

Revista Energética



Energy Magazine

**Año 15
número 1
enero-abril 1991**

**Year 15
number 1
January-April 1991**



**Tema: Participación de la iniciativa privada
en el Sector Energético**

**Topic: Participation of private initiatives
in the energy sector**



BOOT: Una Visión General y las Interrogantes Necesarias para Identificar la Viabilidad

Robert J. Phillips*

BENEFICIOS DE LA PARTICIPACION DEL SECTOR PRIVADO EN LA INFRAESTRUCTURA PUBLICA

En los últimos años, las personas implicadas en los proyectos de infraestructura han identificado varios elementos que el sector privado puede ofrecer al sector público y que el sector público estará esperando. Uno de esos elementos es el rendimiento. Si el sector privado puede realmente mejorar el rendimiento del sector público debido a las presiones competitivas que se aplican para su funcionamiento, es evidente que este mejoramiento será muy atractivo para el gobierno anfitrión.

Además, las responsabilidades que de otra manera serían asumidas por el sector público pueden transferirse al sector privado. El alcance de esta transferencia es realmente un tema que debe ser negociado pero gran parte de la responsabilidad será asumida por el sector privado durante la construcción y operación.

Un elemento final es la "adicionalidad" (el efecto positivo que tiene un proyecto exitoso para la implementación de futuros proyectos similares). Usualmente se refiere a la adicionalidad en términos de financiamiento y si la

ejecución de un proyecto BOOT (Build-Own-Operate-Transfer, o sea construir, poseer, operar y transferir) incrementará el número de proyectos que se desarrollan en un país anfitrión particular. Pero adicionalidad también significa aumentar los recursos humanos disponibles, tanto en la actualidad mediante asistencia al país anfitrión en sus planes y brindando al personal mismo del país anfitrión la experiencia para que pueda operar tal proyecto en el futuro. Eso sería el significado de una "T" adicional en la sigla BOOTT. La "T" adicional significa "training", o sea capacitación, y será un elemento muy importante para los países en desarrollo.

ASIGNACION DE RIESGO

La primera cosa en la que usualmente se fijan los abogados es la estructura del proyecto; pero los asesores financieros, los gobiernos y, de hecho, el sector privado tienen que fijarse en la asignación del riesgo. El riesgo puede dividirse efectivamente en dos categorías. Existe el riesgo y la ganancia, es decir la relación riesgo versus retorno, y existe el elemento de sólo riesgo.

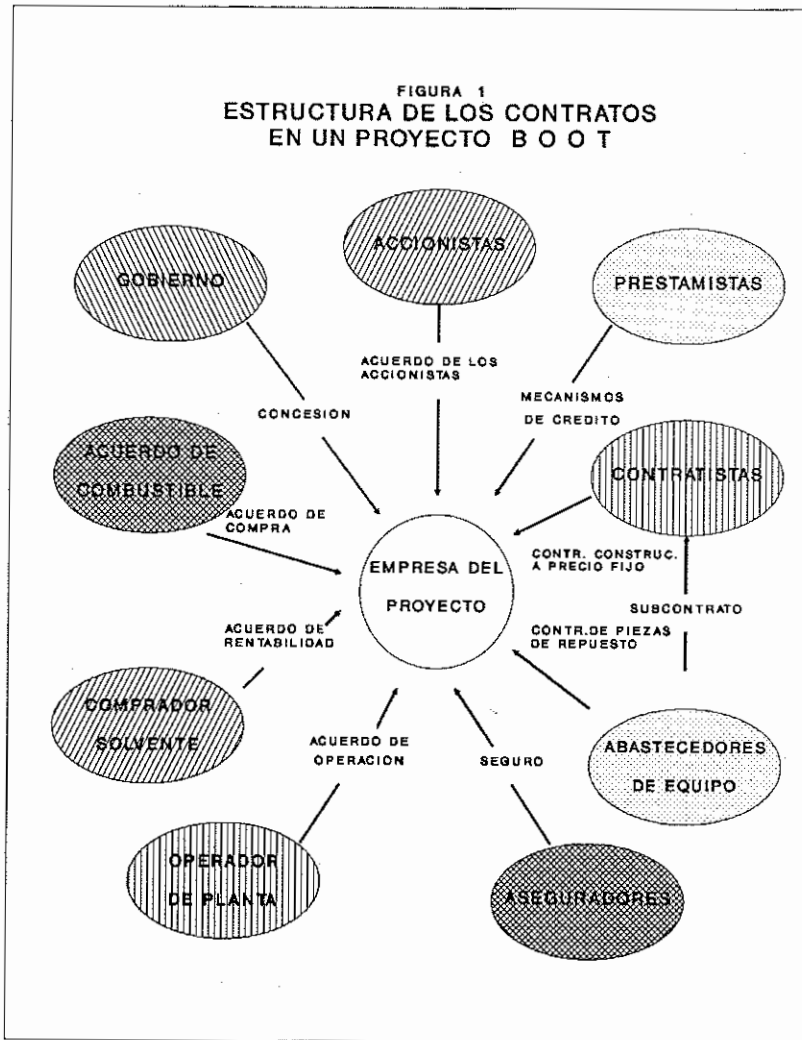
La asignación de riesgo

requiere mucho tiempo y planificación. Es importante en el sector público, así como en el privado, contar con consultores financieros y técnicos apropiados. El tema crucial es determinar cómo se puede asignar los riesgos en la mejor forma para lograr los objetivos deseados. Los riesgos de construcción y operación, los riesgos de divisas, los riesgos de fluctuación y los riesgos de inflación tienen que ser todos tratados, así como los riesgos excepcionales como los de fuerza mayor. "Fuerza mayor" es un término legal muy conocido pero los riesgos que realmente representan permanecen indefinidos. Nadie puede saber con certeza lo que pasará realmente si se inicia una guerra o si hay una insurrección. Sin embargo, todos estos riesgos tienen que ser colocados en una parte y la distribución de riesgos normalmente tiene implicaciones para el costo del proyecto. Si el gobierno acepta parte del riesgo, el costo (el beneficio exigido por el sector privado) puede disminuirse. Si el sector privado tiene que asumir parte del riesgo, los costos aumentan.

Toda una serie de riesgos deben ser considerados y asignados entre las varias partes implicadas, es decir los auspiciadores, el gobierno y las agencias de concesión. Esta

* Coordinador, Unidad de Proyectos Principales, McKenna & Co., Londres

FIGURA 1
ESTRUCTURA DE LOS CONTRATOS
EN UN PROYECTO B O O T



asignación es un elemento vital que debe realizarse antes que los equipos de abogados se involucren en un proyecto. Los abogados pueden contribuir pero se necesita un enfoque claro desde el principio. Se requiere que gente con experiencia participe en las primeras fases de estos proyectos, tanto de parte del país anfitrión como de los sectores privados involucrados.

ESTRUCTURA DE PROYECTO

La estructura de los contratos concatenados en un proyecto típico está indicada en la Figura 1. No es una matriz perfecta; de hecho, no existe ninguna matriz perfecta. A medida que las discusiones se

desarrollan, las partes identifican sus propias posiciones y definen un esquema. De manera general, los elementos reflejados aquí también están reflejados en otros proyectos pero no obligatoriamente en la misma forma.

Gobierno. El gobierno otorgará una concesión a la empresa del proyecto. El acuerdo de concesión o una combinación del acuerdo de concesión y la legislación establecerán las obligaciones y beneficios que el gobierno anfitrión proporcionará a la empresa del proyecto. Si el proyecto, como el Eurotúnel entre Inglaterra y Francia, corre entre dos países, habrá un tratado entre los dos gobiernos y puede ser que la concesión sea otorgada por

dos gobiernos a dos empresas.

Accionistas. Puede haber dos grupos de accionistas implicados en el proyecto. Los accionistas iniciales, es decir los auspiciadores, han respondido a un licitación del gobierno anfitrión para presentar una oferta o han desarrollado un esquema propio que ellos piensan debe ser adoptado por el gobierno. En el caso del cruce del Puerto Oriental en Hong Kong, la empresa Kumagai Gumi llevó la idea al gobierno y el gobierno mostró interés pero requirió un licitación competitiva. Luego, la oferta de Kumagai Gumi ganó la licitación y el contrato le fue adjudicado. Por otro lado, el consorcio que desarrolló primero la idea del puente Dartford-Thurrock, que cruza el río Támesis en Inglaterra, no logró presentar la oferta ganadora. Es uno de los riesgos enfrentados por una empresa que desarrolla un concepto original.

Los accionistas del consorcio ganador subscriben un "acuerdo de accionistas" que rige la relación entre ellos y describe cómo será administrada la empresa del proyecto. Cuando, como sucede frecuentemente, el contratista es un accionista en la empresa del proyecto, existe un posible conflicto de interés entre su papel como contratista y su papel de inversionista. Tal conflicto es considerado en una forma diferente a la del simple enfoque de adversario que se utiliza en la industria de la construcción, especialmente en los Estados Unidos y el Reino Unido. Se adopta usualmente un enfoque más bien de colaboración entre los accionistas, dentro del cual se manejan los varios intereses de los contratistas. Este enfoque refleja la necesidad de confianza, elemento esencial en los proyectos BOOT.

Contratista. A menudo, el contrato entre el contratista y la empresa del proyecto es un contrato

El acuerdo de concesión o una combinación del acuerdo de concesión y la legislación establecerán las obligaciones y beneficios que el gobierno anfitrión proporcionará a la empresa del proyecto

de diseño y construcción a precio fijo, lo que reduce algunos de los riesgos. El financiamiento se vuelve más fácil si el contratista asume la responsabilidad del riesgo de diseño, porque el contratista usualmente asume riesgos para un período más prolongado de lo que haría con un contrato standard de construcción. Bajo este último, la responsabilidad del contratista puede ser de tres a doce años, sujeto al período de limitaciones legales. Por otro lado, en varios proyectos BOOT, se ha solicitado a los contratistas que asuman el riesgo por al menos la vida de la deuda comercial o hasta por la vida de la concesión, generalmente de 20 a 25 años.

Abastecedor de Equipos. El abastecedor de equipos funcionará como subcontratista para el contratista durante la fase de construcción. El abastecedor debe también suscribir un contrato para suministrar las piezas de repuesto durante la vida del proyecto o al menos durante la vida inicial del proyecto a un precio razonable. Se ha sugerido que equipos de segunda mano pueden utilizarse para reducir los costos de capital. Si existe cualquier dificultad o no en el uso de tal equipos depende de si el abastecedor de los equipos rehabilitados usados está preparado para proporcionar alguna garantía acerca de la vida útil de los equipos mencio-

nados. Evidentemente, existen otras desventajas en utilizar equipos usados, tales como su eficiencia inferior de operación en comparación con equipos nuevos. Sin embargo, el costo considerablemente reducido de capital sería una ventaja notable. En los proyectos BOOT, la tecnología ya comprobada es preferible; si la planta funciona en un lugar, probablemente funcionará bastante bien en otro. Los equipos basados en una tecnología no comprobada lleva consigo riesgos que producen nerviosismo tanto en el gobierno como entre los prestamistas.

Operador de Planta. El operador de planta también debe involucrarse en el proyecto desde el principio porque puede realizar una gran contribución al proceso de diseño, para ayudar a asegurar que la planta sea operada en la forma más eficiente, tomando en cuenta las restricciones de costo.

Prestamistas. Si los accionistas han contribuido un capital limitado, los prestamistas estarán proporcionando grandes cantidades de dinero. Los acuerdos, por lo tanto, deben también satisfacer sus necesidades. Los prestamistas normalmente requieren un acuerdo de combustible a largo plazo para asegurarse que la planta realmente producirá electricidad. A veces, sin embargo, un enfoque

innovador hace que tal acuerdo sea innecesario. En un proyecto propuesto para las Filipinas, por ejemplo, el gobierno suministrará el combustible y la planta de energía actuará, en efecto, como una planta de procesamiento tomando el combustible y convirtiéndolo en electricidad. Este enfoque tiene algunas ventajas en términos de tarifas y en algunas circunstancias puede ser muy atractivo.

Compradores. Para los prestamistas, el acuerdo sobre el retorno es el más importante, ya que trata de su preocupación de que habrá ingresos generados del proyecto para pagar la deuda; a los inversionistas les gustaría también tener la seguridad de que realmente van a recibir un dividendo sobre su capital.

Seguro. Aunque la asignación de riesgo es esencial, el seguro puede atenuar algunos de los riesgos. Por ejemplo, el seguro por suspensión de trabajo usualmente es disponible para suministrar fondos por al menos un período si hay averías de planta o de maquinaria que reducen la capacidad disponible. Por otro lado, cuando se trata de vías con peajes y otros proyectos de ingeniería, parece que el mercado se resiste a la idea de suministrar un seguro contra daños por defectos imprevistos. Sin esa clase de seguro, sería difícil tener

El sector privado tiene varias preocupaciones específicas acerca del ambiente fiscal y normativo para la viabilidad de un proyecto BOOT

una cobertura por suspensión de trabajo ya que no habría ninguna póliza a la cual se la podría anexar. Por lo tanto, desde el principio es útil tener asesores de seguro para determinar cuándo se podría obtener un seguro para disminuir los riesgos. Se necesitan asesores de seguro también para determinar el impacto de cualquier requerimiento de obtener un seguro en el país anfitrión, en términos de reaseguro y cláusulas "cutthrough" (de cobertura adicional) en los contratos de financiamiento. Finalmente, el gobierno también necesita asesores de seguro para determinar para cuáles de los riesgos bajo su responsabilidad se puede conseguir una cobertura de seguro.

Así, la estructura del proyecto generalmente incluye todos esos elementos, pero los papeles de los participantes y las relaciones entre ellos varían de proyecto en proyecto. Tanto para el gobierno anfitrión como para las partes del sector privado, es importante considerar la asignación de riesgo cuidadosamente antes de armar el paquete del proyecto.

Una simple planta de energía eléctrica puede servir de ejemplo de cómo los elementos de la estructura de proyecto pueden unirse y

adecuarse en un proyecto de energía del sector privado. La planta de energía eléctrica requerirá combustible, como gas o carbón mineral, para hacer funcionar los generadores. Hay la línea de transmisión de propiedad de la empresa eléctrica en el país anfitrión; el operador y el personal son del sector privado. "Con viento en popa y mucha suerte", se producirá la energía eléctrica con tarifas apropiadas, para que no se aplique ninguna sanción. El proyecto comprendería todo un pliego de contratos. Existe un contrato de suministro de gas o carbón mineral a largo plazo, que es un acuerdo entre el abastecedor y el concesionario. Existe el acuerdo de la entrega de la energía eléctrica, que es principalmente entre la empresa del proyecto y la empresa eléctrica local.

Finalmente, existe un papel para los abogados, que es intentar ayudar a la gente juntar todos los cabos sueltos del proyecto. Si se presentan demoras, el papel del abogado es presionar fuerte y rápidamente para que el proyecto cumpla con el cronograma.

Se espera que todos estos elementos brinden la base para un esquema viable que permita al sector privado participar en el servicio eléctrico.

COSTOS

Los costos generales para un esquema BOOT incurridos en el proceso de conseguir los acuerdos y armar todo el proyecto fluctúan de proyecto en proyecto. Estos costos dependen principalmente del gobierno y de las partes implicadas. Con proyectos del tipo BOOT, una preocupación de los participantes del sector privado es un alto gasto inicial sin ninguna seguridad de que vayan a ganar el contrato o que el proyecto se construya. Las negocia-

ciones a veces requieren dos años. Aunque no implica obligatoriamente que habrá gente completamente ocupada en el asunto durante dos años, el costo incurrido es muy alto, ya que retener un equipo de negociadores puede costar US\$25.000 por día. Una vez que el arreglo inicial esté armado, también existen abogados para los prestamistas, para los accionistas y para las otras partes y así los costos empiezan a aumentar rápidamente. Por lo tanto es importante que todos los participantes aprecien plenamente la necesidad de facilitar el proceso. Cuando las partes se enfrentan con cualquier propuesta del otro lado, es importante que empiecen a interrogarse "¿Por qué no?" en vez de "¿Por qué?".

APOYO DEL GOBIERNO

El sector privado tiene varias preocupaciones específicas acerca del ambiente fiscal y normativo para la viabilidad de un proyecto BOOT. Esas preocupaciones están resumidas en una lista de referencia que se presenta al final del artículo y son discutidas en esta parte. La primera preocupación de los participantes del sector privado en el proyecto - contratista, contratista de operación y mantenimiento (O&M), suministrador de equipos, inversionista y asesor financiero- con respecto a la factibilidad de un proyecto BOOT es si el gobierno, sus autoridades y las autoridades locales respetarán las decisiones del gobierno. Un proyecto BOOT requiere un fuerte liderazgo tanto por parte del gobierno como por parte del sector privado durante todas las etapas del proyecto: las negociaciones, la construcción y también durante la operación, es decir cuando la planta de energía eléctrica genera electricidad. Es importante que todos los organismos claves del gobierno involucrados en el

proyecto (los ministerios correspondientes, las entidades fiscalizadoras, etc.) estén comprometidos en apoyar al proyecto.

La siguiente preocupación es si el gobierno habrá sido adecuadamente asesorado durante un período de tiempo sobre los mecanismos de los proyectos BOOT o si dispondrá de los consultores financieros apropiados. El gobierno necesita tener confianza de que el sector privado esté proporcionando una información apropiada y exacta. En el sector privado se considera que el Banco Mundial podría contribuir en esa área particular. Es importante que los dos lados estén en posiciones de negociación más o menos equivalentes con el fin de desarrollar la confianza necesaria para negociaciones exitosas. Desde luego, los contratistas y abastecedores prefieren tratar con gente en el gobierno que realmente sepan del tema, ya que mejora las posibilidades de un resultado exitoso.

La tercera preocupación es la necesidad de buenos mecanismos de comunicación, incluyendo el transporte. Por ejemplo, los honorarios cobrados por los miembros de los equipos de negociación son usualmente altos y los costos para los participantes privados aumentan indebidamente si tienen que desperdiciar mucho tiempo en movilizarse entre las reuniones. Debido a que

las negociaciones de cara a cara son muy costosas, buenos sistemas de comunicación electrónica son vitales para preparar la base preliminar antes que las partes se reúnan.

Luego, es crítico que el gobierno establezca un subcomité a nivel del gabinete con autoridad para agilizar los trámites. Muchas entidades públicas buscan proteger sus intereses y derechos obstruyendo los intentos del sector privado de participar en el desarrollo de una infraestructura pública. Su táctica usual es demorarse durante las negociaciones. Frecuentemente y con el fin de frustrar el proyecto, en las primeras etapas, los ministerios refieren a los negociadores por parte del sector privado que buscan información o asistencia a otra autoridad y protestan que el asunto tratado está fuera de su jurisdicción. A no ser que el gobierno esté dispuesto a coordinar sus esfuerzos para que el equipo de negociadores pueda tener respuestas razonables y rápidas, la buena voluntad esencial del grupo del sector privado desaparecerá dentro de la primera semana de las negociaciones y puede ser que se retiren del proyecto en una etapa temprana para evitar incurrir con gastos fuertes. La preocupación siguiente es si el gobierno facilitará el proceso de conseguir los consentimientos de planificación y los permisos legales

sin demora. En las etapas tempranas del proyecto, eso es usualmente un tema de preocupación para el contratista. Pero, en algunos proyectos, un auténtico inversionista industrial desempeña ese papel. Con sus asesores financieros, estaría preocupándose de los consentimientos y permisos en una etapa temprana para asegurar que esos se finalicen aún antes de involucrar al contratista.

REMISION DE DIVISAS

Para los suministradores de equipo y los contratistas O&M, la viabilidad del proyecto también dependerá de la libertad para remitir divisas. Ellos necesitan esa libertad para cumplir con sus compromisos contractuales relacionados con las fechas establecidas para la terminación y contar con la capacidad de adquirir materiales y equipos y contratar servicios técnicos fuera del país. Finalmente, los suministradores de equipo externo y contratistas O&M estarán preocupados acerca de la remisión de fondos a su país de origen para cubrir los costos generales incurridos en la oficina matriz, así como parte de las ganancias.

LIBERTAD PARA IMPORTAR MATERIALES Y EQUIPOS

Los suministradores de equipo extranjero pueden aprovechar la ventaja de las garantías del crédito de exportación, sujeto a la política vigente de la agencia de crédito para el país interesado. Suponiendo que se impongan obligaciones contractuales bastante firmes sobre las diferentes partes, los suministradores de equipo y los contratistas O&M tendrán que saber al momento de preparar sus ofertas si estarán libres para importar materiales y equipos y si esas importaciones estarán sujetas a derechos e impues-

Una preocupación es si el gobierno habrá sido adecuadamente asesorado durante un período de tiempo sobre los mecanismos de los proyectos BOOT o si dispondrá de los consultores financieros apropiados

tos no discriminatorios. Sin embargo, muchos países en desarrollo tienen dificultades en aceptar esos requerimientos debido a que los consideran como una violación de su soberanía y un perjuicio para la competencia local y la calidad de los productos locales. Algunos gobiernos insisten que los desarrolladores utilicen productos locales. Los fabricantes multinacionales de materiales y equipos pueden estar dispuestos a aprovechar los buenos insumos locales. Sin embargo, el contratista principal que asume la responsabilidad para construir la planta puede estar preocupado que el equipo de producción local no sea tan confiable y que el compromiso de los suministradores locales no sea tan fuerte como, digamos, una empresa internacional que estaría buscando pedidos similares en otros proyectos en el extranjero. Además, los agentes financieros mismos pueden estar preocupados que el equipo producido localmente no sea tan confiable, pero parte de ese problema puede ser solucionado con un seguro. Si los aseguradores no están dispuestos a asegurar el producto local, entonces se debe evidentemente dejar de lado los productos locales.

Cuando hay abastecedores únicos para insumos claves, tales como el cemento o el acero, los responsables del desarrollo del proyecto estarán preocupados acerca de obtener el apoyo del gobierno para la asignación de suficientes suministros. Este apoyo es particularmente importante en los países con planes ambiciosos de desarrollo, donde los suministros locales pueden ser insuficientes. En vez de asegurar que un suministro local suficiente sea asignado al proyecto, se puede permitir la importación de esos bienes. Los inversionistas de proyecto deberán establecer en las negociaciones avanzadas que se les suministren esos bienes a precios

no discriminatorios.

UTILIZACION DE LA MANO DE OBRA LOCAL

Cada condición impuesta que no sea de naturaleza financiera hace que el proyecto sea menos atractivo y también menos capaz de ser financiado, según el país interesado. El contratista O&M, por ejemplo, necesita tener su propio personal de supervisión en el sitio para informar a la oficina matriz. Condiciones contractuales que requieren que el contratista O&M utilice una fuerza laboral local en detrimento del

contrato comercial para un proyecto BOOT. Si la contratación de personal local comprende ventajas financieras para el contratista, entonces el contratista lo hará.

Otra preocupación del sector privado es que una fuerza laboral local capacitada por el sector pueda desaparecer poco después, de tal forma que los contratistas tienen que continuar proporcionando capacitación a un costo considerable. Pero en la mayor parte de los países en desarrollo, el sector privado puede conservar su personal porque los sueldos son superiores a los que el sector público está dispuesto a ofrecer.

Aunque los países inicialmente necesitan la ayuda de muchos expatriados extranjeros con pericia técnica para operar tales instalaciones, los operadores locales deben asumir esa responsabilidad a medida que se vuelven capacitados, aunque el proyecto permanezca privado

rendimiento de la planta constituiría un gran freno para los inversionistas de los proyectos BOOT.

Aunque el contratista O&M tiene un incentivo de costo ya incorporado para formar y capacitar al personal local para que ellos puedan asumir algunas de las operaciones, no es posible utilizar el personal local hasta que existan los niveles apropiados de capacidad. Por lo tanto, los contratistas del sector privado prefieren que el personal local sea capacitado independientemente bajo otros arreglos, tales como mediante programas específicos de formación. Según ellos, ese tipo de objetivo no puede incorporarse a un

UTILIZACION DE CONTRATISTAS LOCALES

El país anfitrión debería desarrollar su capacidad de operar y tomar los riesgos que implica la operación de infraestructuras grandes y complejas. Aunque los países inicialmente necesitan la ayuda de muchos expatriados extranjeros con pericia técnica para operar tales instalaciones, los operadores locales deben asumir esa responsabilidad a medida que se vuelven capacitados, aunque el proyecto permanezca privado. Al transferir ese conocimiento, los propietarios del proyecto también se beneficiarán ya que el costo de contratar ingenieros y

técnicos locales será menor que el de los expatriados. Sin embargo, el país debe recibir una parte del ahorro financiero por medio de un precio en bloque más favorable de la energía eléctrica que se vende a la empresa estatal. En este sentido, el término BOOT es más apropiado que BOOT, con la segunda "T" que significa "training", o sea capacitación.

Recientemente, una directiva de la Comunidad Europea propuso que los proyectos de energía eléctrica otorgados a las empresas de concesión por modalidades diferentes a las licitaciones competitivas deberán utilizar licitaciones competitivas para 30% del trabajo de construcción. El borrador de la directiva, que todavía no está finalizada, está llevando a que un número de contratistas que han invertido en empresas de consorcios revisen sus planes de participar en la industria privatizada de energía eléctrica del Reino Unido como inversionistas. Un contratista involucrado como auspiciador al menos desea saber si tendrá que competir contra otros para su contrato o si podrá ganar un contrato de la empresa de concesión completamente a base de negociaciones.

La oportunidad de utilizar contratistas locales depende del tipo de proyecto. Hay muy poca probabilidad de esa clase de oportunidad en un proyecto de "planta de capital", en el cual es probable que la planta de procesamiento o el equipo de generación sea importado al país anfitrión por un suministrador del extranjero. Sin embargo, en proyectos normales de ingeniería civil, los contratistas locales pueden contribuir sustancialmente, debido parcialmente a que saben manejar las circunstancias locales mejor que los contratistas extranjeros. En el caso de las obras civiles, al menos en los países en desarrollo, la pericia local y la capacidad en el

área civil sobrepasan con mucho su capacidad para plantas y equipo manufactureros y los contratistas locales de ingeniería civil pueden desenvolverse mejor en el medio comercial local. La experiencia en el sector público indica que, al menos 20 a 30% del costo total de un proyecto consiste en componentes locales, es decir obra civil. Los proyectos BOOT generalmente tienden a tener una composición local muy inferior, en los cuales los componentes son importados para minimizar el riesgo para los inversionistas. La estrategia de obtención de recursos del sector privado en tales casos tiende por lo tanto a estar en conflicto con el objetivo de los gobiernos anfitriones para evitar una fuga indebida de divisas del país por bienes que el mismo país puede proporcionar.

SITUACION LEGAL Y RÉGIMEN TRIBUTARIO

El contratista O&M está preocupado acerca de los cambios discriminatorios en la legislación y los reglamentos relacionados tanto con el proyecto específico como con la categoría de proyectos a que corresponde. Una preocupación especial para la factibilidad del proyecto es el régimen tributario. Es importante tener un código tributario que no sea discriminatorio y que promueva la ejecución del proyecto. Los impuestos gravados en los límites de los países, es decir impuestos de importación y derechos aduaneros, y el impuesto a la renta están reflejados en la tarifa de las ventas en bloque y no presentan problemas para los participantes del proyecto. Sin embargo, los gobiernos están sujetos a presiones contrapuestas. Por un lado, necesitan utilizar los recursos eficientemente para los gastos públicos desde una base fiscal limitada. Por otro lado, el sector privado busca

Cuando el gobierno anfitrión impone una tasa tributaria relativamente alta sobre las ganancias remitidas al extranjero, los inversionistas extranjeros en ese país podrían buscar una ganancia indebidamente alta antes del pago del impuesto

exoneraciones temporales de impuestos, exenciones y otras concesiones para sus proyectos BOOT. Los contratistas han solicitado tales concesiones tributarias del gobierno anfitrión para compensar los impuestos sobre dividendos gravados por el país del contratista. Al momento de hacer sus ofertas, los promotores deberán tomar en cuenta si habrá o no treguas tributarias o zonas económicas especiales o cualquier otro término que se utilice en el país anfitrión particular. Pero obviamente es de su interés saber si hay cualquier ventaja ofrecida por el gobierno que podría utilizarse en beneficio del proyecto.

Algunos gobiernos anfitriones tienen un impuesto especial sobre las ganancias remitidas al extranjero. Eso no ejerce ningún impacto sobre la viabilidad del proyecto mismo pero sí afecta la rentabilidad del proyecto para el inversionista. Los inversionistas intentarán negociar una tarifa de venta en bloque que tome en cuenta esas características a su satisfacción. El punto es que el régimen tributario no debería discriminar contra el inversionista extranjero, cualquiera que sea el nivel de impuestos gravados por el gobierno anfitrión.

Muchas empresas estatales de servicio público gozan de concesiones tributarias. No pagan derechos aduaneros sobre equipo importado tampoco pagan impuestos sobre las sociedades de capital. Tales concesiones deben tomarse en consideración cuando se comparan los costos de la energía eléctrica desde las opciones del sector privado y público. Los patrocinadores del sector privado considerarían que los inversionistas privados en los proyectos deberían recibir las mismas concesiones que el sector público.

También existe una ventaja de presentación con los regímenes tributarios uniformes. Cuando el gobierno anfitrión impone una tasa tributaria relativamente alta sobre las ganancias remitidas al extranjero, los inversionistas extranjeros en ese país podrían buscar una ganancia indebidamente alta antes del pago del impuesto. Buscarán también transferir a las tarifas el costo del impuesto sobre las sociedades de capital. Sin embargo, eso llevaría a problemas prácticos que consisten en que el inversionista extranjero parece estar buscando una ganancia demasiado alta o las tarifas estarán demasiado altas para la empresa en comparación con el costo de la opción del sector público.

En breve, el tema del régimen tributario comprende dos problemas separados. Existen impuestos que solamente pueden reflejarse transfiriéndolos a la tarifa. También existen impuestos sobre la renta o el ingreso por concepto de dividendo del inversionista. Se debe compensar esos impuestos; están reflejados en la decisión de inversión del inversionista, viendo la ganancia neta después de tomar en cuenta el régimen tributario del país. Estos puntos deben tomarse en cuenta en el código de inversión extranjera del país anfitrión. Aunque un proyecto de energía eléctrica tiene algunas características únicas para un inversionista extranjero, tales como producción de un bien no comerciable, un solo comprador (usualmente una empresa estatal) y controles de precio sobre la producción, la mayor parte de esos temas deben ser manejados por el código de inversión extranjera. Para un gobierno que piensa adoptar un enfoque BOOT, el Banco Mundial debería ayudar a revisar las leyes y reglamentos de inversión para asegurar que estén apropiados para el enfoque.

Las Interrogantes Necesarias para Identificar la Viabilidad de un Proyecto BOOT

1. ¿El gobierno estará dispuesto a tomar decisiones que el gobierno, sus autoridades públicas o las autoridades locales respetarán, es decir, el gobierno estará de acuerdo con un convenio de concesión que constituirá el marco para la documentación de base y así establecerá la política?
2. ¿Se informará al gobierno acerca de los detalles del proyecto o, alternativamente, el gobierno tiene acceso a los consultores técnicos apropiados?
3. ¿Existen instalaciones adecuadas de comunicación, incluyendo transporte?
4. ¿Se establecerán, cuando sea necesario, subcomités del gobierno/gabinete para adelantar los trámites?
5. ¿Habrá apoyo del gobierno para obtener los permisos de construcción y similares para evitar demoras?
6. ¿Habrá apoyo del gobierno central para el proyecto?
7. ¿Habrá libertad para remitir divisas:
 - i) para adquirir materiales y planta?
 - ii) para pagar servicios del extranjero?
 - iii) gastos generales y ganancias a la oficina matriz?
8. ¿Habrá libertad para importar materiales y equipos y habrá imposiciones no discriminatorias de derechos e impuestos?
9. ¿Habrá libertad de asignar al proyecto suficiente personal calificado? por ejemplo, expatriados.
10. ¿Habrá libertad de importar piezas de repuesto y servicios requeridos por el mantenimiento?
11. ¿Existe un buen suministro de personal local, incluyendo mano de obra?
12. Cuando hay suministradores únicos para las importaciones del proyecto (por ejemplo, cemento y acero), ¿habrá apoyo del gobierno para asignar suministros suficientes al proyecto?
13. ¿No habrá cambios discriminatorios en la legislación y algo similar?
14. ¿Habrá un régimen tributario no discriminatorio que promueva la ejecución del proyecto?
15. ¿El gobierno establecerá un régimen tributario que conduzca a la ejecución del proyecto?
16. Cuando el contratista de construcción también es un inversionista en el proyecto, ¿habrá exención de licitación competitiva en cuanto al trabajo realizado por ese contratista?
17. ¿Habrá libertad de llevar a cabo operaciones de construcción y mantenimiento por derecho propio o, alternativamente, con un socio local de empresa mixta de su propia selección?
18. ¿Hay derechos de autor u otros derechos de propiedad o protecciones de propiedad intelectual?
19. ¿Habrá un marco para remitir las divisas?
20. ¿Habrá un marco para la conversión de divisas?
21. ¿Quién asume el riesgo de conversión de moneda?
22. ¿Se proporcionarán garantías de Tesorería para las remesas y conversiones?
23. ¿La Agencia de Garantía de las Inversiones Multilaterales (Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA) será disponible para la inversión en el país anfitrión?
24. ¿Habrá capacidad de remitir dividendos sobre las acciones y capital social a disposición?
25. ¿Habrá un mercado para las acciones en la empresa del proyecto?
26. ¿Se entiende el alcance de la competencia (si hubiera) y, preferiblemente, el marco reglamentario ha sido creado para identificar la relación del proyecto con otros esquemas similares, especialmente en la generación de energía eléctrica?
27. ¿Habrá la libertad para fijar una tarifa para proteger una ganancia mínima sobre el capital (aparte el caso de no cumplimiento por la empresa del proyecto)?
28. ¿Habrá una capacidad de convertir los ingresos de moneda local en divisas sin crear una tarifa que penalizaría el usuario doméstico?
29. ¿Habrá apoyo para los inversionistas en el evento de una situación de fuerza mayor o acontecimientos fuera del control del auspiciador o del inversionista?
30. ¿Se proporcionará apoyo a los inversionistas en caso de cambios en la legislación que afecten negativamente el ingreso, el servicio de la deuda o el esquema de nivel mínimo de ganancias?

BOOT: Comentarios

*Anthony A. Churchill**

Durante la década que está empezando, los países en desarrollo piensan invertir aproximadamente un millón de millones de dólares para ampliar sus subsectores eléctricos, o sea US\$100 mil millones por año. Aproximadamente US\$15 a US\$17 mil millones por año provendrán de instituciones como el Banco Mundial, las agencias bilaterales y otros organismos de crédito para el subsector eléctrico, lo que deja una brecha de aproximadamente US\$85 mil millones por año. Es dudoso que mucho de ese dinero provenga del sector privado y seguramente no del sector privado internacional, sobre todo con la estructura actual del subsector eléctrico. Por lo tanto, la mayor parte de esos fondos, como de hecho la mayor parte de los fondos destinados al desarrollo, tendrían que salir de los mismos países en desarrollo.

La primera pregunta, entonces, es si existe suficiente dinero. Las tasas de ahorro en los países en desarrollo son, en promedio, alrededor de dos veces las de los Estados Unidos y dos terceras veces superiores a los niveles europeos. Típicamente, los países altamente endeudados de América Latina tienen tasas de interés superiores al 18% de PNB,

en comparación con algo inferior al 8% en los Estados Unidos. Así, los ahorros están allí pero no se los movilizan, especialmente para el desarrollo.

Una razón por la cual los ahorros internos no se movilizan para propósitos de desarrollo es que los gobiernos, debido a su insistencia en mantener las inversiones realizadas por las empresas eléctricas bajo propiedad y control del sector público, han excluido la participación del capital privado en esos mercados. Han operado esas instituciones de tal modo que no tienen ningún atractivo para el capital privado. Parecería ilógico para un residente de un país en desarrollo invertir su dinero en las empresas eléctricas públicas que muy probablemente estarán en quiebra o si no están en bancarrota se mantienen simplemente mediante la transferencia del dinero de los contribuyentes.

La pregunta por lo tanto es cómo conseguir capital de esos mercados internos para financiar la infraestructura pública. Vale la pena tomar en cuenta la experiencia de los países desarrollados actuales. Se financió una gran parte de su infraestructura pública con ahorros particulares, no mediante fondos de los contribuyentes. Históricamente,

el desarrollo de los ferrocarriles, las empresas de servicio público actuales, las carreteras con peajes, los canales y los tranvías eléctricos en las ciudades, todo fue financiado por la emisión de bonos y acciones de los ahorristas particulares y la creación de proyectos atractivos para el inversionista. Algunos hicieron mucho dinero, otros perdieron en el proceso pero el objetivo era recaudar dinero de los ahorros particulares para el desarrollo y colocarlo en empresas que daban altas tasas de rentabilidad.

Desde la Segunda Guerra Mundial, los países en desarrollo han escogido un rumbo diferente, en el cual se financia la infraestructura pública mediante el contribuyente con la transferencia de fondos públicos. La capacidad de financiar el desarrollo de esa manera ha llegado a su límite. Como ya se ha mencionado anteriormente, no se puede satisfacer la enorme demanda prevista para la infraestructura pública mediante transferencias del sector público, incluyendo el Banco Mundial, las agencias multilaterales y otras instituciones con capital oficial de desarrollo. Simplemente no hay fondos suficientes. Sólo se puede recaudar esos fondos mediante la creación de proyectos que se presentan atractivos para el capital

* Director, Departamento de Industria y Energía, El Banco Mundial

privado y cualquier discusión acerca de las modalidades BOOT, BOO u otros proyectos de ese tipo debe enfocarse en esa cuestión.

El objetivo principal es desarrollar los mercados de capital. Las autoridades de los países en desarrollo dicen reiteradamente que no pueden recaudar fondos de esta manera ya que no existen mercados de capital o el mercado de capital está subdesarrollado. Por supuesto que el mercado de capital está subdesarrollado! Cuando se excluye la inversión del capital privado en los principales tipos de proyectos que se llevan a cabo en las primeras etapas de desarrollo económico, no sorprende que no exista ningún mercado de capital privado o que solamente exista uno muy pequeño. Historicamente, el desarrollo del mercado de capital ha estado estrechamente relacionado con la financiación de grandes proyectos de infraestructura pública. De hecho, todo el concepto de responsabilidad limitada tiene su origen en la financiación de proyectos de infraestructura pública de gran escala.

Una de las ideas que fundamenta el enfoque BOOT es traer capital privado (y usualmente en los esquemas BOOT en los países en desarrollo eso significa el capital privado foráneo) conjuntamente con créditos de proveedores y otros tipos de dineros surtidos para construir una planta de energía eléctrica o una carretera con peaje. El consorcio extranjero o la empresa de operación hacen funcionar los esquemas por un período y luego, en algún momento del futuro (usualmente definido de manera bastante imprecisa), transfiere los valores al sector público del país anfitrión.

Ojalá sea una medida transitoria. Primero, no pienso que sea una forma de desarrollar mercados de capital. Segundo, la devolución de esas empresas al sector público

tal vez agrave el problema. Cuando se construye un proyecto y está funcionando bien, no hay razón para transferirlo a un monopolio público ineficiente. Parece dudoso que el monopolio público sea más eficiente en 10 o 15 años más tarde. La experiencia ciertamente nos enseña lo contrario.

No se ha reflexionado suficientemente acerca del significado de "transferir" (la "T" de BOOT) y cómo se debe llevar a cabo esa transferencia. En la mayor parte de los esquemas que están operando y bajo consideración, las transferencias están suficientemente distantes en el futuro para que el problema haya requerido mucha atención. Pero sí existe un poco de experiencia con la transferencia de valores de esa manera. Algunas empresas estatales de bus en Africa operadas por consorcios extranjeros constituyen un ejemplo. Al final del período de concesión, las empresas tenían que ser transferidos de nuevo al sector público. Como se podía prever, a medida que se aproximaba la fecha de la transferencia, el concesionario sentía cada vez más la tentación de erosionar el valor del capital social. Y la historia de muchos de esos esquemas muestra que la erosión del valor del capital social de hecho ha ocurrido. Aunque toda clase de acuerdos legales cuidadosamente redactados que incluyen planes de inspección y otras medidas pueden proporcionar protección por escrito contra ese tipo de pérdida de capital social, no parece muy probable que tales arreglos sean muy efectivos en los países en desarrollo.

Existe una alternativa en la "T" que debe tomarse en cuenta y sería una alternativa que ayudaría a desarrollar el mercado de capital. En vez de volver a transferir una planta a un monopolio público que no ha tenido ningún éxito en operar ese tipo de planta en el pasado, se

solicitaría que los accionistas extranjeros renuncien a sus acciones, hasta cierto porcentaje sujeto a negociación. La transferencia de propiedad se realizaría en forma de documentos, certificados u otros instrumentos para la inversión en el mercado local. En otras palabras, se efectuaría una transferencia de propiedad en lugar de una transferencia de planta.

Yo personalmente estoy en favor de ese tipo de enfoque porque pienso que el objetivo principal tras esos esquemas no debería ser la construcción de otra planta de energía u otra carretera sino el desarrollo del mercado de capital. En todos esos países existe una gran escasez de buenos títulos-valores para invertir. Ese enfoque reuniría un grupo de extranjeros para construir y operar una planta, con toda clase de cláusulas en los acuerdos sobre la repatriación de capital, etc. Cuando esté funcionando el proyecto y el gobierno esté cumpliendo con sus obligaciones, se convierte en un atractivo de primera categoría para los inversionistas locales. Tal vez sea razonable iniciar el proceso de desarrollo del mercado local de capital con un esquema BOOT donde tal vez 10 ó 20% de la inversión inicial provenga de los inversionistas locales. Empezando a emitir algunas acciones y estimular el crecimiento de las transacciones accionarias es la única manera de replicar ese proceso a una escala que sea relevante para el problema de movilización de capital enfrentado por los países en desarrollo.

De tal forma que se debe pensar en BOOT como parte de una estrategia inicial para desarrollar este mercado de capital, no como un objetivo final. Armar un esquema BOOT y hacer que funcione está muy bien. Sin embargo, no soluciona muchos de los problemas, a no ser que haya un seguimiento en cuanto al desarrollo de los mercados

internos de capital en lugar de atraer más y más dineros externos, de los cuales simplemente no hay lo suficiente. Los países en desarrollo tendrán que recaudar la mayor parte de sus requerimientos de capital localmente y los esquemas BOOT son una manera de desarrollar ese mercado de capital local.

Una observación final es que esos esquemas son enormemente complejos en términos de negociaciones y acuerdos que todas las partes deben realizar. Y parte de la complejidad surge de la falta de confianza entre las partes, parcialmente debido a que no ha existido suficiente experiencia con esa clase de enfoque. Los inversionistas privados son escépticos acerca del cumplimiento por parte de los gobiernos de sus obligaciones, tal como si respetarán los aumentos de precio y la convertibilidad de divisas. Así, lo que sucede es que todas las partes del acuerdo contratan grandes grupos de abogados y negocian contratos sofisticados de una gran complejidad, con temas difíciles acerca de adquisiciones, etc. Al final del día, como ocurrió

en Turquía, creo, ambas partes se miran cara a cara y dicen "No vale la pena".

Una solución sería empezar con esos esquemas de menor escala. No se debería solicitar que los consorcios o empresas inviertan mucho inicialmente sino que participen en esquemas pequeños para adquirir experiencia y confianza.

En el subsector de energía eléctrica, tal vez la mejor manera de empezar con sólo pequeños proyectos es con instalaciones de cogeneración, en lugar de empresas independientes o instalaciones independientes de generación con toda clase de garantías. Pero, ciertamente, para desarrollar ese mercado de capital privado, se establecen las reglas del juego progresivamente, a medida que cada lado coge más confianza en el otro.

Las reglas del juego son sumamente importantes. Hay muchas cosas que hace el sector privado para protegerse en esos tipos de esquemas. Pero salvaguardar los legítimos intereses del sector público también tiene su importancia. La mayor parte de los clientes del

sector público del Banco Mundial probablemente no son capaces de hacerlo, al menos con su estructura actual. La mayor parte tienen muy poca experiencia en realizar un giro que implica utilizar la regulación como medio de control en vez de los derechos de propietario. Y el Banco Mundial tiene mucho que hacer en la presente década para ayudar a los gobiernos en desarrollar las reglas del juego y la autoconfianza para aceptar el sector privado como inversionistas.

Así, mientras que se escucha el punto de vista del sector privado, se debe pensar acerca del otro lado en términos de lo que el gobierno debería estar haciendo y cómo debería hacerlo. Es difícil para las partes individuales, con sus diferentes intereses, intentar negociar las reglas del juego bajo esa clase de estructura. Por lo tanto, más organismos neutros, tales como el Banco Mundial y otros, que pueden tener una perspectiva un poco más distante, podría proporcionar alguna asistencia a los gobiernos y las otras partes para reunir y armar estas reglas del juego.

BOOT: The Overview and the Questions Which Need to be Asked to Identify Viability

Robert J. Phillips*

BENEFITS OF PRIVATE SECTOR INVOLVEMENT IN PUBLIC INFRASTRUCTURE

Over the last few years, those involved in infrastructure projects have identified various elements that the private sector can offer to the public sector and the public sector will be expecting. One such element is performance. If the private sector can actually improve performance because of the competitive pressures which are brought to bear upon it, then quite clearly this improvement will be attractive to the host government.

Moreover, burdens which would otherwise be carried by the public sector can be shifted to the private sector. The extent and the scope of the shift is really a matter of negotiation, but a considerable amount of responsibility will be undertaken by the private sector during construction and operation.

A final element is additionality. Additionality tends to be spoken of in terms of finance and whether having a BOOT (Build-Own-Operate-Transfer) project will increase the number of projects being developed in a particular host country. But additionality also means increasing the available human resources, both at present by

assisting the host country in its plans and by giving the host country's own personnel the experience to run such a project in the future. This is the element of an extra "T" in BOOTT. The extra T means "train", and it will be a very important element for developing countries.

ALLOCATION OF RISK

The first thing that lawyers tend to look at is project structure, but financial advisors, governments, and, indeed, the private sector have to look at the allocation of risk. Risk can be divided effectively into two categories. There is the risk and gain, that is, the risk-to-reward ratio, and there is the risk-only element.

Allocating risk takes considerable time and planning. It is important in the public sector, as well as the private sector, to have appropriate financial and technical consultants. The critical question is how the risks can best be allocated to achieve the desired objectives. The risks of construction and operation, currency risks, fluctuations risks, and inflation risks all need to be addressed, as do the exceptional risks like force majeure. "Force majeure" is a well-known legal term, but the risks it actually represents remain uncertain. Nobody can be

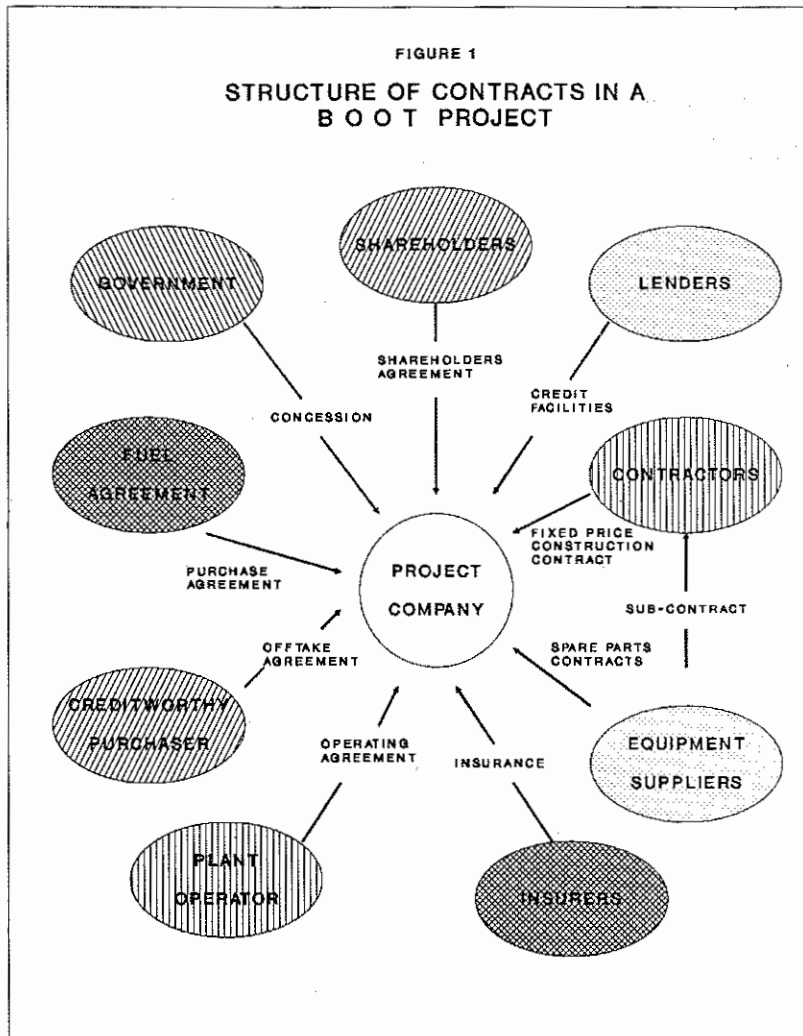
sure what will actually happen if war breaks out or there is insurrection. Nevertheless, all these risks are going to have to be placed somewhere, and risk distribution normally has implications for project cost. If the government accepts some of the risk, the cost (reward demanded by the private sector) may go down. If the private sector has to take some of the risk, the costs rise.

A whole series of risks have to be considered and allocated among the various parties involved, namely the sponsors, the government, and the concession agencies. This allocation is a vital element that must be done before teams of lawyers become involved in a project. Lawyers can assist, but the clear thinking has to be done at the outset. Experienced people need to take part at the early stages of these projects, both on behalf of the host country and on behalf of the private sector parties.

PROJECT STRUCTURE

The structure of interlocking contracts in a typical project is shown in Figure 1. This is not the perfect matrix; in fact there is no perfect matrix. As the discussions take place, the parties identify each other's positions and come up with a

* Coordinator, Major Projects Unit, McKenna & Co., London



of an original concept.

The shareholders of the winning consortium enter into a "shareholders' agreement" with each other which governs the relationship among themselves and describes how the project company will be managed. When, as is often the case, the contractor is a shareholder in the project company, there is a potential conflict of interest between its role as contractor and its role as investor. Such a conflict is viewed differently from the simple adversarial approach that has been taken in the construction industry, particularly in the United States and the United Kingdom. A collaboration approach between the shareholders is usually adopted, within which the contractors' various interests are handled. This approach reflects the need for trust, which is essential in BOOT projects.

Contractor. Often, the contract between the contractor and the project company is a fixed price design-and-build contract, which lessens some of the risks. Financing is facilitated if the contractor takes responsibility for the design risk, because the contractor will usually assume risks for a longer period than he would under a standard construction contract. Under the latter, the contractor's liability may be from 3 to 12 years, depending upon the limitations period in the controlling jurisdiction. On the other hand, in a number of BOOT projects, the contractors have been asked to assume the risk at least for the life of the commercial debt or even for the life of the concession, generally 20 to 25 years.

Equipment Supplier. The equipment supplier will operate as a subcontractor to the contractor during the construction phase. The supplier should also enter into a contract to supply spare parts during the life of the project, or at least the early life of the project, at a reasonable

scheme. On balance, the elements reflected here are also reflected in other projects, but not necessarily in the same way.

Government. The government will grant a concession to the project company. Either the concession agreement or a combination of the concession agreement and legislation will set out the obligations and the benefits which will be received by the project company from the host government. If the project, such as the Eurotunnel between England and France, runs between two countries, there will be a treaty between two governments, and the concession may well be given by two governments to two companies.

Shareholders. There may be

two groups of shareholders involved in a project. The shareholders, or sponsors, have either responded to an invitation from the host government to bid or have come up with a scheme which they believe the host government should properly adopt. In the case of the Eastern Harbor Crossing in Hong Kong, Kumagai Gumi went to the government with the idea, and the government was interested but required competitive tendering. Kumagai Gumi then won the tender and was given the award. On the other hand, the consortium which first developed the idea for the Dartford-Thurrock bridge over the River Thames in England failed to submit the winning tender. This risk is one of those facing the developer

Either the concession agreement or a combination of the concession agreement and legislation will set out the obligations and the benefits which will be received by the project company from the host government

cost. It has been suggested that second-hand equipment might be used to contain capital costs. Whether there are any difficulties with using such equipment depends on whether the supplier of the refurbished second-hand equipment is prepared to provide some assurance about the working life of that equipment. Obviously, there are disadvantages in using second-hand equipment, such as its lower operating efficiency than new equipment. However, the considerably lower capital cost would be a marked advantage. In BOOT projects, "tried and tested" technology tends to be preferred; if the plant has worked in one place, it will probably work reasonably well in another. Equipment based on unproven technology carries risks that make both government and lenders extremely nervous.

Plant Operator. The plant operator should also be involved in the project at an early stage because he can make a considerable contribution to the design process, helping to ensure that the plant is operated in the most efficient way given existing cost constraints.

Lenders. If the shareholders have contributed limited equity, lenders will be providing substantial amounts of money. The agreements, therefore, must also cater to their needs. The lenders will normally require a long-term fuel agreement

to assure themselves that the plant will actually produce electricity. Sometimes, however, an innovative approach makes such an agreement unnecessary. In one project proposed for the Philippines, for example, the government will supply the fuel, and the power plant will act, in effect, as a processing plant by taking the fuel and converting it into electricity. This approach has some advantages in terms of tariffs, and in some circumstances it can be quite attractive.

Purchasers. For the lenders, the offtake agreement is the most important of all, because it addresses their concern that there will be revenues generated from the project to service the debt; the investors would also like some assurance that they will actually receive a dividend on their capital.

Insurance. While allocation of risk is essential, insurance can mitigate some of the risks. For example, business interruption insurance is usually available to provide funds for at least some period of time if there are machinery or plant breakdowns which reduce the available capacity. On the other hand, with toll roads and other civil engineering projects, the market seems resistant to providing latent defects damage insurance. Absent such insurance, it would be difficult to have business disruption coverage because there is no policy to which it

could be attached. So, at an early stage, it is helpful to have insurance advisors to consider when insurance might be obtained to mitigate risks. Insurance advisors are also necessary to determine the impact of any requirement to take out insurance in the host country, in terms of re-insurance and cut-through clauses in financing contracts. Finally, the government also needs insurance advisors to determine for which of the risks it bears it can obtain insurance coverage.

Thus, the project structure generally includes all of these elements, but the roles of the participants and the relationships among them vary from project to project. For both the host government and the private sector parties, it is important that risk allocation be carefully considered before the project package is put together.

A simple power station can serve as an example of how the elements of the project structure fit together in a private sector power project. The power station will require fuel, such as gas or coal, to run the generators. There is the transmission line which is owned by the utility in the host country; the operator and the staff are from the private sector. Given a fair wind and a lot of luck, power will be produced at the appropriate rates, so that there will be no penalties applied. The project

The private sector has numerous specific concerns about the fiscal and regulatory environment for the viability of a BOOT project

will entail a whole raft of contracts. There is a long-term gas or coal supply contract, which is an agreement between the supplier and the franchisee. There is the power offtake agreement, which is primarily between the project company and the local utility.

Finally, there is a role for lawyers, which is to try to help people pull the project strands together. If there are delays, it is the lawyer's role to press hard and fast, so that the project is brought back on schedule.

All of these elements provide the basis, hopefully, for a viable scheme which enables the private sector to make a contribution to the public sector.

COSTS

The overhead costs for a BOOT scheme incurred in getting the agreements and putting the whole project together vary from project to project. These costs depend largely on the government and the parties involved. With BOOT-type projects, one concern of the private sector participants is high expenditure at the front end without necessarily any assurance that they will win the contract and the project

will actually be built. Negotiations sometimes take two years. While it does not necessarily mean having people fully engaged for two years, nevertheless the cost entailed is very high, as retaining a negotiating team can cost US\$25,000 a day. Once the initial deal is put together, there are also lawyers for the lenders, the loan stockholders, and other parties, and the costs begin to mount very quickly. So it is important for all the participants to appreciate fully the need to facilitate the process. When faced with any proposal from the other side, it is important that the parties begin to ask "Why not?" rather than "Why?".

GOVERNMENT SUPPORT

The private sector has numerous specific concerns about the fiscal and regulatory environment for the viability of a BOOT project. These concerns are summarized in a checklist at the end and discussed herein. The first concern of the private sector participants in the project—contractor, operation and maintenance (O&M) contractor, hardware supplier, investor and financial advisor—about the viability of a BOOT project is whether the government, its authorities, and local authorities will abide by government's decisions. A successful BOOT project requires strong leadership from both the government and the private sector during all stages of the project: negotiations, construction, and also implementation, that is, when the power station generates electricity. It is important that all key government agencies for the project (the relevant ministries, regulatory bodies, etc.) be committed to supporting the project.

The next concern is whether the government either will have been properly advised over a period of time on the mechanics of BOOT projects or will have access to appro-

prate financial consultants. The government needs to be confident that the private sector is giving it proper and accurate information. Many in the private sector see this as a particular area where the World Bank could contribute. It is important that the two sides be in roughly equal negotiating positions so as to develop the trust needed for successful negotiations. Certainly, contractors and suppliers much prefer to deal with people in government who really know the subject, as it improves the chances of a successful outcome.

The third concern is the need for good communication facilities, including transport. For example, the rates charged by members of negotiating teams are usually high, and the costs for the private participants increase unduly if they have to spend large amounts of time in transit between meetings. Since face-to-face negotiations are expensive to conduct, good electronic communication facilities are vital for preparing the groundwork before the parties meet around the table.

Next, it is critical that the government set up a cabinet-level subcommittee with authority to push matters ahead. Many public agencies seek to protect their vested interests by obstructing private sector attempts to participate in developing public infrastructure. Their usual tactic is to procrastinate during negotiations. Frequently and frustratingly in the early stages of a project, ministries refer the negotiators for the private sector participants seeking information or assistance to another authority and maintain that the matter in question is beyond their responsibility. Unless the government is prepared to coordinate its efforts, so that the negotiating team is able to get sensible answers quickly, the crucial goodwill of the private sector group will evaporate within the first week of negotiations, and

they may well pull out of a project at an early stage to avoid incurring further heavy costs.

The next concern is whether the government will facilitate the process of obtaining planning consents and legal permits without delay. In the early stages of a project this is usually the concern of the contractor. But, in some projects, this role is undertaken by a genuine industrial investor. With his financial advisors he would be concerned about consents and permits at an early stage, to make sure that these are settled even before bringing in a contractor.

FOREIGN CURRENCY REMITTANCE

For the equipment suppliers and O&M contractors, the project's viability will also depend on the freedom to remit foreign currency. They need this freedom to fulfill their contractual commitments relating to fixed completion dates, by being able to purchase materials and plant and to procure offshore technical services. And finally, foreign equipment suppliers and O&M contractors will be concerned about remitting funds to their home country to cover overhead costs incurred at the head office, as well as some of the profit.

FREEDOM TO IMPORT MATERIALS AND PLANT

Foreign equipment suppliers may be able to obtain the advantage of export credit guarantees, subject to the credit agency's prevailing policy for the country concerned. Assuming that fairly firm contractual obligations are imposed upon the various parties, the equipment suppliers and O&M contractors will need to know, at the time they prepare their bids, whether they will be free to import materials and plant and whether these imports will be subject to nondiscriminatory duties and taxes. However, many developing countries have difficulty in accepting these requirements because they view them as infringing their sovereignty and as slighting local competence and the quality of local products. Some governments insist that the developers use local products. Multinational manufacturers of plant and equipment may be willing to take advantage of good local inputs. However, the main contractor who takes responsibility for constructing the plant may be concerned that locally produced equipment might not be as reliable and that the commitment of the local suppliers might not be as strong as, say, an international company that

would be looking for repeat orders on other overseas projects. In addition, the financiers may themselves be concerned that the locally produced equipment would not be as reliable, but part of this problem can be dealt with by insurance. If the insurers are not prepared to insure local product, then, quite clearly, local products would have to be discounted.

Where there are monopoly suppliers for key inputs, such as cement or steel, the project developers will be concerned about obtaining government support for the allocation of sufficient supplies. This support is particularly important in countries with ambitious development plans, where local supplies may be insufficient. The alternative to ensuring that sufficient local supply will be allocated to the project is to allow importation of these goods. The project investors will need to establish in advanced negotiations that these goods would be supplied to them at nondiscriminatory prices.

USE OF LOCAL LABOR

Each imposed condition of a nonfinancial nature makes a project less attractive and also less financeable, depending on the developing country concerned. The O&M contractor, for example, needs to have its own supervisory staff on site that report to the head office. Contract conditions which require the O&M contractor to use an indigenous work force to the detriment of plant performance would be a major deterrent to investors in BOOT projects.

While the O&M contractor has a built-in cost incentive to develop and train local personnel to take over some of the operations, it is not possible to use local personnel until the appropriate skill levels exist. Thus, the private sector contractors prefer local staff to be trained independently under other arrangements,

One concern is whether the government either will have been properly advised over a period of time on the mechanics of BOOT projects or will have access to appropriate financial consultants

such as through specific training programs. In their view, this kind of objective cannot realistically be incorporated into a commercial contract for a BOOT project. If hiring local staff makes financial sense for the contractor, it will do so.

Another concern of the private sector is that a local work force which it has trained might disappear shortly afterwards, so the contractors have to continue to provide training at considerable expense. But in most developing countries, the private sector can retain its staff because salaries are higher than those the public sector is prepared to offer.

USE OF LOCAL CONTRACTORS

The host country should develop the capability to operate and take the risks in operating large and complex facilities. Even though the countries initially need the help of many foreign expatriates with technical expertise to operate such facilities, local operators should take over this responsibility as they become qualified, even if the project remains in the private sector. By transferring this knowledge, the project owners will also benefit since the cost of hiring local engineers and technicians will be lower than for expatriates. However, the country should receive a share of the financial saving through a more favorable bulk price for power to the power utility. In a sense, the term BOOTT is more appropriate than BOOT, with the second "T" standing for "train".

Recently, a European Community directive proposed that power projects awarded to concession companies by other than competitive tendering should have to use competitive bidding for 30% of the construction work. That draft directive, while not yet finalized, is causing a number of contractors who have invested in consortia companies to review their plans to participate in

the privatized power industry of the United Kingdom as investors. A contractor who is involved as a sponsor at least wants to know whether he will have to compete against others for his contract or will be able to obtain a contract from the concession company entirely from negotiations.

The opportunity for using local contractors depends upon the type of project. There is little such opportunity in a "capital plant" project, in which it is likely that either the process plant or generating equipment will be imported to the host country from an overseas supplier. However, in straight civil engi-

imported to minimize the risk to the investors. The private sector's sourcing strategy in such cases thus tends to conflict with the objective of host governments to avoid an undue drain on the country's foreign exchange for goods that the country can itself provide.

LEGAL ENVIRONMENT AND TAX REGIME

The O&M contractor is concerned about discriminatory changes in legislation and regulation relating to both the particular project and the category of projects into which it falls.

Even though the countries initially need the help of many foreign expatriates with technical expertise to operate such facilities, local operators should take over this responsibility as they become qualified, even if the project remains in the private sector

neering projects, local contractors can contribute substantially, due partly to knowing how to deal with local circumstances better than foreign contractors. In the case of civil works, at least in developing countries, local expertise and capability in the civil area far exceeds that for manufacturing plant and equipment, and local civil engineering contractors can deal better with the local business environment. Experience in the public sector shows that, at a minimum, 20 to 30% of the total cost of a project consists of local components, meaning civil work. BOOT projects generally tend to have much lower local composition, in which most of the components are

A particular concern for project viability is the tax regime. It is important to have a tax code which is nondiscriminatory and conducive to project implementation. Taxes levied at the border of the countries—import tax and customs duty—and income tax are reflected in the bulk sales tariff and do not pose problems for the project participants. However, governments are under conflicting pressures. On the one hand, they need to utilize resources efficiently for public expenditures from a limited fiscal base. On the other hand, the private sector seeks tax holidays, exemptions, and other concessions for their BOOT projects. Contractors have

sought such tax concessions from the host government to compensate for taxes on dividends levied by the contractor's country. At the time of bidding the promoters would have to take into account whether or not there will be tax holidays or special economic zones or whatever term is used in the particular host country. But, obviously, it is of interest to know whether there are any advantages which the government offers that can be used for the benefit of the project.

Some host governments even levy a special tax on profits remitted overseas. This does not impact the viability of the project itself but does have an impact on the investor's return from the project. The investors will try to negotiate a bulk sales tariff that takes account of these features to their satisfaction. The point is that the tax regime should not discriminate against the foreign investor at whatever levels of taxes levied by the host government.

Many public utilities enjoy tax breaks. They do not pay duties on imported equipment nor do they pay corporation taxes. Such concessions should be taken into consideration in comparing the costs of power from the public and private sector options. The private sector sponsors would consider that private investors in projects should receive the same concessions as the public sector.

There is also a presentational advantage with uniform tax regimes. When the host government imposes a relatively high tax rate on profits

remitted overseas, the foreign investors in that country might seek an unduly high pre-tax return. They will want to pass through a corporate tax into the tariffs. However, this would give rise to practical problems in that either the foreign investor appears to be seeking too high a return or the tariffs will be too high for the utility compared to the cost of the public sector option.

In summary, the issue of tax regime encompasses two separate problems. There are taxes levied by the country itself which can only be reflected by passing them through in the tariff. There are also taxes which are levied on the income or the dividend income of the investor. These should be compensated for; they are reflected in the investment decision of the investor, looking at the net return after taking into consideration the country's tax regime. These points should be taken into account in the host country's foreign investment code. While a BOOT power project has some unique characteristics for a foreign investment, such as production of a nontradable good, a single buyer (usually a state-owned utility), and price controls on the purchaser's output, most of these issues should be handled by the foreign investment code. For a government that is thinking about adopting a BOOT approach, the World Bank should help to review investment laws and regulations to make sure they are appropriate for the approach.

When the host government imposes a relatively high tax rate on profits remitted overseas, the foreign investors in that country might seek an unduly high pre-tax return. They will want to pass through a corporate tax into the tariffs

The Questions Which Need to be Asked to Identify the Viability of a BOOT Project

1. Will government be willing to take decisions which government, governmental authorities, or local authorities will abide by, that is, government will agree to a concession agreement which will constitute the framework for underlying documentation and thereby setting the policy?
2. Will government either be appraised of specifics of the project, or alternatively does government have access to appropriate technical consultants?
3. Are there reasonable communication facilities, including transport?
4. Will there be, where appropriate, government/cabinet subcommittees to progress matters?
5. Will government support for obtaining construction consents and the like be available so as to avoid delays?
6. Will central government support be provided for the project?
7. Will there be freedom to remit foreign currency:
 - i) to purchase materials and plant?
 - ii) to pay for offshore services?
 - iii) to cover head office overheads and profit?
8. Will there be freedom to import materials and plant, and will there be nondiscriminatory duty/import imposts?
9. Will there be freedom to assign to the project sufficient qualified personnel, for example, expatriates?
10. Will there be freedom to import spare parts and services required for maintenance?
11. Does a good supply of indigenous personnel, including labor, exist?
12. Where there are monopoly suppliers for project imports (for example, cement, steel), will there be government support for allocation of sufficient supplies to the project?
13. Will there be no discriminatory changes in legislation and the like?
14. Will there be a nondiscriminatory tax regime which is conducive to project implementation?
15. Will government set up a tax regime which is conducive to project implementation?
16. Where the construction contractor is also an investor in the project, will there be freedom from competitive tendering as far as work to be carried out by that contractor is concerned?
17. Will there be freedom to carry out construction operations and maintenance either in own right or alternatively with a joint venture local partner of own choice?
18. Are there copyright and other proprietary rights or intellectual property protections?
19. Will there be a framework to remit foreign currency?
20. Will there be a framework for foreign exchange conversion?
21. Who takes the currency conversion risk?
22. Will treasury guarantees be given for remittances and conversions?
23. Will the Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) be available for investment in the host country?
24. Will there be an ability to remit dividends on shares and share capital on disposal?
25. Will there be market for shares in the project company?
26. Is the extent of competition (if any) understood and, preferably, has the regulatory framework been created so as to identify the relationship of the project with other similar schemes, particularly in power generation?
27. Will there be the freedom to fix a tariff to protect a minimum return on capital (other than in the case of default by project company)?
28. Will there be an ability to convert local currency earnings to foreign exchange without creating a tariff which would penalize the domestic user?
29. Will support be provided to the investors in the event of force majeure or events outside a sponsor's or investor's control?
30. Will support be given to the investors in the event of changes to legislation adversely affecting income, debt service or minimum level of profits scheme?

BOOT: Remarks

*Anthony A. Churchill**

During the forthcoming decade, developing countries plan to invest approximately a trillion dollars in expanding their power subsectors, or US\$100 billion per year. About US\$15 to US\$17 billion per year will come from institutions like the World Bank, the bilaterals, and other lending agencies for the power subsector, leaving a gap of some US\$85 billion per year. It seems doubtful that, particularly as the subsector is presently structured, much of this money will come from the private sector, and certainly not from the international private sector. Therefore, the bulk of these funds, as indeed, the bulk of most funds for development purposes, will have to come from within the developing countries themselves.

The first question, then, is whether there is enough money. Savings rates in developing countries are, on average, about twice that of the United States and two-thirds greater than European levels. Typically, the highly indebted countries of Latin America have savings rates of over 18% of the GNP, in contrast to somewhat less than 8% in the United States. Thus, the savings are there, but they are not being

mobilized, and in particular not for development purposes.

One reason that domestic savings are not being mobilized for development purposes is that governments, through their insistence on maintaining public ownership and control of investment by utilities, have foreclosed these markets from private capital. They have operated these institutions in such a fashion as to make them unattractive to private capital. It would seem quite illogical to a resident of a developing country to invest money in that country's public utilities which are likely to be bankrupt or, if not bankrupt, simply being maintained through transfers of taxpayers' money.

The issue then becomes how to raise capital from these domestic markets to finance public infrastructure. It is worth bearing in mind the experience of today's developed countries. Much of their public infrastructure was financed through private savings, not through taxpayer funds. Historically, the development of the railroads, the present public utilities, toll roads, canals, and the electric traction railways in the cities was all financed by issuing bonds and shares to private savers, and

making these investments attractive. Some people made a lot of money, some lost money in the process, but the objective was to raise the money for development from private savings and to put it into enterprises which yielded high rates of return.

Since World War II, developing countries have chosen a different route, in which public infrastructure is financed through the taxpayer by transfers of public funds. The ability to finance development this way has reached its limit. As noted, the enormous coming demand for public infrastructure cannot be fully met through transfers from the public sector, including the World Bank, the multilaterals, and other institutions with official development capital. There simply are not enough funds. This money can only be raised by making these projects attractive to private capital, and discussions about BOOTs, BOOs, and other projects of that type must focus on that issue.

The overarching objective is to develop capital markets. The officials of developing countries say repeatedly that they cannot raise money this way because there is no capital market, or the capital market

* Director, Industry and Energy Department, The World Bank

is underdeveloped. Of course, the capital market is underdeveloped! When investment of private capital in the major types of projects that take place at early stages of economic development is precluded, it is no wonder that there is no private capital market, or a very small one. Historically, the development of the capital market has gone hand in hand with the financing of large public infrastructure projects. Indeed, the whole concept of limited liability goes back to the funding of large-scale public infrastructure projects.

One of the ideas behind the BOOT approach is to bring in private capital (and usually in BOOT schemes in developing countries what has been meant is private foreign capital) together with supplier credits and assorted other types of moneys, to build a power plant or toll road. The foreign consortium or the operating company runs the schemes for a while and then, at some point in the future (usually sufficiently vaguely defined), transfers the assets to the public sector of the host nation.

Hopefully, this is a temporary measure. First, I do not think that it is the way to develop capital markets. Second, turning these enterprises back to the public sector probably compounds the problem. When a project is built and running well, there is little reason to turn it over to an inefficient public monopoly. It seems doubtful that the public monopoly will be more efficient 10 or 15 years from now. Experience, certainly, teaches otherwise.

The meaning of "transfer" (the "T" in BOOT) and how it is to be accomplished has not been given sufficient thought. In most of the schemes in operation or under consideration, the transfers are suffi-

ciently far in the future that the problem has not demanded attention. But there is some experience with transferring assets in this fashion. One example is some of the public bus companies in Africa, which were operated by foreign consortia. At the end of the franchise period, these companies were to be transferred back to the public sector. As might have been expected, as the transfer date approached, the temptation for the franchise holder was to run down the capital stock. And the history of many of these schemes shows that running down of capital stock has, in fact, happened. While all sorts of carefully worded legal agreements, which include inspection plans and other measures, may provide protection on paper against this sort of loss of capital stock, it seems unlikely that such arrangements will be effective in developing countries.

There is an alternative to the "T" that needs to be considered, and it is one that will assist in developing the capital market. Rather than transferring a plant back to the public monopoly, which has done so poorly in running that type of plant in the past, the foreign shareholders in the plant would be expected to divest themselves of their stock, up to some negotiated percentage. Ownership could be transferred in the form of paper, certificates or other instruments for investment in the local market. In other words, there would be a transfer of ownership rather than a transfer of the plant.

I happen to favor this kind of approach because I think that the primary objective behind these schemes should be not building another power plant or building another road, but developing that capital market. In all of these countries there is great scarcity of good paper assets for

investment. Every time a good investment scheme comes along, it is oversubscribed. This approach would bring a group of foreigners together to build and run a plant, with all sorts of clauses in the agreements about repatriation of capital, and so on. When the project is working, with the government meeting its obligations, it becomes a prime attraction for local investors. Perhaps it would be sensible to start the process of developing the local capital market with a BOOT scheme where perhaps 10% or 20% of the initial investment comes from local investors. Starting to issue some shares and getting some dealing in the shares is the only way to replicate this process on a scale that is relevant to the capital mobilization problem facing the developing countries.

So BOOT should be thought of as part of an initial strategy to develop this capital market, not as a final objective. Setting up a BOOT scheme and getting it working is very nice. It does not, however, really solve too many problems, unless there is follow-through in developing domestic capital markets rather than in attracting more and more foreign money, of which there simply is not enough. The developing countries are going to have to raise most of their capital requirements locally, and BOOT schemes are one way of developing that local capital market.

A final observation is that these schemes are enormously complex in terms of the negotiations and the agreements that have to be reached by all parties. And part of the complexity arises out of the lack of trust between parties, partly because there has not been enough experience with this sort of approach. Private investors are skep-

tical about whether governments will live up to their agreements, such as whether they will follow through on price increases and currency exchange convertibility. So what happens is that all the parties to the agreement hire large groups of lawyers and negotiate sophisticated contracts of enormous complexity, with difficult procurement issues, etc. At the end of the day, as I think happened in Turkey, the two sides look at each other and say, "It ain't worth it".

One solution may be to begin with these schemes on a smaller scale. Consortia or companies should not be asked to invest heavily initially, but rather to participate in small schemes to build up experience and confidence.

In the power subsector, prob-

ably the best way to start small is through co-generation facilities, rather than independent utilities or independent generating facilities with all sorts of guarantees. But, certainly, in developing this private capital market, the rules of the game are established through progressive steps, as each side becomes more and more confident with the other.

The rules of the game are terribly important. There are many important things that the private sector does to protect itself in these types of schemes. But safeguarding the legitimate public interests of the public sector is also important. Most of the World Bank's public sector customers are probably not capable of doing so, at least as they are currently set up. Most of them have very little experience in shifting

away from using ownership to using regulation as a means of control. And the World Bank has much to do in the coming decade to assist governments in developing the rules of the game and the self-confidence to accept the private sector as investors.

So, while hearing the private sector's side, one should also think about the other side in terms of what the government should be doing and how it should do it. It is hard for the individual parties, with their different interests, to attempt to negotiate the rules of the game under that kind of a structure. Hence, more neutral bodies, such as the World Bank and others, that can step aside a little bit from this, may be able to provide some comfort to governments and others in putting together these rules of the game.