas de procedimientos concursales*

Ahora bien, ello no obsta a que la Administración estatal tratase de adoptar medidas preventivas con vistas a evitar llegar a situaciones concursales, aunque como ya sabemos, tal objetivo se encuentra lejos de haber sido alcanzado, dada la actual quiebra de hasta 9 autopistas de peaje. En cualquier caso, destacan las medidas adoptadas en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010 (Ley 26/2009, de 23 de diciembre). Como bien sintetizan Serrano Alberca y Serrano Acitores (2012), éstas consistían esencialmente en tres: (1) la concesión de préstamos participativos, (2) la elevación de tarifas o la ampliación del plazo concesional y (3) compensaciones por obras adicionales.

La concesión de préstamos participativos<sup>9</sup> se estructuraba en torno a la diferencia entre los ingresos reales de las autopistas y el 80% del total de ingresos previsto en el Plan Económico-Financiero aprobado inicialmente. Aunque se trate de una buena solución a corto plazo, lo cierto es que cuenta con limitaciones que impiden su eficacia en el largo plazo (Díaz Pérez, 2011).

En cuanto a la alternativa de ampliar los plazos concesionales, también fue objeto de duras críticas por la doctrina. En particular, destaca la opinión del magistrado Magán Perales (2009), que sostiene que la prórroga de las concesiones no obedece sino a los intereses particulares de las concesionarias, en lugar de servir al interés general y suponer un instrumento válido para la salida del difícil atolladero en que se encontraban las autopistas. Considera además el también profesor de Derecho Administrativo en la Universidad de Castilla-La Mancha que la opción por esta alternativa responde a una

---

<sup>9</sup> Un préstamo participativo se caracteriza por la participación del prestatario en los beneficios del prestamista.



primacía de “intereses financieros sobre el bien común”. Debemos añadir aquí, sin embargo, que, a pesar de la validez de sus argumentos, no es menos cierto que durante el tiempo que dura una concesión, los costes derivados de la explotación corren a cargo de la entidad concesionaria, en lugar de recaer sobre las arcas públicas.

Por último, debemos detenernos un poco más en la cuestión de la compensación por la diferencia entre ingresos previstos e ingresos reales. La manera en que se manifiesta esta propuesta podemos comprobarla a través del ejemplo de la AP-7 y la C-32, ambas explotadas por la filial de Abertis, ACESA, y que han resultado beneficiarias de sendos convenios de compensación en su relación con la Administración General del Estado por este concepto. Así, señalaban sendos informes de Renta4 Banco (2015) y Bankia (2011) sobre Abertis, para el caso de la AP-7 la compensación está compuesta por distintas medidas, entre las que destacan una compensación directa por el menor tráfico y una compensación fiscal anual. Resulta comprensible que la opinión pública frente a estos acuerdos no fuese del todo favorable<sup>10</sup>.

#### 4.2.3. *Los “Rescates”*

Como puede observarse, durante varios años se intentaron implementar diferentes medidas, de distintos tipos, para evitar lo que al final ha resultado inevitable: los temidos “rescates” de las autopistas. Ya se advertía hace unos años de las consecuencias de esta alternativa; el peaje siempre ha sido concebido como un elemento imprescindible para la financiación de los proyectos de infraestructuras de estas características y el coste para el Estado siempre se había tenido por lo suficientemente desorbitado como para convertir la opción del rescate en válida (Magán Perales, 2009).

Pero, una vez llegados a la situación de quiebra, como anunciábamos en epígrafes anteriores, al Ejecutivo no le ha quedado más opción que recurrir a la adquisición de las autopistas liquidadas tras sus respectivos procedimientos concursales a través de SEITT, S.A. (Sociedad Estatal de Infraestructuras de Transporte Terrestre). Ya auguraba Díaz

---

<sup>10</sup> Para mayor información acerca de las críticas generalizadas en los medios en relación con los convenios de compensación suscritos entre la AGE y Abertis, consultar los siguientes enlaces: <http://www.lavanguardia.com/economia/20111013/54230213871/fomento-debera-pagar-a-abertis-457-millones-por-el-menor-trafico-en-la-ap-7.html> y <http://www.expansion.com/catalunya/2016/08/26/57bf4d20e5fdea96018b45a8.html>.

Pérez (2011) que la solución estaba abocada a pasar por la intervención de la Administración.

A continuación, se recogen en la Tabla 4 las 8 autopistas cuya titularidad estatal ha sido aprobada mediante el Convenio de gestión directa con la Sociedad Estatal de Infraestructuras del Transporte Terrestre, SME, SA, por el que se regula la gestión de la explotación y la preparación de la licitación de autopistas de titularidad estatal, publicado el 16 de agosto de 2017.

*Tabla 4. Autopistas "rescatadas" por SEITT, S.A.*

<b>Autopista</b>	<b>Fecha de comienzo de actividad</b>	<b>Fecha de reversión</b>	<b>Socios</b>	<b>Concesión</b>
AP-7 (Circunvalación de Alicante)	22 febrero 2004	Entre 22 febrero 2040 y 22 febrero 2044	Desarrollo de Concesiones Viarias Uno, S.L. Autopistas Aumar, S.A.C.E. Globalvía Infraestructuras, S.A.	Circunvalación de Alicante Variante del Campello
AP-7 (Cartagena – Vera)	15 febrero 2004	Entre 15 febrero 2040 y 15 febrero 2044	Autopista del Sureste, C.E.S.A. Globalvía Infraestructuras, S.A. Pralesa Concesiones S.L. Cajas Rurales Unidas S.C.C. Banco Sabadell, S.A. Unicaja Banco S.A.	Cartagena-Vera
R-3 (Madrid-Arganda)	7 octubre 1999	7 octubre 2049	Iberpistas, S.A.C.E. (Grupo Abertis) Sacyr, S.A. Desarrollo de Concesiones Viarias Uno, S.L. Corporac. Industrial Bankia S.A.U.	R-3, (M-40 – Arganda del Rey) R-5, (M-40 – Navalcarnero) M-50, A-6 – M-409
R-5 (Madrid-Navalcarnero)				
M-12 (Eje Aeropuerto)	27 noviembre 2002	Entre 27 noviembre 2027 y 27 noviembre 2028	Obrascón Huarte Lain, S.L. (OHL)	Autopista Eje Aeropuerto, desde la carretera M-110 hasta la M-40
R-2 (Madrid-Guadalajara)	4 noviembre 2000	25 marzo 2039	Desarrollo de Concesiones Viarias Uno, S.L. Acciona, S.A. Iberpistas, S.A.C.E. Avasa, C.E.S.A. Globalvía Infraestructuras	R-2, (M-40 – Guadalajara) M-50, (A-1-A-2)
R-4 (Madrid-Ocaña)	31 diciembre 2000	31 diciembre 2065	Cintra Infraestructuras, S.A. Sacyr Concesiones, S.L. Inversiones Corporativas, S.A.	R-4, (M-50-Ocaña) M-50, (M-409-A-2) M-31, (M-40-M-50)
AP-36 (Ocaña-La Roda)	22 febrero 2004	Entre 22 febrero 2040 y 22 febrero 2044	Cintra Infraestructuras, S.A. Sacyr Concesiones, S.L. Kutxa Budimex, S.A.	Ocaña-La Roda A-43 (N-301-Atalaya del Cañavate)

*Fuente: Datos extraídos de Informe 2016 sobre el sector de autopistas de peaje en España. Ministerio de Fomento, Gobierno de España, Elaboración Propia.*

De las autopistas señaladas en la Tabla 4, han sido ya asumidas por la sociedad de participación pública la R-4 (Madrid-Ocaña), la R-2 (Madrid-Guadalajara), la AP-36 (Ocaña-La Roda) y, de manera más reciente, los dos tramos del corredor de Levante que

constituye la AP-7. En el mapa recogido en el Anexo II es posible comprobar cómo precisamente alrededor de la ciudad de Madrid y a lo largo de la costa levantina es donde encontramos una mayor incidencia del sistema de concesiones de autopistas de peaje contratadas por la Administración General del Estado.

El curso de los acontecimientos que deriva en el control por parte de SEITT, S.A. es en realidad bastante sencillo: las empresas concesionarias fueron declaradas en quiebra, entraron en fase de liquidación y los bienes con los que contaban pasaron a tener propiedad pública; es decir, se produce una especie de “reversión anticipada” de las concesiones. Como se puede observar, el “rescate” se estructura en dos bloques: dos autopistas en el entorno de Levante y las demás correspondientes al entorno madrileño.

Dejando a un lado las constantes críticas hacia el aspecto estrictamente financiero del impacto sobre las cuentas públicas, cabe destacar que otro de los focos de crítica por los expertos (y los no tan expertos) en el sector es el hecho de que esta desprivatización de las autopistas no tiene vocación de perdurar en el tiempo, ya que la intención del Gobierno es la licitación y adjudicación de todas y cada una de las infraestructuras durante el propio año 2018 (De la Serna Hernáiz, 2018). Existe cierta inquietud en torno a este ambicioso objetivo porque, como reconocía el propio Ministro de Fomento, es una fórmula que no se ha puesto en práctica todavía.

En definitiva, nos encontramos este año en un momento que puede suponer un punto de inflexión para el sector de resultar satisfactorios los resultados de la estrategia emprendida por el Gobierno actual. No obstante, tras haber hecho este breve recorrido las medidas más destacadas que se han ido implementando sin éxito a lo largo de los años que lleva durando esta crisis de las autopistas de peaje, es natural mostrar un cierto escepticismo en cuanto a la eficacia de cualquier acción. A pesar de todo, nos mostramos optimistas en cuanto a que, al menos con ayuda de la mejora de la situación económica global del país, la situación de este conflictivo sector mejorará, tal como inspiran a creer las crecientes cifras de tráfico de los últimos años. Con todo, esperamos que dicha recuperación sea posible con el menor coste para la Hacienda Pública.

## 5. CONCLUSIONES

El sector de las infraestructuras de transporte se estructura en nuestro país en torno a la figura de la concesión administrativa, que constituye una modalidad de las conocidas internacionalmente como PPP o *public-private partnerships*. Estos proyectos, cuando se desarrollan conforme a expectativas razonables, basadas en modelos económico-financieros realistas, están llamadas a producir flujos de caja positivos, estables y predecibles durante largos periodos de tiempo, constituyendo por ello una alternativa sumamente atractiva para el sector privado que debe invertir en la construcción de la obra y gestionar la explotación. Del mismo modo, estos modelos permiten a la Administración asegurar la existencia de infraestructuras capaces de prestar un servicio de calidad, sin incurrir con ello en los riesgos propios de los proyectos que las desarrollan.

Sin embargo, esto no es más que la teoría. Sobre el papel del Plan Económico Financiero en que se apoya un acuerdo de concesión de autopista de peaje, los ingresos crecerán a un ritmo constante y estable de manera directamente proporcional al tráfico que se prevé que discorra por la misma. Ésta es precisamente la esencia de aquello que se denomina *project finance*, es decir, aquellos acuerdos cuya viabilidad reside en la generación de flujos de tesorería positivos en el futuro. Los problemas afloran cuando ese tráfico constante y creciente de vehículos cuya previsión sirvió de base para licitar y aprobar el proyecto resulta ser radicalmente inferior a lo inicialmente considerado. Si a ello se une una crisis generalizada que hace tambalearse a la Economía un país, la capacidad de financiación a través de proveedores de deuda se reduce, agravando la situación deficitaria las sociedades concesionarias.

Éstas son entes privados, que podrían recurrir sistemáticamente (o al menos mientras fuera posible) a ampliaciones de capital, del mismo modo que su liquidación supondría el reparto de los bienes sociales entre los distintos accionistas, normalmente tras un procedimiento concursal. Se trata, no obstante, de sociedades que han suscrito un contrato con el sector público, con todas las implicaciones que de ello derivan.

Así, asistimos hoy a lo que probablemente (esperemos) represente la última etapa de una serie de acontecimientos que han supuesto la quiebra de hasta 9 autopistas de peaje de la red estatal española, con un desembolso de fondos y recursos públicos y privados por el camino que dista mucho de los cánones de rentabilidad proyectados a finales de los años 90.

Nos hemos enfrentado a través de un análisis exhaustivo del marco jurídico-financiero, de las opiniones de expertos y de estudios diversos acerca de la cuestión a un problema que se prevé que suponga un aún más duro golpe para la ya deficitaria contabilidad nacional. Partiendo de un estudio contable, que nos permitió comprender el por qué de las claves de la valoración de los acuerdos de concesión de autopista de peaje, hemos podido aproximarnos a las causas de esta situación para la que no parece ser posible encontrar una solución definitiva y duradera.

Tras todo ello ha sido posible llegar a una serie de conclusiones en relación con el por qué de la quiebra de un porcentaje tan elevado de autopistas de peaje en nuestro país, que paradójicamente es considerado un referente internacional en el sector.

En primer lugar, llama la atención el tratamiento que reciben los gastos financieros de las sociedades concesionarias de infraestructuras de transporte como las autopistas y puentes de peaje a nivel contable. El hecho de que se prevea su activación en cierta medida, permite el reflejo contable de un resultado del ejercicio más elevado de lo que en realidad existe. Nos planteamos, en consecuencia, si no sería recomendable un cambio normativo en este sentido que permitiese un registro de estos gastos más acorde con el principio de prudencia que tan a gala lleva nuestro Plan General Contable respecto a tantas otras cuestiones. Vistos los extremos a los que han llegado un número tan elevado de autopistas, sorprende que no se tomen todas las precauciones posibles.

Del mismo modo, parece haber quedado acreditado que depositar confianza absoluta en la buena marcha de estos proyectos, plasmada en una ausencia de garantías tal que la supervivencia de las mismas depende exclusivamente de unas previsiones de caudal de tráfico efectuadas por quienes están llamados a lucrarse con la licitación del acuerdo en cuestión no es la decisión más acertada. Si bien es cierto que cuando las condiciones económicas tanto a nivel estatal como doméstico, así como el acceso a la financiación vienen dados exactamente como se espera la forma *project finance* carece de fisuras, no es realista considerar que durante las varias décadas que están llamados a perdurar los contratos no vayan a producirse circunstancias adversas.

En otro orden de cosas, tras analizar las causas que la doctrina identifica como desencadenantes de la crisis de estas infraestructuras, es necesario hacer un llamamiento a la coherencia y la coordinación de las Administraciones de los distintos niveles territoriales de nuestro país. Por mucho que la jurisprudencia del Tribunal Supremo no considere la construcción – o mejora radical – de una vía gratuita y paralela a una

autopista de peaje como causa que justifique el restablecimiento del equilibrio económico de los contratos por parte de la Administración, no entra dentro de lo descabellado apelar a una más eficaz y carente de duplicidades planificación de las redes de transporte.

En este sentido, destaca igualmente la flagrante irrealidad plasmada en las previsiones de tráfico de las Radiales madrileñas, cuya existencia se debe a una expectativa de crecimiento demográfico absolutamente divergente de la realidad de la ciudad, que por mucho que haya incrementado su número de habitantes en las últimas décadas, no lo ha hecho en proporción tal que justificase la construcción de cinco nuevos accesos, adicionales a los múltiples ya existentes.

En definitiva, ha sido posible comprobar que se han dado simultáneamente un gran número de factores que han supuesto una combinación explosiva cuyas consecuencias Estado, contribuyentes y sociedades concesionarias padeceremos aún durante años. Sin embargo, este bache en el sector de las obras de ingeniería civil españolas no debe suponer, ahora que ya no hay marcha atrás, sino una oportunidad de aprendizaje y concienciación para futuras administraciones y empresarios.

En cuanto a los aspectos más prácticos de la elaboración de este estudio, es necesario destacar la dificultad de acceso a información e información práctica acerca de las técnicas contables específicas del sector infraestructuras públicas. Ha sido posible comprobar, además, cómo se trata de una disciplina compleja, en parte como consecuencia de lo complejo de los contratos en sí mismos. En cuanto a la vertiente más teórica de esta obra, llama la atención lo fácil que resulta caer en argumentaciones parciales cuando se trata de una materia con semejante afección social.

En conclusión, resulta extremadamente interesante adentrarse en los entresijos de una cuestión que acapara informativos, titulares, plenos del Congreso de los Diputados y ruedas de prensa de manera constante en el tiempo desde hace décadas, sin que parezca posible que se alcance un acuerdo tanto a nivel político como social que permita evitar situaciones similares, así como dotar de solución definitiva a la crisis ya existente.

A pesar de todo, la heterogeneidad de las variables implicadas y la imposibilidad de controlarlas todas ellas hacen de este sector una fuente potencial de problemas, que sin embargo no pueden permitir que se congele la inversión en las infraestructuras de calidad que merece un país como España. La experiencia de nuestras empresas constructoras es conocida en todo el mundo, por lo que sería desastroso que ante la incapacidad de las

sucesivas Administraciones para poder adoptar decisiones con las dosis necesarias racionalidad y, por qué no, sentido común, un sector en el que nuestro país es un referente internacional se viera condenado al estancamiento.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

### 6.1. OBRAS DOCTRINALES, ARTÍCULOS DE PRENSA E INFORMES.

- Ávila Lizeranzu, G. (s.f.). *Modelo Simulación Económico-Financiero de Project Finance*. Instituto de Estudios Bursátiles.
- ABC. (26 de Febrero de 2018). *El Gobierno inicia el rescate de más de 500 kilómetros de nueve autopistas*. Obtenido de ABC Economía: [http://www.abc.es/economia/abci-gobierno-inicia-rescate-mas-500-kilometros-nueve-autopistas-201802220234\\_noticia.html](http://www.abc.es/economia/abci-gobierno-inicia-rescate-mas-500-kilometros-nueve-autopistas-201802220234_noticia.html)
- Albalate, D., Bel, G., & Bel-Piñana, P. (2015). Tropezando dos veces con la misma piedra: Quiebra de las autopistas de peaje y costes para contribuyentes y usuarios. *Revista de Economía Aplicada*, 1-22.
- Alcaraz Alonso, A. Á., Alonso Vázquez, J., Carnicero Gutiérrez, I., & González Rodríguez, Á. (2015). *Concesiones en Dificultades en España y la Empresa Nacional de Autopistas. Un análisis del resultado real*. Madrid.
- Allard, G., & Trabant, A. (10 de Julio de 2007). Public-Private Partnerships in Spain: Lessons and Opportunities. *IE Business School Working Paper* .
- Arrese-Igor, J. A., Jiménez López, J., Núñez de Marcos, P., & Villarquídez Rodríguez, J. (2013). *La financiación de las colaboraciones público privadas concesionales y no concesionales. Problemática actual y perspectivas de futuro*. Madrid.
- Baeza Muñoz, M. d., & Vassallo Magro, J. M. (2010). *Autopistas de peaje en los accesos a Madrid: ¿Fue una decisión adecuada?*
- Baeza Muñoz, M. d., & Vassallo Magro, J. M. (2011). *La intervención de la Administración ante las dificultades financieras de las sociedades concesionarias de autopistas de peaje. Presupuesto y Gasto Público 65/2011*, 51-60.
- Bankia. (2011). *Infraestructuras y Concesiones*. Madrid: Bankia Servicio de Estudios.
- Blasco Revilla, F. (30 de abril de 2014). *Autopistas de peaje 30 años antes. El rescate de las autopistas de los años 80*. Madrid: Comité de Infraestructuras. Instituto de la Ingeniería de España.
- Blasco Revilla, F. (1 de Abril de 2014). *El rescate de las autopistas*. Madrid: Comité de Infraestructuras. Instituto de la Ingeniería de España.



- Burzaco, M. (2016). Tema 2. Contratos del Sector Público. En A. J. Alonso Timón, A. Arévalo, J. M. Codes, R. M. Collado Martínez, M. Magide, C. Martínez, . . . J. J. Jerez Calderón, *Derecho Administrativo III* (págs. 41-86). Madrid: Dykinson, S.L.
- Cantos Sánchez, P., & Álvarez San-Jaime, Ó. (2009). El Valor del Tiempo y la Congestión en los Accesos a las Grandes Ciudades: El Caso de la Radial-3 y la Autovía A-3 en Madrid. *Revista de Economía Aplicada* 17.
- Cañibano Calvo, L., & Gisbert Clemente, A. (2010). Implicaciones contables de la adopción de IFRIC 12 sobre concesiones de servicios públicos. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 149-168.
- Catalá, R. (24 de julio de 2017). *Salvados*. (J. Évole, Entrevistador) La Sexta.
- Consejo de Estado. (17 de diciembre de 2014). Dictamen 660/2014 (Fomento).
- De la Serna Hernáiz, Í. (13 de Febrero de 2018). (E. e. RTVE, Entrevistador)
- Deloitte España. (2011). *CINIIF 2 Acuerdos de Concesión de Servicios*. IFRS Global Office.
- Departamento fiscal de Albiñana y Suárez de Lezo. (2013). Principales novedades de la Resolución del ICAC sobre normas de registro y valoración del inmovilizado intangible. *Revista Contable*, 8-15.
- Díaz Pérez, J. (2011). Retos de la colaboración público-privada para el desarrollo de infraestructuras públicas (PPP). *Boletín Económico del ICE n° 3012*, 15-31.
- EuropaPress. (18 de Febrero de 2018). *Fomento emprende el miércoles el 'rescate' de las autopistas quebradas*. Obtenido de Mercado Financiero / Economía Finanzas: <http://www.europapress.es/economia/noticia-fomento-emprende-miercoles-rescate-autopistas-quebradas-20180218103334.html>
- Gallego Córcoles, I. (Marzo de 2016). El derecho al reequilibrio económico de los contratos en la jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo. *Contratación Administrativa Práctica, Sección Informe de Jurisprudencia*(142).
- Grimsey, D., & Lewis, M. (2002). Evaluating the risks of public private partnerships for infrastructure projects. *Internationa Journal of Project Management* 20, 107-118.

- Herreros Escamilla, J. (2011). Cuestiones Prácticas en Torno a la Aplicación de las Nuevas Normas Contables en las Empresas Concesionarias. *Partida Doble, Sección Artículos/Auditoría, n° 235*.
- Lara Galera, A. (Noviembre de 2006). Desarrollo de un Modelo de Valoración de Concesiones de Autopistas Basado en la Teoría de Opciones Reales. Validación Mediante el Análisis de Series Históricas de Datos de Concesiones en Servicio. Madrid, España: Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos.
- López Vázquez, J. (Abril de 2011). Nuevas Normas Contables para Concesionarias de Infraestructuras Públicas. *Reforma Contable Española, CISS Técnica Contable, 47-49*.
- Magán Perales, J. M. (2009). La política de carreteras de los Gobiernos "populares". La recuperación del sistema de concesión de autopistas de peaje. En F. Puerta Seguido, *El contrato de concesión de obras públicas en la Ley de Contratos del Sector Público*. Madrid: LA LEY.
- Matas, A., & Raymond, J. L. (1999). Elasticidad de la demanda en las autopistas de peaje.
- Ministerio de Fomento; Secretaría General de Infraestructuras. (2017). *Informe 2016 sobre el sector de autopistas de peaje en España*. Madrid: Ministerio de Fomento, Gobierno de España.
- Olleros Rodríguez, A. M. (2011). Inmovilizado Intangible. En A. M. Olleros Rodríguez, *Guía Para Elaborar la Memoria*. Madrid: Editorial CISS.
- Ramírez Orellana, A., & Romero Funez, D. (2006). Normativa contable internacional y empresas de autopistas de peaje. *Partida Doble, 179*.
- Ramírez Orellana, A., & Valls Martínez, M. (2014). Normas contables para empresas concesionarias de infraestructuras públicas: comentario y reflexiones sobre la activación de gastos financieros. *Revista Contable, 92-103*.
- Renta4 Banco. (2015). *Informe de valoración Abertis Marzo* .
- Rojo Ramírez, A. A., Ramírez Orellana, A., & Casado Belmonte, P. (2004). Las autopistas de peaje en España: análisis de la creación de valor. *Anales de la Universidad Metropolitana, Vol. 4, N°1, 89-109*.

- RTVE.es. (13 de Febrero de 2018). *Fomento inicia el 21 de febrero el 'rescate' de las autopistas con la radial R-4*. Obtenido de RTVE Noticias: <http://www.rtve.es/noticias/20180213/fomento-inicia-21-febrero-rescate-autopistas-radial-4/1677914.shtml>
- SEOPAN. (2014). *Infraestructuras: consideraciones, desafíos y previsiones*. Madrid: SEOPAN.
- Serrano Alberca, A., & Serrano Acitores, A. (2012). Análisis de la situación en la que se encuentran las sociedades concesionarias de autopistas de peaje dependientes de la Administración General del Estado en el contexto de la crisis económica española: causas y soluciones. *Tráfico y Seguridad Vial*, 162.
- Sfakianakis, M. (2011). Valuing Public-Private Partnership (PPP) risk: a scenario analysis. *Symposium: Public Private Partnerships in Transport: Trends & Theory - Research Roadmap*.
- Universidad Politécnica de Cartagena. (2015). *Inmovilizado Intangible: Concesiones Administrativas (II)*. Obtenido de Canal Contabilidad: <http://www.canalcontabilidad.es>
- Ursua Lorenz, C. (2012). Análisis empírico del tráfico en las autopistas de peaje Radiales 3 y 5 de Madrid. Madrid: Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos, Universidad Politécnica de Madrid.

## 6.2.FUENTES JURÍDICAS

- Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público (BOE de 11 de mayo de 1972).
- Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas (BOE de 30 de diciembre de 2010).
- Reglamento (CE) nº 254/2009 de la Comisión, de 25 de marzo 2009, que modifica el Reglamento (CE) nº 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la

Interpretación nº 12 del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) (BOE de 26 de marzo de 2009).

Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010 (BOE de 24 de diciembre de 2009).

Orden de 26 de mayo de 1997 por la que se acuerda excepcionalmente la ejecución de determinadas actuaciones en materia de carreteras por razones de reconocida urgencia e interés público debidamente fundadas (BOE de 4 de junio de 1997).

Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (BOE de 20 de octubre de 1993).

Ley de 16 de diciembre de 1954 sobre expropiación forzosa (BOE de 17 de diciembre de 1954).

## 7. ANEXOS

### ANEXO I

EJEMPLO DE LA CONTABILIDAD DE LAS CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS EN VIRTUD DE LA ORDEN EHA/3362/2010.

*Supongamos un acuerdo de concesión para la construcción y explotación de una autopista de peaje con una duración de 40 años. L duración de las obras es de dos años y consideraremos que el coste se divide a partes iguales entre ambos para mayor sencillez, a razón de 2.500.000 u.m. cada año. Para obtener el acuerdo en el concurso, la sociedad concesionaria incurrió en gastos jurídicos y de auditoría por valor de 200.000 u.m., del mismo modo que se prevé que las actuaciones necesarias para la futura reversión de la infraestructura requerirán un desembolso de 250.000 u.m.*

*Además, el contrato establece que deberá procederse a una gran reparación transcurridos 20 años desde el otorgamiento, por valor de 1.000.000 u.m.*

*Se adjunta detalle del Plan Económico Financiero en relación con los gastos financieros previstos y reales, así como con los ingresos. Igualmente, se indica el cálculo de las cuotas de amortización.*

DEBE	Cuenta	<i>Ejercicio 201x. Otorgamiento y fase de construcción.</i>		Cuenta	HABER
200.000,00 €	207	Gastos de licitación.	Trabajos realizados para el inmovilizado material.	730	200.000,00 €
200.000,00 €	680	Amortización del inmovilizado intangible.	Tesorería.	57x	200.000,00 €
2.500.000,00 €	2090	Anticipos para inmovilizaciones intangibles.	Prestaciones de servicio, actuaciones de construcción o mejora.	7050	2.500.000,00 €
250.000,00 €	62x	Servicios Exteriores.	Provisión por actuaciones necesarias para revertir la infraestructura.	1480	250.000,00 €
1.000.000,00 €	6950	Dotación a la provisión.	Provisión por actuaciones de reposición y gran reparación.	1482	1.000.000,00 €
10.000,00 €	66x	Gastos financieros.	Intereses a corto plazo de deudas.	528	10.000,00 €
2.625,00 €	2081	Activación financiera, Acuerdo de concesión.	Gastos financieros.	66x	2.625,00 €

DEBE	Cuenta	<i>Ejercicio 201x+1. Fase de construcción.</i>		Cuenta	HABER
12.000,00 €	66x	Gastos financieros.	Intereses a corto plazo de deudas.	528	12.000,00 €
10.400,00 €	2081	Activación financiera, Acuerdo de concesión.	Gastos financieros.	66x	10.400,00 €
2.500.000,00 €	2090	Anticipos para inmovilizaciones intangibles.	Prestaciones de servicio, actuaciones de construcción o mejora.	7050	2.500.000,00 €

DEBE	Cuenta	<i>Ejercicio 201x+2. Fase de explotación.</i>		Cuenta	HABER
5.000.000,00 €	2080	Activo intangible, Acuerdo de concesión.	Anticipos para inmovilizaciones intangibles.	2090	5.000.000,00 €
50.000,00 €	57x	Tesorería.	Prestaciones de servicio, explotación de la infraestructura.	7052	50.000,00 €
28.125,00 €	680	Amortización del inmovilizado intangible.	Amortización acumulada del inmovilizado intangible.	280	28.125,00 €

DEBE	Cuenta	<i>Ejercicio 201x+10. Fase de explotación.</i>		Cuenta	HABER
500.000,00 €	622	Reparaciones y conservación.	Tesorería.	57x.	500.000,00 €
62.500,00 €	680	Amortización del inmovilizado intangible.	Amortización acumulada del inmovilizado intangible.	280	62.500,00 €
38.500,00 €	66x	Gastos financieros.	Intereses a corto plazo de deudas.	528	30.000,00 €
			Activación financiera, acuerdo de concesión.	2081	8.500,00 €

DEBE	Cuenta	<i>Ejercicio 201x+20. Fase de explotación.</i>		Cuenta	HABER
150.000,00 €	57x	Tesorería.	Prestaciones de servicio, explotación de la infraestructura.	7052	150.000,00 €
125.000,00 €	680	Amortización del inmovilizado intangible.	Amortización acumulada del inmovilizado intangible.	280	125.000,00 €
2.000.000,00 €	1482	Provisión por actuaciones de reposición y gran reparación.	Tesorería.	57x	2.000.000,00 €

Datos PEF para gastos financieros

Año	GfR	GfE	IpR	IpE	ip	GfC	GfA
201x	10000,00	4500,00	5000,00	0,00	0,00063	1875,00	2625,00
201x+1	12000,00	12500,00	5600,00	0,00	0,00070	2100,00	10400,00
201x+2	13000,00	14000,00	50000,00	45000,00	0,00625	18750,00	-4750,00
201x+10	30000,00	29000,00	75000,00	100000,00	0,01250	37500,00	-8500,00
201x+20	35000,00	35500,00	150000,00	200000,00	0,02500	75000,00	-39500,00
<b>TOTAL</b> (40 Años)	3000000,00	3000000,00	6000000,00	8000000,00	1,00	3000000,00	0,00

Cálculo cuotas de amortización por el método de "demanda o utilización"

	<i>201x+2</i>	<i>201x+10</i>	<i>201x+20</i>
Coste de la construcción		5000000,00	
IpE/TIpE	0,005625	0,0125	0,025
Cuota de amortización	28125,00	62500,00	125000,00

Los datos empleados en el presente ejemplo aquí elaborado no son representativos de la realidad y, en consecuencia, carecen de la precisión que proporcionaría su extracción de un modelo real de Plan Económico Financiero, labor que excede el simple objetivo ilustrativo de las distintas técnicas contables que son de aplicación a las concesiones de infraestructuras, en virtud de la Orden EHA/3362/2010.

A pesar de ello, sí es posible comprobar, cómo en ningún momento se reconoce activo material alguno que represente la infraestructura – la autopista – en concreto; siempre es necesario tener en cuenta el acuerdo como un todo. Igualmente, queda patente la singularidad existente en el trato de los gastos financieros, que permite desviar su impacto de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias al Balance a través del mecanismo de activación previsto en la norma. Es posible apreciar, entonces, tal y como señalábamos en el correspondiente capítulo, cómo, de no llevarse a cabo una gestión razonable de los resultados del ejercicio, puede darse el caso de que se distribuyan unas rentas positivas cuyo importe no se corresponde con la realidad, al no haber imputado al resultado una proporción importante de unos gastos que, no obstante, sí producen efectos en los flujos de tesorería.

# ANEXO II

## MAPA DE VÍAS DE GRAN CAPACIDAD EN ESPAÑA 2016

