

**Estudio de viabilidade económico – financeira da
concesión de obras públicas para a redacción do
proxecto, financiamento, construción e
explotación de determinados servizos non clínicos
complementarios do “Novo Hospital de Vigo”**



Trámite de Información Pública

XANEIRO 2010

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Índice.

1. Introducción, obxectivos e vantaxes.....	3
1.1. Introducción.....	3
1.2. Obxectivos.....	4
1.3. Vantaxes do proxecto.....	5
2. Características esenciais do “modelo concesional” e estrutura de transferencia de riscos.6	
2.1. Obxecto do Contrato e características do “modelo concesional” presentado.	6
A. Prestación da Sociedade.....	6
B. Perímetro da Concesión.....	7
C. Mecanismo de retribución da Sociedade.....	9
D. Períodos de construción e explotación.....	9
E. Proxectos de construción.....	10
F. Constitución da Sociedade.....	10
G. Previsión de Custes dos Servizos non Clínicos do Novo Hospital de Vigo.....	10
H. Disponibilidade dos terreos necesarios para a obra.....	10
I. Reversión da infraestrutura á Administración.....	10
2.2. Finalidade e xustificación do recurso á Concesión de Obras Públicas.....	11
2.3. Esquema de asignación de riscos da concesión.....	12
3. Análise económico – financeira e de financiamento do Proxecto.....	14
A. Enfoque metodolóxico.....	14
B. Principais magnitudes técnico-operativas do Proxecto.....	16
B.1. Principais hipóteses técnicas.....	17
B.2. Hipóteses de Custes de Explotación / Custes Operativos.....	18
C. Definición do Plan Económico-Financeiro do Estudo de Viabilidade (PEF).....	18
4. Resultados e conclusións.....	20

1. Introducción, obxectivos e vantaxes.

1.1. Introducción.

O presente estudio de viabilidade económico – financeira foi elaborado por PricewaterhouseCoopers Corporate Finance (en adiante, “PwC CF”) co obxecto de proporcionar ás autoridades do Servizo Galego de Saúde (en adiante “SERGAS”), así como aos potenciais licitadores interesados en participar no proceso de licitación que se orixine e a outros axentes sociais, unha visión xeral dos aspectos máis significativos do proxecto “Novo Hospital de Vigo”. Este contén información relativa ao contrato para a redacción do proxecto, financiamento, construción e explotación de determinados servizos non clínicos complementarios de dito hospital mediante esquema de concesión de obras públicas (en adiante o “Contrato”) e durante un período de 20 anos contados dende a súa formalización.

O estudio de viabilidade económico – financeira, así como o anteprojecto de construción e explotación constitúen trámites previos ao inicio do proceso de licitación, de acordo co establecido nos artigos 112 e 113 da lei 30/2007, de 30 de Outubro, de Contratos do Sector Público.

Neste sentido, o estudio realiza unha valoración, entre outras, das seguintes cuestións relacionadas co proxecto de referencia:

- as condicións de viabilidade económico-financiera do modelo de concesión proposto para o desenvolvemento da nova infraestrutura;
- o mecanismo deseñado para a retribución da sociedade concesionaria (en adiante a “Sociedade”);
- a estimación da natureza e grado de financiabilidade do Proxecto; e,
- a estimación da rendibilidade asociada a unha hipotética Sociedade Concesionaria que resultase adxudicataria para desenvolver o Proxecto.

Así mesmo, PwC CF levou a cabo unha exhaustivo análise de identificación dos riscos inherentes ao Proxecto, co obxecto de determinar a súa asignación equilibrada e, no seu caso, os mecanismos óptimos de mitigación. Neste informe unicamente se fará referencia de forma somera a dita análise, se ben, en todo caso, as consecuencias que se deriven deste veranse reflectidas claramente no deseño do modelo de xestión, nas cláusulas de dereitos e obrigas das partes intervinentes no Proxecto, así como no mecanismo de retribución que se defina nos pregos de cláusulas administrativas particulares e nos pregos de prescricións técnicas do contrato.

As afirmacións que recolle o presente Informe respecto a documentos que puideran facer referencia ao Proxecto (pregos, anteprojecto, proxecto básico, lexislación, modelo económico – financeiro, etc...) preséntanse en forma de resumos e comentarios. O Informe non describe ni fai mención a todos os contratos e/ou documentos legais relativos o Proxecto.

O estudio realizouse en base a hipóteses e estimacións razoables. O anterior non supón, a pesar de ditas hipóteses que o sustentan, da propia natureza do estudio e do carácter incerto que ten calquera información baseada en expectativas futuras, que non poidan producirse desviacións entre os resultados proxectados e os realmente obtidos, o que dependerá de circunstancias e factores exógenos, algúns dos cales son imprevisibles nesta fase do proxecto.

Este estudio non supón ningún compromiso do Servizo Galego de Saúde nin de PwC CF fronte aos posibles licitadores, sendo de risco e ventura dos mesmos a elaboración, no seu caso, de cantos estudos e análises estimen oportunos, así como a presentación das ofertas que consideren convenientes. Non obstante o anterior, o presente estudio realizouse seguindo procedementos contrastados, de acordo á metodoloxía e controis de calidade repetidamente utilizados neste tipo de traballos por parte de PwC CF.

1.2. Obxectivos.

Debido ao incremento de demanda de servizos sanitarios, derivado en parte polo incremento da esperanza de vida, así como pola maior esixencia dos usuarios, o Servizo Galego de Saúde é consciente da importancia da ampliación do servizo sanitario. Por elo, coa finalidade de adaptar a oferta sanitaria e a carteira de servizos ás necesidades da poboación da súa área de influencia, está desenvolvendo as actuacións necesarias para levar a cabo a construción dunha nova infraestrutura hospitalaria, o Novo Hospital de Vigo.

Coa intención de garantir a concorrencia ao concurso por parte dos licitadores e a financiabilidade do Novo Hospital de Vigo, dito hospital será obxecto dunha concesión de obra pública. O obxecto desta comprenderá a redacción do proxecto (a partir do proxecto básico e anteprojecto desenvolvidos polo SERGAS), o financiamento, a construción e explotación de determinados servizos complementarios non sanitarios do Novo Hospital de Vigo. O presente documento refírese ao Estudio de Viabilidade económico – financeira do Novo Hospital de Vigo.

1.3. Vantaxes do proxecto.

Ademais dos beneficios que se estimaron derivados da construción do hospital, debe poñerse de manifesto que se acuda a fórmula de contrato de concesión de obras públicas para a construción do Novo Hospital de Vigo, en busca das seguintes vantaxes adicionais:

- 1.- Acelerar a construción do hospital, anticipando así os beneficios directos e indirectos asociados á mesma.
- 2.- Optimizar a equidade xeracional mediante o pago diferido do custe da infraestrutura o longo do prazo do contrato.
- 3.- Transferir de forma maioritaria os riscos de construción, dispoñibilidade da infraestrutura e explotación de determinados servizos non clínicos complementarios á iniciativa privada a cambio dunha prima de risco de mercado, en aras da eficiencia económica e da creación de valor para a Administración.
- 4.- Mellorar o rendemento dos recursos públicos, grazas a eficiencia que supón o aproveitamento do sector privado no desenvolvemento, construción e conservación das infraestruturas, e nas relacións co mercado financeiro.
- 5.- Condicionar a retribución da Sociedade á dispoñibilidade e calidade na prestación dos servizos non clínicos obxecto do contrato ou aos efectos de manter o control.
- 6.- Incentivar a adecuada conservación da infraestrutura, mediante o establecemento de obrigas de mantemento no prego da concesión, e a definición dun esquema retributivo con deducións en casos de prestación por debaixo de óptimos no estado da infraestrutura e calidade do servizo.
- 7.- Posibilitar o financiamento da construción de conformidade cos criterios SEC 95.

2. Características esenciais do “modelo concesional” e estrutura de transferencia de riscos.

2.1. Obxecto do Contrato e características do “modelo concesional” presentado.

O obxecto do Contrato, a risco e ventura da Sociedade, consistirá en:

- A redacción do proxecto de construción das obras do hospital de Vigo en base ao anteproxecto e proxecto básico desenvolvidos polo SERGAS.
- O financiamento e construción das obras recollidas no proxecto.
- A explotación de certos servizos non clínicos do Novo Hospital de Vigo, incorporando as actividades de mantemento, conservación e reposición da infraestrutura.

Considerouse unha duración da concesión de 20 anos, a contar dende o día seguinte ao da formalización do contrato. Este prazo incorpora un período de construción estimado de dous anos e medio, coa terminación das obras no primeiro semestre de 2013 e posta en servizo do hospital estimada para o segundo semestre de 2013.

A continuación descríbense as características fundamentais do modelo de financiamento presentado para o desenvolvemento do Proxecto e que aparecerá recollido con maior detalle nos pregos de cláusulas administrativas e técnicas.

A. Prestación da Sociedade

Tal e como se anunciou ao describir o obxecto do contrato, a prestación da Sociedade consistirá na redacción do proxecto de construción, a execución e financiamento da infraestrutura, e a explotación de determinados servizos non clínicos complementarios durante un período de 20 anos. A Sociedade deberá construír as obras mencionadas en base ao anteproxecto e proxecto básico elaborado por Valode & Pistre Arquitectos e o Servizo Galego de Saúde.

Enténdese que a explotación das obras, durante o prazo do contrato, unicamente conleva a conservación e reposición das mesmas, e a prestación de certos servizos non clínicos complementarios polo que os custos derivados de dita explotación, conservación, persoal, maquinaria e calquera outro que fosen necesarios para o correcto funcionamento das obras e para o adecuado servizo non clínico aos usuarios, serán por conta da Sociedade durante o prazo do Contrato.

B. Perímetro da Concesión

O Perímetro da Concesión, ou conxunto de actividades e obrigas asumidas pola Sociedade de acordo ao modelo de concesión definido, preséntase a continuación, a modo de resumo:

- A redacción do proxecto de execución do Novo Hospital de Vigo, sobre a base do proxecto básico e anteprojecto de referencia redactado e aprobado pola Administración.
- A construción do Novo Hospital de Vigo de acordo ao proxecto redactado, unha vez que este último sexa aprobado pola Administración.
- A dotación inicial das instalacións, mobiliario xeral e do equipamento básico (queda excluído o equipamento médico e o electromédico, cuxa dotación correrá a cargo da Administración) do Novo Hospital de Vigo.
- O mantemento, conservación e reposición das obras, edificios, mobiliario, equipamento (queda excluído o mantemento do equipamento médico), equipamento electromédico e instalacións do Novo Hospital de Vigo, ao longo do período do Contrato.
- A prestación de certos servizos complementarios non sanitarios propios do Novo Hospital de Vigo seleccionados, así como a explotación das zonas comerciais autorizadas pola Administración (os servizos complementarios non sanitarios seleccionados anúncianse na táboa adxunta do presente apartado).
- O financiamento dos custes do proxecto derivados da execución do contrato de concesión.
- A reversión da obra pública en adecuado estado de funcionamento transcorrido o período do Contrato.

Quedan excluídos do proxecto:

- A prestación sanitaria.
- A dotación inicial do equipo médico e electromédico, así como o mantemento posterior (do equipamento de alta tecnoloxía) e as sucesivas renovacións de dito equipamento médico ao longo da vida da infraestrutura.
- O subministro, instalación, mantemento e renovacións sucesivas das aplicacións informáticas, infraestruturas tecnolóxicas de comunicacións (voz e datos) e as instalacións físicas e equipamento informático.

- Expropiacións.

Con carácter enunciativo na Tabla 1 xúntase a lista de servizos non sanitarios que se consideraron serán obxecto de prestación pola Sociedade no Novo Hospital de Vigo.

Tabla 1. Servizos complementarios non sanitarios obxecto do Contrato.

Servizo	Novo Hospital de Vigo	Hospital do Meixoeiro	Hospital Nicolás Peña	CAR - PAC
1. Servizo de restauración a pacientes	✓	✓	✓	✗
2. Servizo de lavandería e lencería (a prestar desde Meixoeiro)	✓	✓	✓	✓
3. Servizo de limpeza	✓	✓	✓	✓
4. Servizo de mantemento de electromedicina	✓	✓	✓	✓
5. Servizo de mantemento xeneral	✓	✗	✗	✗
6. Servizo de desinfección, desinsectación e desratización	✓	✓	✓	✓
7. Servizo de transporte interno – externo e xestión auxiliar	✓	✓	✓	✓
8. Servizo de seguridade e vixilancia	✓	✓	✓	✓
9. Servizo de subministros e xestión enerxética	✓	✗	✗	✗
10. Central de abastecemento e tratamento da auga (CATA)	✓	✓	✓	✓
11. Servizo de reprografía e imprenta	✓	✓	✓	✓
12. Servizo de conservación de vías e xardíns	✓	✗	✗	✗

*CAR-PAC: Centro de Alta Resolución-Punto de Atención Continuada que se situarán nas actuais instalacións do Hospital Xeral de Vigo.

✓ Includido

✗ Non incluído

C. Mecanismo de retribución da Sociedade

O Servizo Galego de Saúde optou para este proxecto por un mecanismo de retribución da Sociedade mediante un sistema dos denominados en terminoloxía administrativa como orzamentarios diferidos, en aras de posibilitar unha transferencia maioritaria dos riscos de construción, dispoñibilidade do activo e explotación dos servizos non clínicos, así como garantir a eficiencia económica e orzamentaria, e en definitiva a creación de valor para a Administración.

Entre estes, a opción que se considerou máis axeitada e que será trasladada aos pregos do concurso é:

- **Pago por dispoñibilidade:** Este mecanismo consiste nun canon que, co fin de promover e incentivar a realización dunha conservación axeitada da infraestrutura por parte da Sociedade, así como unha prestación de servizos non clínicos óptima, estaría suxeito a deducións en caso de que a dispoñibilidade da infraestrutura e a calidade e dispoñibilidade da prestación dos diferentes servizos, se atopen por debaixo dos valores de referencia que se estableceran nos pregos como óptimos.

En canto á indexación do canon, este será actualizado anualmente en función da taxa de variación interanual oficial do IPC, publicada polo Instituto Nacional de Estatística.

D. Períodos de construción e explotación

O prazo do Contrato estableceuse en 20 anos contado dende a data de formalización do contrato. Este prazo inclúe un período de construción de aproximadamente dos anos e medio para o hospital.

Unha vez finalizadas as obras e posto en servizo o hospital, iniciada a actividade sanitaria por parte do SERGAS e a prestación dos servizos non clínicos por parte da Sociedade, comezará o período de devengo da retribución da Sociedade.

Dende o momento no que o hospital construído pola Sociedade sexa posto en funcionamento, comezará o período de explotación que incluírá a conservación e mantemento do hospital, así como a prestación dos servizos non clínicos obxecto do contrato.

E. Proxectos de construción

O Servizo Galego de Saúde facilitará aos licitadores o anteproxecto e proxecto básico de construción do hospital. A Sociedade presentará ao Servizo Galego de Saúde o proxecto construtivo sobre a base do anteproxecto aprobado pola Administración. As obras construíranse a risco e ventura da Sociedade.

F. Constitución da Sociedade

O adxudicatario obrigarase a constituír unha sociedade mercantil (a “Sociedade”). A sociedade de nova creación será a titular da concesión durante o prazo do Contrato.

A Sociedade configurarase conforme a todos os requisitos e condicións que se establezan no prego de cláusulas administrativas particulares, na normativa de aplicación, e con suxeición aos compromisos ofertados e asumidos polo adxudicatario na súa oferta.

G. Previsión de Custes dos Servizos non Clínicos do Novo Hospital de Vigo

O Servizo Galego de Saúde, conxuntamente con PwC Asesores de Negocio, S.L., realizou a estimación de custes dos servizos non clínicos que soportará o hospital de Vigo.

As conclusións foron consideradas para a elaboración do presente estudo de viabilidade económico – financeira.

H. Dispoñibilidade dos terreos necesarios para a obra

A Administración deberá realizar e xestionar as expropiacións dos terreos que sexan necesarios para a construción da obra pública, ademais de sufragar os custes de asistencia técnica para a realización das mesmas.

Unha vez realizadas as expropiacións, os terreos necesarios para a obra quedarán a dispor da Sociedade.

I. Reversión da infraestrutura á Administración

O remate do prazo do Contrato de 20 anos, o Servizo Galego de Saúde recibirá da Sociedade as infraestruturas en adecuado estado de conservación, formalizándose así a reversión.

2.2. Finalidade e xustificación do recurso á Concesión de Obras Públicas

O Servizo Galego de Saúde estima que o recurso ao contrato de concesión de obras públicas debe configurarse como un instrumento que permita compatibilizar o impulso ao desenvolvemento económico e social por parte do sector público, coa necesaria eficiencia das contas das Administracións Públicas, determinada polo Pacto de Estabilidade e Crecemento, de obrigado cumprimento por parte dos Estados Membros da Unión Europea, así como pola Ley General de Estabilidad Presupuestaria no contexto estatal.

A mellora na xestión que se pode atribuír aos usos e iniciativa privada e á xestión continuada e integral da infraestrutura, incentivadas ambas pola efectiva e maioritaria transferencia de risco a Sociedade, constitúe unha das características básicas do esquema de colaboración público-privada que se pretende impulsar para o desenvolvemento do Proxecto. Deste xeito, o Servizo Galego de Saúde confía en que a maior eficiencia na construción, mantemento e conservación da infraestrutura, xunto coa prestación de determinados servizos non clínicos, por parte da iniciativa privada, debe compensar o custe asociado á remuneración dos capitais investidos por estes e os fondos aportados polas entidades financeiras e/ou prestamistas para financiar a infraestrutura.

É importante subliñar que as fórmulas de colaboración público-privada, e en concreto a figura de concesión de obras públicas, require que os riscos inherentes o Proxecto estean transferidos na súa maioría ao sector privado, para evitar que a concesión perda a súa propia natureza, derivando nun mero arrendamento financeiro, co conseguinte deterioro da relación calidade-prezo e a consideración de endebedamento da Sociedade como consolidable nas contas públicas.

En todo caso, asúmese que a transferencia debe ser maioritaria pero non desmesurada e polo tanto ineficiente, debendo encontrarse un equilibrio adecuado entre o volume e a calidade do risco transferido ao sector privado. Isto será un factor determinante de cara a establecer o importe da remuneración que haberá de satisfacer a Administración polo financiamento, construción e conservación da obra por parte da iniciativa privada. Se os riscos transferidos no marco da concesión foran totalmente incontrolables para o sector privado, o prezo requirido dispararíase, facendo o Proxecto inviable economicamente para a Administración (en último termo, a propia concorrencia do sector privado no proceso de licitación podería verse afectada). Por esta razón, un dos obxectivos fundamentais perseguidos polo Servizo Galego de Saúde durante a configuración do esquema e a estrutura concesional foi o de atopar o equilibrio axeitado ao risco a transferir que, resultando en todo caso maioritario, ofrezca a mellor relación valor obtido polos recursos investidos – custe asumido polo Servizo Galego de Saúde.

Debe poñerse de manifesto que a elección desta fórmula non interfere en modo algún nin cos dereitos dos cidadáns a utilizar o ben público que supón o Novo Hospital de Vigo nin coa obriga do Servizo Galego de Saúde de prestar o servizo sanitario. No caso do Proxecto, estruturouse unha concesión para a construción, financiamento e conservación da infraestrutura cun esquema de retribución orzamentario diferido de acordo á terminoloxía nacional en materia administrativa, denominado pago por dispoñibilidade.

A decisión do Servizo Galego de Saúde de recorrer á concesión de obras públicas como fórmula de colaboración público-privada para o desenvolvemento da nova infraestrutura constitúe unha solución xa experimentada por outras Administracións Públicas españolas, tanto en infraestruturas sanitarias como noutros sectores de infraestruturas de promoción pública. A experiencia acumulada evidencia múltiples vantaxes derivadas deste “modelo concesional”, tanto dende o punto de vista da eficiencia orzamentaria para a Administración, como dende a perspectiva da eficiencia e a calidade na xestión da infraestrutura percibidos polos usuarios.

2.3. Esquema de asignación de riscos da concesión.

Seguidamente mostrase a estrutura de asignación dos riscos inherentes ao Proxecto entre os distintos axentes incluídos no perímetro concesional, tanto durante a fase de construción como durante a fase de explotación dos servizos non clínicos.

No cadro que a continuación se expón non constitúe unha explicación exhaustiva de cada risco diferenciado asociado ao contrato. Tampouco se pretende describir os diferentes mecanismos de mitigación e/ou transferencia dos riscos. A configuración final da dita estruturación de riscos aparecerá convenientemente reflectida no prego de cláusulas administrativas particulares que rexerán o proceso de licitación.

Asignación maioritaria de riscos do Proxecto

Risco	Asumido por la Administración	Asumido pola Sociedade
Risco de construción		✓
✓ Risco de sobre-custes e retrasos (*)	✓	✓
✓ Risco de expropiacións	✓	
Risco de demanda	✓	
Risco de dispoñibilidade		✓
Outros riscos		✓
✓ Risco de incrementos en investimentos de reposición	✓	✓
✓ Risco de incrementos dos custes de conservación e prestación dos servizos non clínicos	✓	✓
Riscos derivados da financiamento		✓
(*) O risco de construción asúmese maioritariamente pola Sociedade. Únicamente será compartido entre a Administración e a Sociedade nos supostos previstos na lexislación vixente en materia de concesións de obras públicas.		

- ✓ Risco asumido unicamente nos supostos previstos na lexislación vixente.
- ✓ Risco asumido maioritariamente.

Os potenciais interesados en participar no proceso deben entender que no transcurso do traballo de análise e asignación de riscos do Proxecto, tratou de alcanzarse un axeitado equilibrio entre:

- Unha excesiva transmisión de riscos á Sociedade que podería encarecer innecesariamente o Proxecto dende a perspectiva do Servizo Galego de Saúde e incluso poñer en perigo eventualmente a concorrencia privada no proceso de licitación.
- Unha maioría de riscos soportados pola Administración, suporía desvirtuar a formula de concesión, eliminando incentivos a unha prestación óptima e, finalmente, a consolidación nas contas públicas do endebedamento da Sociedade para acometer o Proxecto atendendo aos criterios definidos por SEC95.

3. Análise económico – financeira e de financiamento do Proxecto.

A análise de viabilidade económico-financeira levado a cabo por PwC CF realizouse sobre a base da información obtida de distintas fontes:

- Anteprojecto de construción e Proxecto Básico realizado polo Servizo Galego de Saúde e Valode & Pistre arquitectos;
- Contraste de mercado con entidades financeiras e compañías construtoras; e
- Información externa sobre proxectos de financiamento de infraestruturas/ colaboración público-privada e do mercado financeiro.

Na data da elaboración deste Informe, algunhas das asuncións realizadas e documentos referidos están en proceso de aprobación, polo que as informacións obtidas neste estudio poderían non ser coincidentes coas dos documentos definitivos. En todo caso, as variacións que puideran acontecer non suporían variacións significativas sobre as conclusións e resultados globais da análise económico-financeira.

No estudio que se describe a continuación, utilizáronse hipóteses de investimento, custes de operación e mantemento da infraestrutura e termos de financiamento razoablemente conservadoras co obxecto de definir o canon máximo de licitación, sendo razoable esperar que os inversores privados poidan mellorar as condicións económico-financeiras asumidas para o Proxecto.

Por último, os receptores deste Informe deben advertir que tampouco se reproducen nin xuntan a totalidade de cálculos, modelos económico-financeiros e conclusións do estudio de viabilidade económico-financeira levado a cabo, dado o carácter confidencial que terán considerando a estrutura do proceso competitivo previsto e a necesidade de evitar condicionar as ofertas dos licitadores.

A. Enfoque metodolóxico

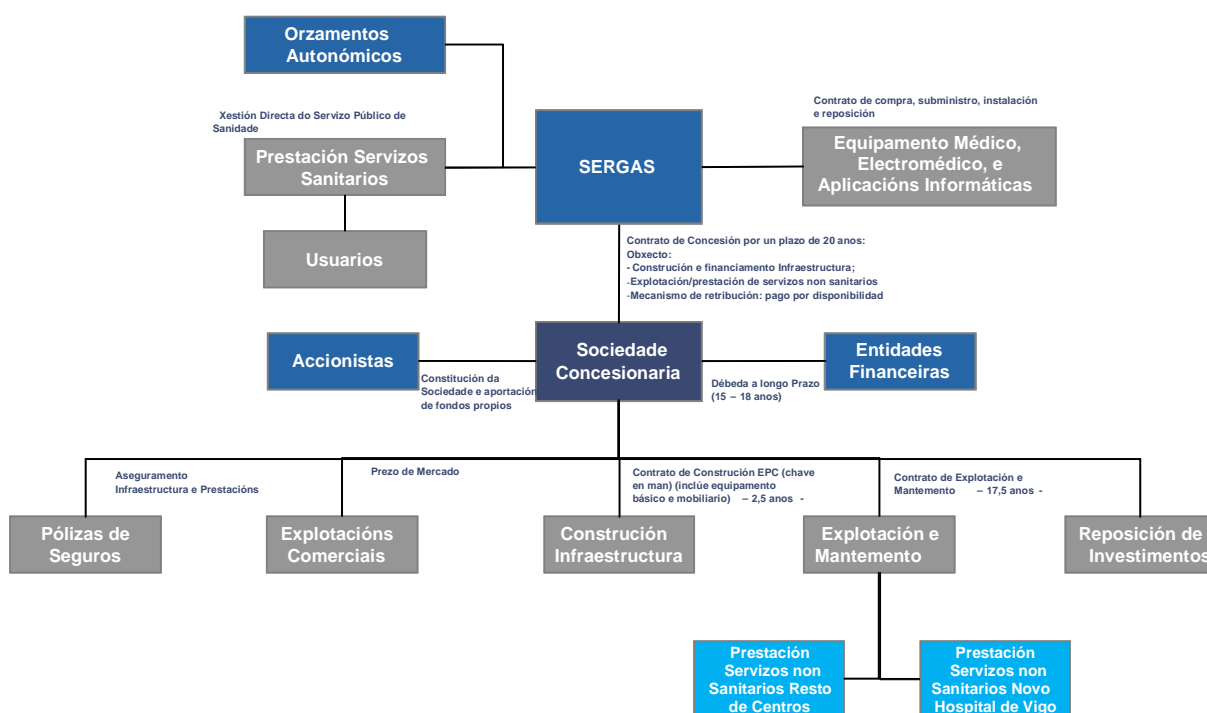
Para a realización da análise de viabilidade económico-financeira desenvolveuse un modelo computerizado de simulación *ad-hoc*, reflexo do Plan Económico - Financeiro (PEF) dunha hipotética Sociedade, que executase o contrato nos termos contemplados nos apartados anteriores deste estudio.

En canto a obtención de financiamento, presúmese factible que a Sociedade poida obter suficientes recursos nos mercados financeiros recorrendo á fórmula de “*project finance*” ou financiamento a risco-proxecto.

A anterior é a fórmula que ven utilizándose recurrentemente no financiamento de infraestruturas en España e no ámbito internacional, sendo previsible que sexa aplicable á Sociedade e aos seus accionistas para o financiamento do Proxecto, tendo en conta o custe do Proxecto ou o volume de financiamento necesario e o esquema contractual/regulatorio previsto polo Servizo Galego de Saúde.

Tendo en conta o anterior, de forma simplificada e nun nivel de desagregación elemental, o estudo de viabilidade económico-financiera supuxo a seguinte estrutura contractual e de xestión do Proxecto.

Estrutura contractual e de xestión do Proxecto



A anterior estrutura, que busca unha traslación eficiente de riscos dende a Sociedade aos subcontratistas co obxecto de liberar na medida do posible dos mesmos a primeira, non impide que os promotores/accionistas da Sociedade Concesionaria ou Sociedade Vehículo do Proxecto (“SVP”) e as compañías subcontratistas na construción e, no seu caso, operación e mantemento da infraestrutura, sexan en último termo distintas cabeceiras dunha mesma compañía, ou incluso a mesma persoa física ou xurídica. Non obstante, o responsable único fronte á Administración en virtude do Contrato será a Sociedade.

O risco financeiro dos promotores privados reflíctese na súa achega de recursos no capital / fondos propios da SVP, sendo a principal garantía sobre a que recaerá a obriga de repago da débeda a propia capacidade do Proxecto de xerar fluxos de efectivo, se ben nalgúns casos, un certo recurso, aínda que limitado, pode esixirse aos accionistas da SVP por parte dos acredores financeiros, fundamentalmente na fase de construción.

B. Principais magnitudes técnico-operativas do Proxecto

A continuación expóñense, nun nivel básico de desagregación, as principais magnitudes técnico-operativas do Proxecto consideradas no PEF do estudio de viabilidade, obtidas das distintas fontes relacionadas coa elaboración deste estudio:

Ditas estimacións foron realizadas sobre a base da información do Servizo Galego de Saúde, PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocio, S.L. e Valode & Pistre Arquitectos. É importante subliñar que, aos efectos da elaboración deste Estudio de Viabilidade económico – financeira, realizáronse estimacións conservadoras das magnitudes máis relevantes, polo que se espera que no proceso de adxudicación da concesión, os estudos en maior detalle que os licitadores realizarán para a elaboración das súas ofertas implicarán normalmente menores custes de construción e explotación.

Únicamente para as hipóteses correspondentes a estrutura de financiamento, PwC CF levou a cabo estimacións razoables tendo en conta tanto experiencias recentes da firma como asesor financeiro en proxectos nacionais e internacionais de concesión de infraestruturas como o coñecemento do mercado de inversores en concesións e de construtoras e grupos de servizos, sobre a base da experiencia da firma como asesor financeiro en proxectos de infraestruturas sanitarias.

B.1. Principais hipóteses técnicas.

Estímose o seguinte cronograma cos momentos máis relevantes de cara á elaboración do estudo de viabilidade económico-financiera:

<i>Fíto do proxecto</i>	<i>Data</i>
Data estimada de fin de licitación	Agosto de 2010
Data estimada de adxudicación provisional	Setembro de 2010
Data estimada de adxudicación definitiva	Outubro de 2010
Firma do Contrato	Outubro de 2010
Prazo para a redacción do proxecto construtivo (dende a adxudicación ata o inicio da construción da obra)	3 meses
Data estimada de Inicio da Construción	Decembro 2010
Período de construción estimado	2,5 años
Data acta de terminación das obras	Primeiro Semestre 2013
Data estimada postas en servizo	Segundo Semestre 2013

Por outro lado, o importe do Orzamento de Execución Contrata (PEC), sen IVA, das obras do anteproxecto do hospital de Vigo foi estimado por parte do Servizo Galego de Saúde e Valode & Pistre Arquitectos, no anteproxecto en 258.585.605 (euros de 2009). A continuación, recóllese o orzamento desglosado nas súas principais partidas consideradas no citado anteproxecto aprobado pola Administración:

<i>Concepto</i>	<i>Importe (euros)</i>
Orzamento de Execución Material (PEM)	210.232.199
Gastos Xerais	35.739.474
Beneficio Industrial	12.613.932
Total Orzamento Execución Contrata (PEC)	258.585.605
IVA ¹	46.545.409
Total Estimación Económica	305.131.014

¹ O orzamento inclúe un tipo IVA do 18%, de futura aplicación a partir de xullo de 2010.

A Sociedade deberá facer fronte a determinados gastos adicionais durante o período de construción. Estímase que estes comprenderán o pago dos intereses e comisións financeiras derivadas do financiamento, así como dos impostos durante o período de construción e a dotación inicial das Contas de Reserva do Servizo da Débeda que lle esixan as entidades financeiras.

B.2. Hipóteses de Custes de Explotación / Custes Operativos

De acordo co subliñado anteriormente, o sistema de retribución á Sociedade será un sistema orzamentario diferido en forma de pago por dispoñibilidade do activo e calidade na prestación dos servizos non clínicos complementarios expostos. O canon máximo para este mecanismo de retribución, é dicir, aquel sobre os cales ofertarán os licitadores á baixa, recolleranse no prego de cláusulas.

Por outra banda, a Sociedade terá que facer fronte as partidas fundamentais de custes operativos:

- Custes de conservación, mantemento e reposición da infraestrutura, instalacións e equipamento: A Sociedade terá que facer fronte os gastos de conservación e mantemento da infraestrutura, os custes derivados da explotación dos servizos non clínicos recollidos no prego de cláusulas así como os custes de estrutura (persoal fixo, mantemento de edificios, aluguer de oficinas, etc.) e as reparacións e melloras que esta demande ao longo do período de duración da concesión para a satisfacción dos niveis de conservación que se recollan no prego de cláusulas como incentivos á realización dunha conservación axeitada. Importe agregado, estimado en 318,9² millóns de euros (Valor Actual a 2010, taxa de desconto al 6% e IVA non incluído, agregado considerando o sumatorio dos valores actuais dos importes anuais perante todo o período do contrato)
- Impostos que serán de aplicación perante o período de explotación do proxecto. Importe agregado, estimado en 132,7³ millóns de euros (Valor Actual a 2010, taxa de desconto al 6%, agregado considerando o sumatorio dos valores actuais dos importes anuais perante todo o período do contrato)

C. Definición do Plan Económico-Financeiro do Estudo de Viabilidade (PEF)

O enfoque proporcionado para a configuración do PEF implica:

- Relativo elevado endebedamento do Proxecto e a longo prazo;
- Débeda sen recurso (ou con recurso limitado) sobre os promotores do Proxecto: o titular do contrato de concesión será unha sociedade mercantil creada ao efecto e con personalidade xurídica independente dos promotores.

² 385,4 millóns de euros en Valor Actual a data estimada de fin de construción.

³ 159,9 millóns de euros en Valor Actual a data estimada de fin de construción.

- A principal garantía para os financiadores do repago e retribución dos fondos aportados será o fluxo de efectivo xerado polo Proxecto, o que, á súa vez e en función do risco de explotación plasmado no mecanismo de retribución definido, dependerá da calidade da explotación dos servizos non clínicos e dispoñibilidade da infraestrutura; e
- A fórmula de financiamento anterior é compatible cunha asignación eficiente e clara de riscos dende a Administración ao sector privado, podendo razoablemente cumprir os requisitos por SEC95 de cara a evitar que a débeda asociada á infraestrutura compute como débeda da Administración.

Partindo desta configuración do “modelo concesional”, proxectáronse os estados contables previsionais da hipotética Sociedade⁴, é dicir:

- Conta de resultados
- Balance de situación
- Estado de orixes e aplicacións fondos
- Estado de fluxos de tesourería

A partir da anterior información, definiuse un PEF viable dende o punto de vista financeiro e da lexislación mercantil. O obxectivo perseguido mediante a realización deste análise foi a de obter resultados de bancabilidade e rendibilidade das entidades financeiras e os accionistas da Sociedade e a magnitude de pagos requiridos a realizar pola Administración durante o prazo do contrato como retribución á Sociedade.

O PEF do contrato de concesión do hospital de Vigo foi previsto tomando como referencia unha estrutura financeira cun razoable nivel de apalancamento, situado nun rango entre o 70% e o 80% das necesidades de financiamento do proxecto perante o prazo de construción. Debe recalcarse que a anterior estrutura virá parcialmente delimitada polo prego do concurso, que previsiblemente establecerá unha achega mínima necesaria de recursos propios na Sociedade.

Considerouse un financiamento mediante un préstamo (Débeda Senior) a longo prazo para o proxecto con prazo de entre 15 e 18 anos contando dende a data de formalización do contrato, período que inclúe unha fase de disposición de 3 anos e un prazo de amortización de entre 12 e 15 anos. Considérase que este é un prazo razoablemente accesible tendo en conta os prazos en préstamos recentes e nas actuais situacións de mercado en financiamento de infraestruturas sanitarias en España.

⁴ O Modelo Financeiro foi preparado de acordo cos principios contables (Plan Xeral de Contabilidade) e a regulación xeral mercantil e fiscal vixente en España.

O custe do financiamento do tramo da Débeda Senior que terá que asumir a Sociedade estímase que se situará en torno ao 6,5% -7,5% (*Swap* sobre Euribor + marxe de financiamento). Así mesmo, a Sociedade terá que asumir os castes de financiamento asociados ás comisións de formalización e estruturación habituais para este tipo de préstamos.

As necesidades adicionais de recursos en concepto de IVA Soportado perante o período de construción haberán de ser igualmente financiadas pola Sociedade mediante unha liña de financiamento adicional consistente en créditos de financiamento de circulante (tramo a corto prazo de débeda (IVA).

O programa subxacente de amortización do principal da débeda senior á que quedará obrigada a sociedade no contrato de financiamento determinarase en función do cumprimento ao longo do período de explotación dun Ratio de Cobertura do Servizo da Débeda (“RCSD”) estimado en 1,30 – 1,40 veces, de forma que a Sociedade sexa capaz de satisfacer os niveis habituais mínimos esixidos polas entidades financeiras.

En canto a fórmula de retribución do capital aportado polos accionistas, debe subliñarse que esta considerouse mediante o reparto de dividendos por parte da Sociedade, tendo en conta as limitacións legais e temporais para a distribución dos mesmos, así como as restricións habituais ao reparto de dividendos que adoitan impoñer as entidades financeiras neste tipo de financiamientos apalancadas a risco-proxecto, e as restricións que se impoñan nos pregos.

4. Resultados e conclusións

Os resultados do Plan Económico - Financeiro conclúen de forma global:

- Unha rendibilidade agregada do Proxecto (TIR do Proxecto) en torno ao 8,7%, resultado estimado razoable nos termos do risco asignado á Sociedade, en liña con proxectos recentes de similares características en canto a tipos de infraestrutura, estrutura do proxecto e magnitude de riscos transferidos á iniciativa privada desenvolvidos en España e coherentes coa doutros países europeos; e
- Uns pagos anuais máximos da Administración en niveis coherentes cos importes de investimento e gasto que se previron para a construción, financiamento e conservación da infraestrutura, explotación dos servizos non clínicos e xeración de impostos.

Considérase, por tanto, que un pago por dispoñibilidade de importe total agregado durante o período do contrato de 792,5⁵ millóns de Euros (Valor Actual a 2010, 6% taxa de desconto. IVA incluído) - canon que se recollerá no prego de cláusulas administrativas como máximo para o proceso de licitación do proxecto - é suficiente para garantir a viabilidade económica - financeira da Sociedade. Dito canon débese entender como canon máximo, é dicir, aquel sobre o cal os licitadores poderán ofertar unicamente á baixa.

⁵ 957,8 millóns de euros en Valor Actual a data estimada de fin de construción.

Como parte da análise dos resultados proxectados para o PEF, descompúxose a cifra total do pago por dispoñibilidade da Administración, atendendo aos usos *teóricos* que se poderían realizar destes por parte da Sociedade durante o prazo do contrato, co obxecto de analizar a exposición a risco da iniciativa privada e confirmar o cumprimento de premisas de transmisión dos mesmos.

Así mesmo, pode destacarse que, dadas as hipóteses de capitalización establecidas na análise, ao longo de todo o período do contrato a Sociedade evidencia unha elevada solvencia patrimonial no PEF, cumprindo constantemente os niveis mínimos de fondos propios recollidos na lexislación mercantil en vigor. Desta forma, a Sociedade sería capaz de absorber con suficiente folgura unha evolución de negocio sensiblemente máis desfavorable que a estimada no PEF, debido a:

- maiores custes operativos na prestación dos servizos non clínicos asumidos, mantemento e investimentos de reposición / conservación asumidas, etc. e/ou
- a aplicación de deducións por unha inadecuada prestación de servizos non clínicos e conservación da infraestrutura por debaixo dos niveis de calidade establecidos no prego como óptimos.

De forma similar, a solidez do PEF evidencia que se espera que a Sociedade satisfará ao longo do período do contrato das condicións de solvencia previsiblemente impostas polos acredores financeiros, fundamentalmente polo que se refire ao mantemento dos ratios de cobertura e o cumprimento dos prazos de repago dos importes de débeda dispostos.

En liña co anterior, comprobouse o impacto sobre a Sociedade en xeral e os prestamistas da mesma en particular, do efecto dunha resolución anticipada do contrato por distintas causas:

- Causas atribuíbles á Sociedade (o máis negativo dos escenarios)
- Causas atribuíbles á Administración
- Por eventos de Forza Maior.

Os resultados da análise demostran que nos tres casos, a compensación á Sociedade de acordo a lexislación vixente, atópase en termos xerais no entorno do que é habitual en concesións de infraestruturas.

Pode concluírse, por tanto, que suxeito á calidade das hipóteses consideradas no presente estudio, a estrutura da concesión de construción e explotación de obra pública é viable técnica e economicamente, existindo fontes de financiamento privado adecuadas para aplicarse a un esquema como exposto.