

# Nuevos modelos de financiación de infraestructuras públicas

IGNACIO M. DE LA RIVA<sup>1</sup>

## RESUMEN

El contrato de obra pública y la concesión de obra pública constituyen las dos técnicas jurídicas clásicas para estructurar el financiamiento de infraestructuras. La estrechez de los presupuestos públicos que sobrevino a fines del siglo XX y el correlativo incremento de la colaboración privada para la provisión de bienes y servicios públicos ha hecho surgir nuevos moldes aptos para dar cabida a un mayor aporte privado en el financiamiento de infraestructuras. Así lo evidencia el creciente empleo de figuras como la asociación público-privada, el *project finance*, la titulación, el peaje en la sombra, el contrato llave en mano, el *leasing* público y el fideicomiso público.

Palabras clave: Infraestructuras, Obra pública, Concesión, Asociación público-privada, *Project Finance*, Peaje en la sombra, Fideicomiso público.

1 Doctor en Derecho por la Universidad de Valladolid, Valladolid, España. Profesor titular y ordinario de Derecho Administrativo de la Pontificia Universidad Católica de Argentina, Buenos Aires, Argentina. Correo-e: idlr@cassagne.com.ar Fecha de recepción: 10 de octubre de 2016. Fecha de modificación: 10 de noviembre de 2016. Fecha de aceptación: 25 de noviembre de 2016. Para citar el artículo: DE LA RIVA, I. M., "Nuevos modelos de financiación de infraestructuras públicas", *Revista digital de Derecho Administrativo*, n.º 17, primer semestre, Universidad Externado de Colombia, 2017, pp. 193-212. DOI: <http://dx.doi.org/10.18601/21452946.n17.11>

# New Financing Schemes of Public Infrastructure

## ABSTRACT

Public works procurements and concessions are traditional legal techniques used to shape the financing of public infrastructure. Fiscal constraints faced by public administrations at the end of the 20th century, and the subsequent increase of private participation in the provision of public goods and services, encouraged the development of new legal schemes allowing a higher degree of private investment in public infrastructure; such as Public Private Partnerships, project finance, securitizations, the shadow toll, turn-key agreements, public leasing and public trusts.

Keywords: Public Works, Concessions, Public Private Partnerships, Project Finance, Shadow Toll, Public Trusts.

## 1. EL PROBLEMA DEL FINANCIAMIENTO DE LAS INFRAESTRUCTURAS

La necesidad de contar con infraestructuras aptas para hacer posible una dinámica económica eficiente es uno de los desafíos centrales de toda sociedad.

Se trata, indudablemente, de un problema que ha estado presente en toda época (siempre se han necesitado caminos, puentes, acueductos), pero es preciso admitir que la urgencia por darle una respuesta cabal se ha agudizado a medida que la vida económica y social se ha tornado más compleja y sofisticada. Baste para comprobarlo con advertir que, en la sociedad contemporánea, a la necesidad de contar con las infraestructuras tradicionales se suma la de construir redes de telecomunicaciones, plantas nucleares, establecimientos para la regasificación de gas licuado, vías férreas de alta velocidad, aeropuertos y tantas otras instalaciones que hace un par de siglos, o en algunos casos hace apenas algunas decenas de años, no existían ni se habían inventado.

Todo esto no constituiría un problema sino una gran ventaja si no fuera porque las infraestructuras no son gratuitas. Y no sólo no lo son, sino que requieren de la erogación de ingentes sumas de dinero para su desarrollo, sumas que, para colmo, una vez invertidas, quedan definitivamente afectadas al destino para el cual han sido aplicadas. Se trata, como suele decirse, de "costos hundidos", cuya recuperación y amortización demanda períodos de tiempo de extensión muy considerable.

Por otra parte, la calidad de "bienes públicos" que se atribuye a las infraestructuras, con las inevitables externalidades positivas que resultan de esa circunstancia, sumada a la baja rentabilidad económica que muchas veces les

es inherente, constituyen circunstancias que desalientan con frecuencia a los privados a acometerlas por su propia cuenta y riesgo<sup>2</sup>. En definitiva, es indudable que el financiamiento de las infraestructuras constituye un problema serio y complejo, que no puede ser desatendido ni despachado con ligereza y apresuramiento.

## 2. SISTEMAS TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURAS

La existencia de "nuevos modelos de financiación de infraestructuras públicas" que preconiza el título del presente trabajo obliga a pensar que han de existir "modelos viejos" o, si se quiere, tradicionales para el financiamiento de tales instalaciones, cuyo diseño aquellos se proponen sustituir o complementar. Es necesario, entonces, que empecemos por preguntarnos sobre cuáles serían esos modelos clásicos, para poder luego con mayor fundamento hablar de los "nuevos modelos", y sopesar cuán "nuevos" o qué novedades reportan respecto de los sistemas tradicionales de financiamiento de infraestructuras.

En líneas generales, el financiamiento de las infraestructuras ha sido provisto, históricamente, tanto a partir de recursos públicos como de recursos privados. Hay a este respecto una idea equivocada muy extendida, según la cual suele creerse que es el Estado, en sus distintos niveles, quien ha asumido en el pasado esta pesada carga de financiar las infraestructuras públicas. Tal vez el calificativo de "públicas" haya contribuido a este malentendido. Sin embargo, no puede desconocerse la importante participación que ha correspondido al sector privado en este terreno, y las ventajas que resultan de tal participación.

Las infraestructuras de los principales servicios públicos surgidos a lo largo del siglo XIX, entre los cuales ocupan un lugar destacado la telegrafía y la telefonía, el ferrocarril a vapor y los tranvías eléctricos, fueron construidas y operadas por compañías privadas a partir de licencias o concesiones otorgadas por los gobiernos pertinentes. Otro tanto puede decirse de un importante número de proyectos viales, o de otras obras civiles medulares como es el caso de canales para el riego y la navegación, cuya construcción en esa misma época se llevó adelante a partir del financiamiento aportado por el sector privado<sup>3</sup>. Cien años más tarde, el impulso privado ha vuelto a cobrar protagonismo en materia de desarrollo de infraestructuras durante el proceso privatizador observado a escala mundial a partir de la década de 1980<sup>4</sup>.

2 Cfr. PAUL A. SAMUELSON y WILLIAM D. NORDHAUS, *Economía*, Madrid: McGraw-Hill, 18.ª ed., 2006, pp. 35, 359.

3 *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre proyectos de infraestructura con financiación privada*, preparada por la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, Nueva York: Naciones Unidas, 2000, p. 1.

4 HÉCTOR MAIRAL, "La asignación de riesgos en la financiación privada de proyectos públi-

Llegados a este punto, puede decirse que dos han sido los sistemas tradicionales de financiamiento de infraestructuras: cuando dicha tarea ha sido atendida mediante recursos públicos, se ha acudido a la figura del contrato de obra pública; mientras que cuando ha prevalecido el financiamiento con fondos privados, la técnica paradigmática empleada ha sido la concesión de obra pública. Estos dos instrumentos, es decir el contrato de obra pública y la concesión de obra pública, comportan, en suma, los "viejos modelos" a los que se ha hecho referencia.

Repasemos, muy brevemente, las características definitorias de estas dos figuras.

En el contrato de obra pública el financiamiento debe provenir, necesariamente, de fondos del Tesoro<sup>5</sup>. Pese al carácter estrictamente conmutativo del contrato, en el que las partes intercambian prestaciones ciertas y que se reputan equivalentes entre sí, la Administración conserva amplias potestades para readecuar, de ser necesario, las condiciones contractuales en línea con los dictados del interés público, en tanto respete el equilibrio de las prestaciones intercambiadas. El contratista privado no está sustancialmente expuesto a su riesgo y ventura, sino que sólo debe soportar los perjuicios atribuibles a su propia negligencia. Será la Administración quien elabore y apruebe el proyecto al que deberá ajustarse estrictamente el contratista durante la realización de los trabajos, bajo la dirección y control del comitente público<sup>6</sup>.

Está claro que el financiamiento de la construcción ejecutada bajo este modelo de contratación conocido como contrato de obra pública descansa, como se ha dicho, sobre recursos provenientes del Tesoro. Sin embargo, resulta interesante observar que el contratista privado asume un financiamiento de corto plazo, ya que afronta inicialmente el costo de las obras y recupera lo invertido de manos del Estado sólo una vez certificados los avances de obra, con una periodicidad mensual.

En el caso de la concesión de obra pública, que proporciona el marco tradicional para el financiamiento de infraestructuras con fondos privados,

cos", *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública*, Buenos Aires, n.º 320, 2005, p. 209.

- 5 Así surge expresamente, en el caso del derecho argentino, del artículo 1.º de la Ley 13.064.
- 6 M. S. MARIENHOFF, *Tratado de derecho administrativo*, Buenos Aires: Abeledo-Perrot, t. III-B, 4.ª ed., 2011, pp. 430-431; MANUEL M. DÍEZ, *Derecho administrativo*, Buenos Aires: Bibliográfica Omega, t. III, 1967, pp. 32-33; Rodolfo C. BARRA, *Contrato de obra pública*, Buenos Aires: Ábaco, t. 1, 1984, pp. 56-58; JAVIER GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras (Nuevas formas de gestión y financiación)*, Buenos Aires: LexisNexis, Abeledo-Perrot, 2004, pp. 28-29; JULIO CÉSAR CRIVELLI, *El ajuste del precio en la locación de obra*, Buenos Aires: Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, 2004, p. 60; RICARDO TOMÁS DRUETTA y ANA PATRICIA GUGLIELMINETTI, *Ley 13.064 de Obras Públicas (Comentada y anotada)*, Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2.ª ed., 2013, pp. 18-21; RAÚL ENRIQUE GRANILLO OCAMPO, *Distribución de los riesgos en la contratación administrativa*, Buenos Aires: Astrea, 1990, pp. 51, 63-64.

el factor determinante radica en el hecho de que el concesionario toma a su cargo la financiación de la obra a cambio del derecho a explotarla y percibir el consiguiente peaje de manos de los usuarios que, por un período determinado, le otorga el Estado concedente<sup>7</sup>.

El objeto del contrato de concesión de obra exhibe, así, una estructura compleja, que abarca tanto la construcción de la infraestructura como su posterior explotación<sup>8</sup>. A su vez, mientras que se transfiere la gestión de la infraestructura al emprendedor privado, la titularidad del bien permanece en manos del sujeto estatal, dando lugar de este modo a un binomio que es típico de toda técnica concesional, que conjuga la titularidad pública con la gestión privada.

En comparación con el contrato de obra pública, la concesión de obra supone, como regla, una sustancial traslación al contratista privado de los riesgos propios de la construcción y explotación de la infraestructura<sup>9</sup>, como consecuencia inevitable del financiamiento privado, que hace que la recuperación de los fondos y la rentabilidad esperada se difieran a la fase de explotación y queden ligados a los resultados que arroje esta última.

### 3. LOS NUEVOS MODELOS DE FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURAS

Tras este rápido repaso de los sistemas clásicos de financiamiento, estamos ya en condiciones de ocuparnos del tema escogido, esto es, de los nuevos modelos para el financiamiento de infraestructuras públicas.

7 JOSÉ LUIS VILLAR EZCURRA, "Las infraestructuras públicas", en AA.VV., *Principios de derecho público económico (Modelo de Estado, gestión pública, regulación económica)*, Granada: Comares, dir. Gaspar Ariño Ortiz, 2.ª ed., 2001, p. 642. En el derecho argentino, esta categoría contractual encuentra su marco normativo en la Ley 17.520, modificada y complementada por la Ley 23.696 y por el Decreto 1023/2001.

8 Es preciso aclarar que lo dicho vale plenamente sólo para el caso de la concesión de obra por peaje. En cambio, cuando la retribución del concesionario se concreta a través de la contribución de mejoras impuesta a los beneficiarios directos de la obra, la explotación de la obra no se transfiere al concesionario, sino que queda en manos del comitente público una vez terminada (vid. M. S. MARIENHOFF, *Tratado de derecho administrativo*, t. III-B, cit., p. 417; y R. C. BARRA, *Contrato de obra pública*, t. 1, cit., p. 311, 368).

9 También en el derecho europeo la traslación del riesgo al concesionario es concebida como un rasgo intrínseco al contrato de concesión de obra, contrariamente a lo que sucede con el contrato de obra pública. En este último, en efecto, los poderes públicos asumen las contingencias vinculadas a la gestión de la obra, lo cual conlleva el deber del comitente de afrontar los correlativos riesgos (vid. JULIO V. GONZÁLEZ GARCÍA, "Riesgo y ventura en la concesión de obra pública. Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2011", en AA.VV., *Administración y Justicia (Un análisis jurisprudencial. Liber Amicorum Tomás-Ramón Fernández)*, Navarra: Aranzadi, coord. Eduardo García de Enterría y Ricardo Alonso García, 2012, p. 1319).

La literatura que trata el tema es prácticamente inabarcable. Una aproximación a ella permite rápidamente comprobar que los estudios están orientados, en su mayoría, al análisis de las técnicas de estructuración del financiamiento con fondos provenientes del ámbito privado, y más concretamente, con recursos provenientes de los mercados de capitales o del sector bancario.

Este enfoque ha cobrado auge a partir del conocido y estudiado viraje experimentado por el papel asignado al Estado en la dinámica económica desde la década de 1980, impulsado por la crisis del Estado de Bienestar causada por la estrechez de los presupuestos públicos<sup>10</sup>. En ese contexto ha surgido con fuerza la idea de un menor protagonismo directo de los poderes públicos en el quehacer económico, y una correlativa expansión de la presencia privada, incluso en ámbitos que en la fase anterior habían ido pasando de manera casi monopólica a manos estatales, como es el caso de los servicios públicos<sup>11</sup>, y como lo es también, en buena medida, el de las infraestructuras.

En ese nuevo escenario han cobrado decidido impulso algunas figuras o técnicas para la estructuración del financiamiento de las infraestructuras que bien pueden calificarse como "nuevos modelos" al servicio de ese propósito. Los siguientes apartados están dedicados a dar una breve noticia de tales sistemas de financiamiento.

### 3.1. ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA

Una de las constantes más destacadas que se viene observando a nivel macroeconómico en la mayor parte de los países occidentales en los últimos años reside en la preocupación por intentar armonizar la participación de los sectores público y privado en la ejecución de proyectos de infraestructura, con vistas a sumar las ventajas que pueda aportar cada una de esas órbitas. El objetivo consiste en identificar el esquema de articulación más apto para cada proyecto en particular, de modo de dar con la distribución de las cargas y riesgos que resulte más eficiente de cara a cada proyecto. Así nació la figura de la *asociación público-privada*, conocida también por las siglas "APP", o "PPP" en razón de su denominación en inglés (*public-private partnership*)<sup>12</sup>.

10 SANTIAGO MUÑOZ MACHADO, "Fundamentos e instrumentos jurídicos de la regulación económica", en AA.VV., *Derecho de la regulación económica*, I, *Fundamentos e instituciones de la regulación*, Madrid: Iustel, dir. Santiago Muñoz Machado y José Esteve Pardo, 2009, pp. 17-18; GERMÀ BEL I QUERALT, "Privatización y desregulación: cuando la liberalización no basta para aumentar la competencia", en AA.VV., *Privatización, desregulación y competencia*, Madrid: Civitas, 1996, pp. 18-20.

11 GASPAR ARIÑO ORTIZ y LUCÍA LÓPEZ DE CASTRO GARCÍA-MORATO, "El sector público. Evolución y tendencias. Nuevo papel del Estado", en AA.VV., *Principios de derecho público económico (Modelo de Estado, gestión pública, regulación económica)*, dir. Gaspar Ariño Ortiz, cit., pp. 260-266.

12 Es esta última (*public-private partnership*) la denominación que impera a escala mundial para

Esta expresión, en realidad, hace alusión a una multiplicidad de formas de colaboración entre los poderes públicos y las empresas privadas, destinadas a afrontar asociadamente tanto la construcción de obras de infraestructura como la prestación de servicios públicos<sup>13</sup>.

Sin embargo, esta dinámica colaborativa entre el sector público y el privado lejos está de constituir una novedad. La interacción entre ambos resulta una forma de abordar la administración de los asuntos públicos que ha estado presente en toda época<sup>14</sup>. Lo novedoso, a lo sumo, puede resultar el tratamiento sistemático con que ahora se intenta abordar el análisis de dicho esquema de actuación.

En el derecho comparado se suelen clasificar las APP en función de dos modalidades posibles: las APP contractuales, que tienen lugar en aquellos casos en que el vínculo generado entre ambos sectores es de naturaleza exclusivamente convencional, preservándose la autonomía de cada participante; y las APP de carácter institucional, que se traducen en la creación de una entidad que será la encargada de llevar adelante el proyecto conjunto, la cual estará formada por socios pertenecientes a las dos órbitas, la pública y la privada<sup>15</sup>.

Este fenómeno asociativo puede reportar indudables ventajas para las dos partes que concurren a su formación, beneficiando de este modo a la sociedad toda.

aludir a este fenómeno asociativo de recursos públicos y privados, tan difundido en las dos últimas décadas, cuyo origen se sitúa en la experiencia vivida por el Reino Unido durante los años ochenta del siglo XX. En procura de mantener su identificación bajo el acrónimo PPP, se ha optado por traducirla al español como *participación público-privada*, de modo similar a lo ocurrido entre los franceses con el término *partenariat*, y entre los portugueses con *parceria*. Sin embargo, como acertadamente lo señala Juan Miguel de la Cuétara, la traducción correcta remite a la expresión asociación público-privada (ver su trabajo "La participación público-privada en España tras la Ley de Contratos del Sector Público del 30/10/2007", en la revista *Derecho Administrativo*, n.º 65, p. 661). Es bajo esta última denominación ("asociación público-privada") que la figura ha sido introducida al derecho positivo argentino, mediante el Decreto 967/05.

- 13 Cfr. ALBERTO DORREGO DE CARLOS y FRANCISCO MARTÍNEZ VÁZQUEZ, "La colaboración público-privada", en AA.VV., *La colaboración público-privada en la Ley de Contratos del Sector Público (Aspectos administrativos y financieros)*, Madrid, dir. A. Dorrego y F. Martínez, La Ley, 2009, pp. 36-41.
- 14 ADOLFO FUERTES FERNÁNDEZ, "Fundamentos de la colaboración público-privada para dotación de infraestructuras y servicios", *Revista del Derecho de las Telecomunicaciones, Transportes e Infraestructuras (REDETI)*, mayo-agosto, año X, n.º 29, pp. 48-49; IGNACIO ARAGONE RIVOIR, "Participación público-privada para el desarrollo de infraestructuras en Latinoamérica: modelos, pautas de utilización y desafíos", *Revista del Derecho de las Telecomunicaciones, Transportes e Infraestructuras (REDETI)*, enero-abril, año IX, n.º 25, pp. 89-127.
- 15 Ver, al respecto, el *Libro Verde sobre la colaboración público-privada y el derecho comunitario en materia de contratación pública y concesiones*, presentado por la Comisión de las Comunidades Europeas, el 30 de abril de 2004, en particular sus puntos 20 ss. (disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:52004DC0327>).

Del lado estatal, la ventaja más evidente consiste en la posibilidad que brinda de ejecutar determinados proyectos de infraestructura sin generar endeudamiento público. Pero no es este el único beneficio para el socio público. Es, también, relevante la facilidad que proporciona este esquema asociativo para aprovechar desde el ámbito público la capacidad empresarial y de gestión propia del sector privado, con el consiguiente traslado al desarrollador privado de los riesgos inherentes a la construcción y operación del establecimiento. En estas condiciones, como es lógico, las entidades privadas que aporten el financiamiento pondrán especial esmero en examinar la viabilidad del proyecto, puesto que en ello irán sus chances de recuperar los fondos prestados. Es de prever, por tanto, que durante la etapa de gestación de un proyecto de APP sea el sector privado (y no el Estado) quien se aboque con mayor intensidad a lograr delinear el proyecto más eficiente<sup>16</sup>.

Visto desde el lugar del socio privado, la APP brinda ocasión para estructurar iniciativas que no estarían a su alcance sin la concurrencia del sector público. Piénsese, por ejemplo, en el acceso a bienes o servicios reservados a la esfera estatal. Por lo demás, involucrar al Estado en el proyecto permite acotar los riesgos políticos, en particular el relativo a una eventual expropiación de la obra o el vinculado al fenómeno de la captura por el gobierno del flujo de fondos necesario para su repago.

Este balance no sería completo, sin embargo, si no se mencionaran los riesgos o dificultades que conlleva, también, una APP. Por un lado, es innegable que tales alianzas afrontan, necesariamente, altos costos de transacción, por no mencionar el incremento que supone, asimismo, en materia de costos financieros, en comparación con los que arrojaría el financiamiento del mismo proyecto con fondos públicos<sup>17</sup>. Cabría pensar, no obstante, que estos mayores costos quedarán, en principio, compensados por la mejora en los niveles de eficiencia para el proyecto que debería reportar la incorporación del socio privado<sup>18</sup>.

16 JOSÉ MANUEL VASSALLO MAGRO y RAFAEL IZQUIERDO DE BARTOLOMÉ, *Infraestructura pública y participación privada: conceptos y experiencias en América y España*, Corporación Andina de Fomento, 2010, p. 109. versión digital en: [www.caf.com/publicaciones](http://www.caf.com/publicaciones)

17 ALBERTO RUIZ OJEDA, "Hacia un nuevo entendimiento y articulación de las relaciones entre los factores implicados en la provisión y gestión de infraestructuras", en AA.VV., *La financiación privada de obras públicas (Marco institucional y técnicas aplicativas)*, coord. A. Ruiz O., Madrid: Civitas, 1997, p. 51. Ver, también, J. M. VASSALLO MAGRO y R. IZQUIERDO DE BARTOLOMÉ, *Infraestructura pública y participación privada...*, cit., pp. 106-107. Estos autores ponen, sin embargo, en cuestión la afirmación según la cual la financiación privada vía APP sería más costosa que la financiación pública. Observan, al respecto, que la financiación pública parece más barata por el hecho de que no está garantizada por el proyecto que se acomete, sino por el conjunto de los ciudadanos del país que emite la deuda, quienes absorben –y no trasladan– el riesgo de la obra y el precio inherente a ese mismo riesgo (ob. cit., pp. 108-109).

18 Respecto de los pros y contras que la APP reporta a los sectores público y privado invo-

Como tantas veces se ha recordado, el balance entre las ventajas y los costos antedichos será o no favorable en función del grado de acierto que se alcance en el reparto de las incumbencias y responsabilidades entre los sectores público y privado, es decir, en la distribución de los riesgos del proyecto entre uno y otro socio<sup>19</sup>. De allí que resulte crucial estipular con cuidado qué aspectos del proyecto han de quedar a cargo de la órbita pública o sujetos a su regulación, y qué tareas y decisiones deben descansar en las manos privadas.

Va de suyo que la dosis de riesgos que se pretenda transferir al ámbito privado impactará, de manera directa, en el precio que el emprendedor aspirará a percibir por su participación en el proyecto. Por ello, suele ser conveniente para ambas partes morigerar una traslación rotunda del riesgo al socio privado, a través de mecanismos que mitiguen su alcance. Esto puede lograrse, por ejemplo, mediante la fijación de topes mínimos o máximos a partir de los cuales la contraparte pública pasará a colaborar en la absorción de las consecuencias gravosas que pudieran derivar de la ocurrencia del evento dañoso<sup>20</sup>. De lo contrario, una excesiva transferencia de riesgos al sector privado redundará en un mayor costo, que terminará siendo afrontado por el contribuyente o por el usuario<sup>21</sup>.

### 3.2. PROJECT FINANCE

Entre las técnicas para la estructuración del financiamiento privado de infraestructuras, una de las figuras más utilizadas en las últimas décadas es la del *project finance*.

lucrados, puede ampliarse en ÓSCAR R. AGUILAR VALDEZ, "Contratación administrativa y financiamiento - La relación entre el financiamiento y los mecanismos de ejecución contractual. El caso de los contratos de construcción y explotación de infraestructuras públicas", en aa.vv., *la contratación Pública*, Hammurabi, dir. Juan Carlos Cassagne y Enrique Rivero Ysern, t. 1, 2006, pp. 583-584; H. MAIRAL, "La asignación de riesgos en la financiación privada...", cit., p. 215.

19 H. MAIRAL, "La asignación de riesgos en la financiación privada...", cit., p. 223.

20 MAIRAL trae a colación otros posibles instrumentos a los que puede acudir para aminorar el alcance de los riesgos a cargo del contratista privado, como es el caso del otorgamiento de garantías a favor de quien financia la obra, la participación del Estado en el capital de la entidad privada que asume la responsabilidad de desarrollar el proyecto, la afectación de ciertas cuentas públicas al pago de la obra, o la estipulación de un mecanismo de resolución de controversias ágil y poco costoso (ver su trabajo varias veces citado, titulado "La asignación de riesgos en la financiación privada", pp. 226-227). Juan Cruz Azzarri y Jimena Vega Olmos han elaborado una completa tabla en la que consignan los tipos de riesgos que afronta una APP y los instrumentos que sugieren, en cada caso, para mitigarlos (ver su trabajo "Los contratos de participación público-privada (A propósito del nuevo proyecto de ley)", en *La Ley*, 28 de junio de 2016, pp. 1-10).

21 A. DORREGO DE CARLOS y F. MARTÍNEZ VÁZQUEZ, "La colaboración público-privada", cit., p. 59.

A través de la técnica del *project finance*, el financiamiento para llevar adelante la ejecución de un determinado proyecto con recursos provenientes del mercado de capitales se procura a partir de la garantía que ofrece el flujo de fondos generado por el propio proyecto, y sin comprometer, por tanto, el balance de las empresas promotoras de la iniciativa<sup>22</sup>. De esta manera, el respaldo de que el dinero proporcionado por quienes financian la obra será retribuido queda circunscrito a los ingresos que ha de producir la futura explotación del establecimiento, en virtud de lo cual el flujo de fondos consiguiente se encontrará estrictamente afectado al repago de dicho financiamiento<sup>23</sup>.

Con lo dicho queda de manifiesto que la deuda contraída para concretar el proyecto no recae, en definitiva, sobre sus promotores. En rigor, en estos casos se constituye una sociedad a la que se encomienda la tarea de ejecutar las obras, con el dinero obtenido del instrumento financiero bajo análisis. De allí que se hable, con toda propiedad, del financiamiento "al proyecto", y no a las personas que se propusieron llevarlo adelante.

No resulta difícil advertir que el esquema expuesto redundante en la inevitable asociación de quienes financian la realización del proyecto, cuyo éxito o fracaso determinará el grado de recuperación de los fondos por ellos invertidos. De este modo, si se diera el caso de que el flujo de fondos provenientes de la explotación no resultara el esperado, los aportantes de dicho financiamiento verían frustrada su expectativa de recuperar los fondos prestados y obtener una ganancia<sup>24</sup>.

Una característica de esta modalidad de financiamiento es que en su estructuración participan múltiples actores. Los contratos pertinentes involucran, en efecto, a los promotores del proyecto, a la sociedad que se hará cargo de su ejecución y explotación, a las entidades financieras que aportarán los fondos necesarios para su desarrollo, a los asesores externos que darán su opinión sobre la viabilidad del proyecto y, finalmente, a la Administración pública que actúa como comitente de la obra. La intervención de todos ellos se articula a través de la firma de diversos contratos, vinculados entre sí<sup>25</sup>.

Ahora bien, no existe duda alguna acerca de que, dentro del elenco de personas y sociedades enumeradas, las entidades financieras desempeñan un papel central. A ellas corresponde nada menos que sopesar la factibilidad del proyecto, a punto tal que sin su parecer favorable la iniciativa no habrá de prosperar, por falta de financiamiento. Esta circunstancia coloca a las entida-

22 H. MAIRAL, "La asignación de riesgos en la financiación privada...", cit., pp. 210-211; J. GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., pp. 63-64.

23 JESÚS UGARTE, "El 'project finance' aplicado a la financiación de obras públicas: asignación de riesgos", en AA.VV., *La financiación privada de obras públicas...*, cit., pp. 72-73.

24 ÓSCAR R. AGUILAR VALDEZ, "Contratación administrativa y financiamiento...", cit., pp. 574, 576.

25 H. MAIRAL, "La asignación de riesgos en la financiación privada...", cit., pp. 215-216.

des financieras en un lugar de privilegio, el cual queda reflejado en la facultad que habitualmente les reconocen las normas de sustituir al concesionario (en forma directa o mediante una sociedad constituida al efecto) si sobreviene la imposibilidad de que este continúe a cargo de la ejecución del proyecto<sup>26</sup>.

En cualquier proyecto estructurado bajo la modalidad de *project finance*, su aptitud para despertar interés entre los potenciales inversores depende, primordialmente, de que se haya dispuesto un reparto razonable de los riesgos involucrados. Los adquirentes de títulos de deuda en los mercados de capitales, en efecto, sólo estarán dispuestos a asumir aquellas contingencias cuya ocurrencia se encuentren en razonables condiciones de controlar<sup>27</sup>.

En este sentido, el riesgo más temido por quien evalúa aportar para el financiamiento de un proyecto de infraestructura pasa por la eventualidad de que la Administración contratante decida rescindir el contrato de manera anticipada. Semejante desenlace conllevará la interrupción, *ipso facto*, del flujo de fondos que provee los recursos con los cuales hacer frente a la devolución del dinero prestado, con la correlativa pérdida, también, de cualquier utilidad prevista por los inversores. Se trata, por ende, de uno de los aspectos que requieren mayor atención en las normas y cláusulas contractuales, con vistas a brindar a los inversores un marco que les proporcione un grado razonable de certidumbre frente a la contingencia señalada<sup>28</sup>.

### 3.3. TITULIZACIÓN

Otra técnica usual para la estructuración del financiamiento privado es la *titulización*, que consiste en una operación orientada a anticipar el flujo de fondos que se prevé obtener por la futura explotación de la infraestructura (una vez construida y habilitada para su uso).

Para acometer esta modalidad de financiamiento la firma concesionaria deberá contratar los servicios de una entidad financiera, y a través de su intervención proceder a la colocación en el mercado de títulos representativos del flujo de ingresos antedicho. Los compradores de dichos títulos serán quienes aporten, mediante el pago del precio por su adquisición, los fondos necesarios

26 En el caso del derecho positivo argentino, el artículo 28 del Decreto 1299/2000 contempla esa variante para el caso de proyectos de infraestructura, cuyo responsable está autorizado a contratar préstamos bajo la condición de que el incumplimiento del mismo importará la cesión del respectivo contrato a favor del pertinente acreedor. La norma, no obstante, establece que dicha cesión estará sujeta a la aprobación del ente estatal contratante, quien sólo podrá denegarla cuando el cesionario, o la persona a la que este encomiende el cumplimiento del contrato cedido, no reúna las condiciones requeridas para cumplir las obligaciones previstas en el contrato.

27 ÓSCAR R. AGUILAR VALDEZ, "Contratación administrativa y financiamiento...", pp. 576, 577.

28 *Ibíd.*, pp. 577, 578.

para el desarrollo del proyecto, mientras que el concesionario les cederá a su vez, a modo de contraprestación, el derecho a percibir a su favor el importe de las tarifas fijadas por el uso del bien a lo largo del período de la concesión<sup>29</sup>.

Resulta interesante hacer notar que (contrariamente a lo que sucede con la técnica del *project finance*) este esquema de financiamiento no requiere ineludiblemente que la obra proyectada sea sustentable en forma exclusiva a través de flujo de fondos proyectado a partir de su explotación. La retribución de los tenedores de los títulos puede resultar, también, de dineros provenientes de un peaje impuesto a los usuarios, o de pagos que el propio Estado se haya comprometido a realizar. La diferencia entre uno y otro escenario estará dada por el hecho de que mientras en el primer caso el éxito de la operación dependerá de la "calidad" del proyecto, en el segundo estará ligada a la confianza crediticia generada por el Estado que contrae el endeudamiento<sup>30</sup>.

Nuevamente, nos encontramos ante una técnica de financiamiento que se traduce en un esquema complejo a la hora de su instrumentación. También en este caso son numerosos los sujetos que intervienen: la sociedad constituyente (representada por el concesionario que cede los activos subyacentes), el agente emisor de los títulos, el administrador de los activos (que puede ser tanto el mismo concesionario como un tercero), el agente colocador de los títulos en el mercado (perteneciente, por lo general, al sector bursátil), un banco de inversión (que asume la responsabilidad por el diseño del producto financiero a ofertarse), una entidad calificadora de riesgo (cuyo reconocimiento en el mercado será decisivo para dar respaldo y valor a la emisión) y, finalmente, los inversionistas (adquirentes de los títulos)<sup>31</sup>.

### 3.4. PEAJE EN LA SOMBRA

Las dos figuras recientemente expuestas (esto es, el *project finance* y la titulización) son técnicas tendientes a reunir los fondos necesarios para financiar las obras proyectadas. Dentro de los "nuevos modelos" de financiamiento de infraestructuras, sin embargo, encontramos otros que apuntan, más bien, a resolver el problema de cómo se recuperarán los fondos que ya hayan sido aportados por el sector privado para concretar la ejecución del proyecto.

La forma a la que habitualmente se recurre para que el concesionario perciba su retribución durante la explotación de la infraestructura consiste en la imposición de un peaje a cargo de los usuarios del establecimiento. Ahora bien, la perspectiva de tener que recuperar los costos de la infraestructura por medio de lo que se recaude vía peaje a pagar por los futuros usuarios obliga a

29 J. L. VILLAR EZCURRA, "Las infraestructuras públicas", cit., p. 646.

30 J. GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., p. 74.

31 GUILLERMO E. FANELLI EVANS, "La financiación de concesiones de obras y servicios públicos", *La Ley* 1998-D, p. 963.

hacer una ajustada ponderación de la rentabilidad del proyecto, a la vez que lleva a descartar aquellas iniciativas que no superen el test de sustentabilidad económica.

Por estas y otras razones, a fines del siglo XX los ingleses concibieron la posibilidad de que la recuperación de la inversión y la correlativa ganancia provengan de desembolsos que no serán realizados por los usuarios, sino que estarán a cargo de la propia Administración, a través del llamado "peaje en la sombra" (en inglés, *shadow toll*)<sup>32</sup>.

En tal caso, el sector privado habrá aportado los recursos necesarios para financiar un proyecto durante la fase de su construcción, pero el costo de la infraestructura terminará siendo asumido por el sector público a través de partidas a incorporarse en ejercicios presupuestarios futuros<sup>33</sup>. En definitiva, lo único que habrá de producirse es un diferimiento en el tiempo del pago de la obra por parte del Estado, con lo que debe concluirse que su construcción será solventada, a la postre, por el conjunto de los contribuyentes<sup>34</sup>.

Debe quedar en claro que las sumas a abonarse en concepto de peaje en la sombra no se encuentran determinadas de antemano, sino que su montante se fijará en función del tráfico o uso efectivo del bien, lo cual hace que su cuantía sólo sea conocida *ex post*. Como es evidente, esto genera un cierto riesgo para ambas partes contratantes (la Administración concedente y el concesionario), puesto que el mayor o menor caudal de dicho tráfico puede convertir al acuerdo en un negocio sumamente gravoso para la primera, o deficitario para el segundo, según sea el caso.

Con vistas a morigerar el posible impacto excesivo de tal *alea* económica sobre cualquiera de las partes, es habitual que los contratantes pacten la fijación de una banda de fluctuación, de modo tal que, si el tráfico supera una cierta cantidad máxima o se encuentra por debajo de un mínimo, las partes compartan las consecuencias económicas resultantes de ambas situaciones extremas. En estas condiciones, el Estado se asegura de no tener que afrontar pagos que graven en exceso las arcas públicas, mientras que el concesionario se garantiza un nivel de ingresos mínimos que sea razonable en función de la inversión que haya decidido realizar<sup>35</sup>.

32 J. L. VILLAR EZCURRA, "Las infraestructuras públicas", cit., p. 638.

33 MARIANO OLMEDA, "Complementariedad de los sectores público y privado en la financiación de infraestructuras. Principales modelos utilizados en Europa", en AA.VV., *La financiación privada de obras públicas...*, cit., p. 98.

34 J. GUIRIDIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., pp. 47, 48; J. M. VASSALLO MAGRO y R. IZQUIERDO DE BARTOLOMÉ, *Infraestructura pública y participación privada...*, cit., p. 86.

35 JULIO V. GONZÁLEZ GARCÍA, *Financiación de infraestructuras públicas y estabilidad presupuestaria*, Valencia: Tirant lo Blanch, 2007, p. 135.

### 3.5. CONTRATO LLAVE EN MANO

Otra alternativa disponible para el Estado para obtener el diferimiento del pago de obras de infraestructura que resulten financiadas por el sector privado es el contrato de obra llave en mano (también conocido como *modelo alemán*).

Brevemente explicada, la técnica consiste en que el constructor privado financie el proyecto con el compromiso de la Administración de abonar, al momento de la recepción de la obra terminada, el precio convenido por su construcción. Tal retribución puede hacerse efectiva en un pago único o en cuotas, según lo acordado entre las partes<sup>36</sup>.

El contrato llave en mano comporta un instrumento especialmente idóneo para financiar con recursos privados proyectos que no garanticen un flujo de ingresos suficiente por medio de la percepción de un peaje a cargo de los usuarios, sea porque no se prevé un flujo de usuarios razonable, sea en razón de la ausencia de capacidad o de vocación de pago por parte de quienes vayan a utilizar la instalación. Tal sería, por ejemplo, el caso de un hospital, de una escuela o de una cárcel. Igual situación se presenta cuando el bien a construir estará destinado a tener por único usuario al propio Estado, como ocurriría con un edificio destinado a funciones de gobierno o judiciales. También en este caso, como es obvio, la asunción por parte del Estado de la obligación de hacerse cargo del pago de la obra estará plenamente justificada.

Ante un esquema de contratación como el descrito, donde el contratista contrae el compromiso de entregar la obra terminada y en funcionamiento, va de suyo que es él quien debe asumir en bloque los riesgos inherentes a la construcción del establecimiento. Es debido a esta misma circunstancia que, en tales casos, el Estado no necesita involucrarse en la fase constructiva, por lo que puede prescindir de las tareas de inspección y certificación de los avances tan propias del contrato de obra pública<sup>37</sup>. Y por idénticos motivos, en la contratación llave en mano la Administración no está obligada a hacer efectivo su compromiso de pago en tanto la obra no se haya completado en forma satisfactoria<sup>38</sup>.

Esta mayor cuota de riesgo asumida por el contratante privado se encuentra compensada, hasta cierto punto, por el carácter determinado del precio (cosa que, como ya se explicó, no sucede en la técnica de peaje en la sombra). En el contrato llave en mano, en efecto, la cuantía de la remuneración a cargo del

36 J. GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., p. 51; J. M. VASSALLO MAGRO y R. IZQUIERDO DE BARTOLOMÉ, *Infraestructura pública y participación privada...*, cit., pp. 86-87.

37 J. GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., pp. 53-54.

38 ANTONIO GONZÁLEZ MARÍN, "Límites y alternativas a la financiación presupuestaria de infraestructuras", en AA.VV., *Nuevas formas de financiación de proyectos públicos*, Madrid: Civitas, 1999, p. 26.

Estado está definida al momento de celebrarse el contrato, y no depende, por tanto, del uso futuro del establecimiento.

### 3.6. LEASING PÚBLICO

Entre las modalidades de financiamiento privado de infraestructuras que se han desarrollado en los últimos años es preciso también mencionar al *leasing* o arrendamiento financiero, esto es, la locación al Estado con opción de compra del bien construido con fondos provenientes del sector privado.

La característica distintiva de esta figura es que permite mantener la propiedad de la infraestructura en cabeza del inversor privado que la financia por el plazo que se haya pactado al efecto. Durante ese lapso, aquel percibirá de manos del Estado o de los usuarios un canon o peaje por medio del cual podrá recuperar los fondos invertidos y obtener su remuneración, con el añadido de un monto equivalente al valor residual del bien. A lo largo de ese mismo período los usuarios dispondrán del uso del bien, que sólo revertirá al Estado al finalizar el plazo indicado<sup>39</sup>.

El *leasing* público ha logrado flexibilizar, de este modo, la concepción tradicional de las infraestructuras como bienes necesariamente públicos. Mediante el diferimiento de la transferencia al Estado de la propiedad sobre la obra, la cual sólo se verificará al momento de completarse su construcción, o bien al término de la vida del contrato, se consigue, en efecto, compatibilizar la natural tendencia a que estos bienes queden bajo la titularidad estatal con la necesidad de reconocer al inversor privado que financia la obra un derecho de propiedad sobre lo construido, al menos mientras no se haya completado la amortización de la inversión realizada<sup>40</sup>.

La principal ventaja del esquema comentado estriba en que permite la constitución de garantías reales sobre el bien a edificarse, ampliando de ese modo de manera ostensible las posibilidades de obtener financiamiento para el desarrollo del proyecto.

39 GASPAR ARIÑO ORTIZ, "Aspectos jurídico-políticos del problema", en AA.VV., *La financiación privada de obras públicas*, cit., p. 27; A. P. GUGLIELMINETTI, "Contratos administrativos y financiamiento privado", cit., p. 137.

40 Un claro ejemplo de este esquema se aprecia en la legislación francesa, la cual acoge la idea de que, para aquellos casos en que la financiación de la infraestructura proviene de la órbita privada, su incorporación al dominio público puede quedar diferida hasta el momento fijado para dicho traspaso en el contrato de *leasing* celebrado con el particular, en sintonía con los tiempos necesarios para que se complete la amortización de la inversión (vid. MARÍA DE LOS ÁNGELES FERNÁNDEZ SCAGLIUSI, *La rentabilización del dominio público en tiempos de crisis: ¿nuevas tendencias coyunturales o definitivas?*, Madrid: Tecnos, 2015, pp. 122-126).

### 3.7. FIDEICOMISO PÚBLICO

Hasta aquí nos hemos referido a técnicas vinculadas al financiamiento privado de infraestructuras. Permítaseme concluir con un breve comentario sobre el fideicomiso público, como instrumento al servicio del financiamiento de tales establecimientos a través de fondos públicos que ha proliferado notablemente en los tiempos recientes, lo cual justifica su consideración entre los "nuevos modelos" que estamos analizando.

El empleo de la figura del fideicomiso ha sido visto como un modo de garantizar el destino de los fondos a una finalidad preestablecida, a la cual tales fondos se encuentran afectados, merced a la independencia que adquieren respecto del patrimonio del Estado<sup>41</sup>. Es, en este sentido, indudable que mediante la constitución del fideicomiso lo que se crea es un patrimonio de afectación (carente de personalidad jurídica), destinado en el caso al desarrollo de obras de infraestructura.

Esta autonomía que caracteriza a los activos de los fondos fiduciarios públicos no los excluye, sin embargo, del presupuesto estatal, dada la innegable naturaleza pública que revisten. En razón de ello, está claro que los dineros involucrados en modo alguno están exentos de las exigencias propias de la disciplina presupuestaria, entre ellas el principio de legalidad<sup>42</sup>.

Ahora bien, una vez constituido tal patrimonio separado al que se le asigna un destino específico, resta que el fiduciario, como responsable de la administración de ese patrimonio con vistas a la consumación del objeto del fideicomiso, concrete tal finalidad aplicando los fondos a garantizar o pagar (según sea el caso) las obras previstas, bajo cualquiera de las modalidades contractuales disponibles al efecto (contrato de obra pública, concesión de obra pública o cualquier otro esquema contractual nominado o innominado).

Los activos que integran los fideicomisos públicos pueden tener distinta procedencia, a saber: aportes directos del Estado (mediante dinero en efectivo o bienes de su dominio privado), financiamiento proveniente de organismos internacionales de crédito, títulos de deuda pública, acciones, cargos o tasas impuestos a los contribuyentes o usuarios de bienes y servicios públicos, etc. En cambio, sigue siendo un tema de discusión la posibilidad de que los bienes del dominio público hagan también parte de dichos activos<sup>43</sup>.

41 En el derecho argentino, este rasgo aparece expresado de manera inequívoca en el artículo 14 de la Ley 24.441, conforme al cual "los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante".

42 Así lo reflejan, en el caso argentino, los artículos 2.º y 4.º de la Ley 25.152, y los artículos 3.º y 13 de la Ley 25.917.

43 A este último respecto, la doctrina argentina se encuentra dividida. Mientras un sector sostiene que, dado el carácter esencialmente temporario del dominio fiduciario, no habría impedimento para que los bienes del dominio público formen parte de los activos de un

## CONSIDERACIONES FINALES

El recorrido por algunos de los nuevos modelos en uso para la financiación de infraestructuras nos ha permitido comprobar dos cosas. En primer lugar, que existen, efectivamente, técnicas más actuales y sofisticadas para estructurar dicha financiación. Pero, al mismo tiempo, que tales instrumentos no han dejado de lado por completo los moldes anteriores, en particular la concesión de obra pública, que aparece muchas veces añadida o entremezclada con estos nuevos formatos y que, podría decirse, continúa figurando en la base de cualquier esquema privado o mixto de financiamiento de infraestructuras.

Los nuevos modelos que hemos comentado nacen, en definitiva, como una necesidad impuesta por el nuevo escenario, que empuja cada vez más a tener que recurrir a la inversión privada o a modelos de complementación entre lo público y lo privado. Frente a ello, se torna imprescindible implementar marcos jurídicos que contribuyan a captar y dar mayor seguridad al inversor privado, y no sólo al institucional, es decir, a las entidades bancarias, sino también al inversor individual, que puede también aportar sus fondos vía la adquisición de títulos emitidos al efecto. Reglas claras y una razonable distribución de riesgos constituyen, ante este *statu quo*, la receta adecuada.

## BIBLIOGRAFÍA

AGUILAR VALDÉZ, ÓSCAR R. "Contratación administrativa y financiamiento – La relación entre el financiamiento y los mecanismos de ejecución contractual. El caso de los contratos de construcción y explotación de infraestructuras públicas", en AA.VV., *La contratación pública*, Hammurabi, dir. Juan Carlos Cassagne y Enrique Rivero Ysern, t. 1, 2006, pp. 561-596.

fideicomiso público (vid. ROBERTO BOQUÉ, "El dominio fiduciario y los derechos reales administrativos. ¿Transmisión fiduciaria de las cosas del dominio público?", en *Derecho administrativo*, n.º 61, 2007, pp. 667-676), son numerosos los autores que se oponen a ello (vid., por todos, J. D. GUIRIDLIAN LAROSA, *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras...*, cit., pp. 106-107; así como también sus trabajos "Dominio público y fiducia", en AA.VV., *Dominio público (naturaleza y régimen de los bienes públicos)*, Buenos Aires: Heliasta, 2009, pp. 329-334; y "Procedimiento administrativo y fideicomiso público", en AA.VV., *Procedimiento administrativo*, t. IV, Buenos Aires: La Ley, 2012, pp. 720-728). No faltan quienes aducen que la incorporación de bienes del dominio público a un fideicomiso estaría supeditada a su previa desafectación formal (SUSY INÉS BELLO KNOLL, *El fideicomiso público*, Buenos Aires: Marcial Pons, 2013, p. 199; EDUARDO MERTEHIKIAN, "Acerca de la utilización de fideicomisos por el sector público", en AA.VV., *Organización administrativa, función pública y dominio público*, Jornadas organizadas por la Universidad Austral los días 19, 20 y 21 de mayo de 2004, Buenos Aires: RAP, 2005, p. 544). Lo cierto es que, una vez desafectado, el bien ha dejado de pertenecer al dominio público, lo cual despeja toda controversia sobre el aspecto planteado. En este sentido, Rodolfo BARRA interpreta que la inclusión de un bien del dominio público en la ley que instituye el patrimonio fiduciario conlleva su desafectación (vid. su *Tratado de derecho administrativo*, Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma, t. 4, 2010, p. 96).

- ARAGONE RIVOIR, IGNACIO. "Participación público-privada para el desarrollo de infraestructuras en Latinoamérica: modelos, pautas de utilización y desafíos", *Revista del Derecho de las Telecomunicaciones, Transportes e Infraestructuras (REDETI)*, enero-abril, año IX, n.º 25, pp. 87-141.
- ARIÑO ORTIZ, GASPAR y LÓPEZ DE CASTRO GARCÍA-MORATO, LUCÍA. "El sector público. Evolución y tendencias. Nuevo papel del Estado", en AA.VV., *Principios de derecho público económico. Modelo de Estado, gestión pública, regulación económica*, Granada: Comares, dir. Gaspar Ariño Ortiz, 2.ª ed., 2001, pp. 259-295.
- AZZARRI, JUAN CRUZ y VEGA OLMOS, JIMENA. "Los contratos de participación público-privada: A propósito del nuevo proyecto de ley", *La Ley*, Buenos Aires, t. 2016-D, pp. 784-810.
- BARRA, RODOLFO C. *Contrato de obra pública*, t. 1, Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma, 1984.
- BARRA, RODOLFO C. *Tratado de derecho administrativo*, Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma, t. 4, 2010.
- BEL I QUERALT, GERMÀ. "Privatización y desregulación: cuando la liberalización no basta para aumentar la competencia", en AA.VV., *Privatización, desregulación y ¿competencia?*, Madrid: Civitas, 1996, pp. 17-32.
- BELLO KNOLL, SUSY INÉS. *El fideicomiso público*, Buenos Aires: Marcial Pons, 2013.
- BOQUÉ, ROBERTO. "El dominio fiduciario y los derechos reales administrativos. ¿Transmisión fiduciaria de las cosas del dominio público?", en *Derecho administrativo*, n.º 61, 2007, pp. 649-677.
- CRIVELLI, JULIO CÉSAR. *El ajuste del precio en la locación de obra*, Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma, 2004.
- DE LA CUÉTARA, JUAN MIGUEL. "La participación público-privada en España tras la Ley de Contratos del Sector Público del 30/10/2007", en *Derecho Administrativo*, n.º 65, pp. 661-671.
- DÍEZ, MANUEL M. *Derecho administrativo*, Buenos Aires: Bibliográfica Omega, t. III, 1967.
- DORREGO DE CARLOS, ALBERTO y MARTÍNEZ VÁZQUEZ, FRANCISCO. *La colaboración público-privada en la Ley de Contratos del Sector Público (Aspectos administrativos y financieros)*, Madrid, La Ley, 2009.
- DRIUETTA, RICARDO TOMÁS y GUGLIELMINETTI, ANA PATRICIA. *Ley 13.064 de Obras Públicas (Comentada y anotada)*, Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2.ª ed., 2013.

- FANELLI EVANS, GUILLERMO E. "La financiación de concesiones de obras y servicios públicos", *La Ley*, Buenos Aires, t. 1998-D, pp. 958-965.
- FERNÁNDEZ SCAGLIUSI, MARÍA DE LOS ÁNGELES. *La rentabilización del dominio público en tiempos de crisis: ¿nuevas tendencias coyunturales o definitivas?*, Madrid: Tecnos, 2015.
- FUERTES FERNÁNDEZ, ADOLFO. "Fundamentos de la colaboración público-privada para dotación de infraestructuras y servicios", *Revista del Derecho de las Telecomunicaciones, Transportes e Infraestructuras (REDETI)*, mayo-agosto, año X, n.º 29, pp. 37-124.
- GONZÁLEZ GARCÍA, JULIO V. *Financiación de infraestructuras públicas y estabilidad presupuestaria*, Valencia: Tirant lo Blanch, 2007.
- GONZÁLEZ GARCÍA, JULIO V. "Riesgo y ventura en la concesión de obra pública. Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2011", en AA.VV., *Administración y Justicia: Un análisis jurisprudencial. Liber Amicorum Tomás-Ramón Fernández*, Navarra: Aranzadi, coord. Eduardo García de Enterría y Ricardo Alonso García, 2012, pp. 1313-1331.
- GONZÁLEZ MARÍN, ANTONIO. "Límites y alternativas a la financiación presupuestaria de infraestructuras", en AA.VV., *Nuevas formas de financiación de proyectos públicos*, Madrid: Civitas, 1999, pp. 15-35.
- GRANILLO OCAMPO, RAÚL ENRIQUE. *Distribución de los riesgos en la contratación administrativa*, Buenos Aires: Astrea, 1990.
- Guía Legislativa de la CNUDMI sobre proyectos de infraestructura con financiación privada*, preparada por la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, Nueva York: Naciones Unidas, 2000.
- GUIRIDLIAN LAROSA, JAVIER D. "Dominio público y fiducia", en AA.VV., *Dominio público: naturaleza y régimen de los bienes públicos*, Buenos Aires: Heliasta, 2009, pp. 303-339.
- GUIRIDLIAN LAROSA, JAVIER D. "Procedimiento administrativo y fideicomiso público", en AA.VV., *Procedimiento administrativo*, Buenos Aires: La Ley, t. IV, 2012, pp. 697-742.
- GUIRIDLIAN LAROSA, JAVIER. *Contratación pública y desarrollo de infraestructuras: Nuevas formas de gestión y financiación*, Buenos Aires: LexisNexis Abeledo-Perrot, 2004.
- MAIRAL, HÉCTOR. "La asignación de riesgos en la financiación privada de proyectos públicos", *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública*, n.º 320, 2005, pp. 209-228.
- MARIENHOFF, M. S. *Tratado de derecho administrativo*, Buenos Aires: Abeledo-Perrot, t. III-B, 4.ª ed., 2011.

- MERTEHIKIAN, EDUARDO. "Acerca de la utilización de fideicomisos por el sector público", en AA.VV., *Organización administrativa, función pública y dominio público*, Jornadas organizadas por la Universidad Austral los días 19, 20 y 21 de mayo de 2004, Buenos Aires: RAP, 2005, pp. 539-547.
- MUÑOZ MACHADO, SANTIAGO. "Fundamentos e instrumentos jurídicos de la regulación económica", en AA.VV., *Derecho de la regulación económica*, t. 1, *Fundamentos e instituciones de la regulación*, dir. Santiago Muñoz Machado y José Esteve Pardo, Madrid: Iustel, 2009, pp. 15-243.
- RUIZ OJEDA, ALBERTO. "Hacia un nuevo entendimiento y articulación de las relaciones entre los factores implicados en la provisión y gestión de infraestructuras", en AA.VV., *La financiación privada de obras públicas: Marco institucional y técnicas aplicativas*, coord. A. Ruiz O., Madrid: Civitas, 1997, pp. 47-57.
- SAMUELSON, PAUL A. y NORDHAUS, WILLIAM D. *Economía*, Madrid: McGraw-Hill, 18.ª ed., 2006.
- VASSALLO MAGRO, JOSÉ MANUEL e IZQUIERDO DE BARTOLOMÉ, RAFAEL. *Infraestructura pública y participación privada: conceptos y experiencias en América y España*, Corporación Andina de Fomento, 2010, disponible en: [www.caf.com/publicaciones](http://www.caf.com/publicaciones)
- VILLAR EZCURRA, JOSÉ LUIS. "Las infraestructuras públicas", en AA.VV. *Principios de Derecho público económico. Modelo de Estado, gestión pública, regulación económica*, Granada: editorial Comares, 2.ª ed., dir. Gaspar Ariño Ortiz, 2001, pp. 615-657.