



IMPACTO FISCAL DE LOS PROYECTOS DE PARTICIPACIÓN PÚBLICO-PRIVADA

Análisis preliminar

Diciembre 2018



CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO	1
INTRODUCCIÓN	3
MARCO GENERAL DE LOS CONTRATOS PPP	4
Tipos de contratos PPP	6
Financiamiento	7
Experiencias internacionales	9
EL RÉGIMEN DE PPP EN ARGENTINA	11
Antecedentes	11
La nueva Ley de PPP	12
Autorización de proyectos PPP en la Ley de Presupuesto	14
Estado de avance de los proyectos	16
Fideicomisos de Asistencia Financiera	17
ESTRUCTURA FINANCIERA DE LOS PROYECTOS	18
Red de Autopistas y Rutas Seguras	18
Líneas de Transmisión Eléctrica de Alta Tensión	26
IMPACTO EN LAS CUENTAS PÚBLICAS	28
Los Títulos por Inversión (TPI)	29
Los flujos de los fideicomisos PPP RARS y FIAF PPP RARS	30
DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS	33
ANEXO I: EXPERIENCIAS EN PAÍSES SELECCIONADOS	37
ANEXO II: CRONOGRAMA DE PROYECTOS	39



ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS

Gráfico 1. Tipología de contratos.....	7
Gráfico 2. Flujo de fondos en contratos PPP	9
Gráfico 3. Proyectos PPP autorizados en Presupuesto 2018.....	15
Gráfico 4. Autorización de fondos públicos para proyectos PPP en Presupuesto 2019	15
Gráfico 5. PPP RARS Etapa 1: Monto a pagar en concepto de TPI*	20
Gráfico 6. Esquema PPP RARS.....	21
Gráfico 7. Distribución del Impuesto a los Combustibles Líquidos y al Dióxido de Carbono.....	24
Gráfico 8. Esquema PPP Red de Transmisión Eléctrica.....	27
Gráfico 9. PPP RARS Etapa 1: Esquema de garantías.....	36
Cuadro 1. Proyectos viales adjudicados en 2018 (PPP RARS Etapa 1).....	19
Cuadro 2. Esquema AIF del Fideicomiso PPP RARS en Presupuesto 2019	31
Cuadro 3. PPP RARS Etapa 1: Matriz de riesgos.....	33
Cuadro 4. Cronograma de proyectos	39



RESUMEN EJECUTIVO

Los esquemas de Participación Público-Privada (PPP) constituyen un mecanismo para la provisión de obras de infraestructura o servicios en los que el sector público se apoya en los recursos y capacidades del sector privado. La distribución de riesgos entre las partes pública y privada es un aspecto central de esta modalidad de contratación.

En un contexto de restricción presupuestaria, el esquema PPP suele ser visto como una alternativa para movilizar financiamiento privado hacia la inversión en obras de infraestructura. A partir de la creación del nuevo régimen de PPP (Ley 27.328, sancionada a fines de 2016), el Gobierno Nacional impulsó una serie de proyectos de infraestructura bajo esta modalidad. Los más avanzados corresponden a la Etapa 1 del Programa Red de Autopistas y Rutas Seguras (RARS), consistente en seis corredores viales con una extensión total de 3,500 km, que ya fueron licitados y adjudicados. Frente al incremento del costo de financiamiento, a fin de diciembre de 2018 el gobierno decidió suspender temporariamente los llamados a licitación de nuevos proyectos PPP, hasta tanto se observe una reducción en el riesgo país.

El impacto de las PPP sobre las cuentas públicas depende en gran medida de la estructura financiera adoptada al momento del diseño del proyecto. Asimismo, el tratamiento utilizado para su registro en la contabilidad gubernamental contribuye a determinar el efecto sobre los indicadores y metas fiscales.

El mecanismo principal de fondeo del Fideicomiso PPP RARS implica que un flujo de ingresos tributarios (14,29% del impuesto a los combustibles líquidos y al dióxido de carbono) queda indefectiblemente afectado al repago de los compromisos del programa RARS Etapa 1 por un período de tiempo prolongado (desde 2020 hasta 2033). Adicionalmente, en caso de que los recursos asignados al fideicomiso resulten insuficientes para hacer frente a las obligaciones derivadas del contrato, el Estado Nacional deberá realizar un aporte de los fondos necesarios.

Las agencias calificadoras de riesgo consideran que la calidad crediticia de las obligaciones de pago del fideicomiso está estrechamente vinculada al Estado Nacional, precisamente debido a la asignación de recursos tributarios y al compromiso del aporte contingente por parte del Tesoro.

De acuerdo con el criterio utilizado para presentar las cuentas del Fideicomiso PPP RARS en el Presupuesto de la Administración Nacional para el ejercicio 2019, el avance de las obras no se verá reflejado presupuestariamente como un gasto de capital, sino como una



inversión financiera (debajo de la línea), con lo cual no impactará en el resultado fiscal de dicho año.

El marco normativo vigente determina que los Títulos por Inversión (TPI) que emite el Fideicomiso PPP RARS como contraprestación de la construcción realizada por los contratistas no son legalmente considerados como deuda pública. No obstante, hay características de los TPI que los asemejan conceptualmente a un bono soberano. Las mejores prácticas internacionales recomiendan que los compromisos fiscales derivados de los proyectos PPP sean reportados y analizados junto con las estadísticas de deuda pública, para garantizar la transparencia de los pasivos del sector público.

Para facilitar el acceso de los contratistas a financiamiento de corto plazo, el gobierno está estructurando un Fideicomiso de Asistencia Financiera (FIAP PPP RARS). Todavía faltan definirse detalles de su diseño, por lo que no se puede realizar un análisis detallado de cuál será su impacto fiscal. De acuerdo con la estructuración que finalmente se elija, la captación de financiamiento podría llegar a considerarse deuda pública.

La transparencia en la registración y difusión de los compromisos derivados de los proyectos resulta fundamental para evitar la generación de pasivos ocultos para el sector público. Siguiendo las mejores prácticas en la materia, debería desarrollarse una metodología de valuación de los pasivos contingentes vinculados a los proyectos PPP, tema en el cual el Poder Ejecutivo ya comenzó a trabajar.



INTRODUCCIÓN

En Argentina existe un importante déficit de infraestructura, que constituye un obstáculo para el crecimiento y limita las mejoras de productividad. La falta de inversión en los sectores de transporte y energía afectan la competitividad de los sectores productivos, al tiempo que impactan negativamente sobre las condiciones de vida de la población.

Por su parte, la necesidad de equilibrar las cuentas fiscales pone presión a la inversión pública en infraestructura, limitando la capacidad del sector público de destinar recursos presupuestarios a obra pública. Esto lleva a la búsqueda de soluciones alternativas para el desarrollo de proyectos de infraestructura en los cuales el financiamiento esté a cargo del sector privado.

A partir de 2017, el Gobierno impulsó el desarrollo de una serie de proyectos bajo la modalidad de participación público-privada (PPP), en el marco del nuevo régimen establecido por la Ley 27.328, promulgada a fines de 2016. Bajo este esquema, se busca realizar obras de infraestructura distribuyendo los riesgos y responsabilidades entre el sector público y el privado. La parte privada es la responsable de obtener financiamiento necesario, lo que permite diferir en el tiempo la carga para las cuentas públicas.

El impacto fiscal de los proyectos ejecutados bajo la modalidad PPP depende en buena medida del esquema financiero utilizado. Los proyectos que prevén pagos de los usuarios finales de las obras (en concepto de tarifas o peajes, por ejemplo) reducen el gasto fiscal en el largo plazo, mientras que aquellos que contemplan una contraprestación pública básicamente postergan el repago de las obras hacia el futuro. También se puede dar una combinación de ambas modalidades.

En el Presupuesto 2018 se autorizó la contratación de una serie de proyectos PPP de diferentes áreas (transporte, energía, agua y saneamiento, vivienda, salud). Una unidad especializada del Poder Ejecutivo es la responsable de coordinar el funcionamiento general del esquema PPP, diseñando la arquitectura financiera y legal de los proyectos.

El objetivo del presente informe es analizar el impacto que puedan tener los nuevos proyectos PPP sobre las cuentas públicas. Para ello, primero se describen los principales aspectos de los esquemas PPP, para luego presentar las características particulares del régimen creado por la Ley 27.328. Seguidamente, se analiza la estructura financiera de los programas, centrándose en los proyectos que se encuentran más avanzados. A continuación, se evalúa el impacto sobre las cuentas públicas, detallando el tratamiento presupuestario de las diferentes operaciones involucradas. Por último, se identifican los riesgos asociados que pueden derivar en pasivos contingentes para el sector público.



MARCO GENERAL DE LOS CONTRATOS PPP

Los acuerdos PPP comprenden un conjunto de contratos en los que los riesgos y responsabilidades se distribuyen entre el sector público y privado. El Banco Mundial define los PPP como aquellos contratos de largo plazo entre una institución pública y una parte privada, para la provisión de obras de infraestructura o servicios, en los que la parte privada soporta una parte significativa de los riesgos y la responsabilidad de gestión, y en los que la remuneración está directamente vinculada al rendimiento¹. Si bien este tipo de acuerdos puede abarcar una gran variedad de proyectos, sus áreas de aplicación más comunes han sido la construcción y operación de rutas, puentes y túneles, redes ferroviarias, aeropuertos, sistemas de control de tráfico aéreo, prisiones, plantas potabilizadoras de agua, hospitales, escuelas y edificios públicos².

Los PPP son una modalidad alternativa a las tradicionales contrataciones para la provisión de infraestructura, en las cuales el sector público adquiere un activo utilizando recursos tributarios o endeudamiento público. Bajo el esquema tradicional de contratación, el sector público establece los lineamientos y especificaciones para el diseño del activo, llama a una licitación pública sobre la base de aquel proyecto, y luego paga por la construcción de la obra a un contratista del sector privado. El sector público debe financiar la totalidad del costo de la obra, incluidos aquellos costos que no habían sido considerados al momento de firmar el contrato. Luego, el sector público lleva a cabo la operación y el mantenimiento del activo, siendo que el contratista no es responsable por su rendimiento una vez vencido el período de garantía del contrato.

Bajo un esquema PPP, el sector público, luego de identificar el problema (por ejemplo, un déficit de infraestructura en determinado sector y ubicación geográfica), plantea los objetivos utilizando indicadores de desempeño. En este caso, existe interacción entre la parte contratante y la potencial contratista durante el período previo y posterior a la licitación, para determinar de qué manera el bien o servicio debe proveerse. La parte privada participa en el diseño, financiación, construcción y operación del activo que permita ofrecer los productos solicitados en el largo plazo. Luego, durante el plazo del contrato, la parte privada recibe pagos basados en el uso y la disponibilidad de los activos, destinados a cubrir el costo de financiación y asegurar un retorno a los inversores. Es importante mencionar que el repago está sujeto al rendimiento del proyecto, es decir, pueden hacerse reducciones en caso de no cumplir con los productos y, generalmente,

¹ *Public-private partnerships: Reference guide version 3.0*. World Bank, 2017.

² Marco Cangiano, Max Alier, Barry Anderson, Richard Hemming, y Murray Petrie. *Public-private partnerships, government guarantees, and fiscal risk*. International Monetary Fund, 2006.



no existe una asignación adicional para cubrir costos que pudieran originarse al momento de la construcción u operación del activo³.

Por otro lado, bajo un esquema PPP una parte importante de los riesgos asociados a los costos de diseño y construcción de la infraestructura, la demanda de mercado y su operación y mantenimiento son transferidos desde el sector público al sector privado.

La mayoría de los PPP tienen un horizonte temporal de entre 20 y 30 años de duración. Esta condición promueve la eficiencia al generar incentivos al contratista a aplicar un enfoque de ciclo de vida (*whole-life approach*, en inglés). Es decir, el plazo del contrato debiera ser siempre lo suficientemente largo para que la parte privada incluya, durante la etapa de diseño del proyecto, los costos de mantenimiento y provisión del servicio.

Entre las ventajas que puede proveer un contrato PPP frente a otro de contratación de obra pública tradicional se encuentran los siguientes:

- fuentes adicionales de financiamiento, como el cobro de cargos a los usuarios del servicio por parte del sector privado o la prestación de servicios complementarios a las obras de infraestructura
- incentivos a la innovación y el desarrollo de nuevas tecnologías, dado que los contratos se elaboran sobre indicadores de oferta y desempeño y no sobre insumos
- distribución de los riesgos entre las partes involucradas de forma más eficiente y, posiblemente, menos costosa para el sector público
- reducción de los costos y plazos de ejecución de los proyectos, por el "empaquetamiento de actividades"
- mayor previsibilidad de los gastos que deberá afrontar el sector público por la operación y el mantenimiento de las obras de infraestructura

Por otro lado, una deficiente implementación del esquema PPP puede dar lugar a mayores costos totales del proyecto soportados por el sector público, debido a:

- inflexibilidad contractual en el largo plazo y múltiples renegociaciones, especialmente si el marco normativo no fue correctamente diseñado
- análisis costo-beneficio poco rigurosos por parte del sector público
- mayores costos de financiación de los proyectos para las empresas privadas que para el sector público

³ Edward R. Yescombe. *Public-private partnerships: principles of policy and finance*. Londres: Elsevier, 2011.



- posibilidad de aparición de gastos extrapresupuestarios y pasivos contingentes, como por ejemplo costos derivados de la terminación anticipada de los contratos.

Tipos de contratos PPP

El sector público puede llevar a cabo obras de infraestructura o prestación de servicios bajo distintas modalidades. En el extremo de una privatización, la propiedad del activo y sus riesgos asociados se transfieren a una empresa del sector privado. En el otro, bajo un esquema más convencional de provisión de obra pública, el gobierno le paga a una empresa privada para que realice determinadas tareas o preste servicios.

En el medio, existe una gran variedad de contratos PPP, los cuales se caracterizan por compartir el riesgo y las responsabilidades entre el sector público y privado. Esta modalidad de contratos puede incluir desde un contrato de prestación de servicios de corto o mediano plazo (*outsourcing*) hasta asociaciones de PPP de largo plazo para el desarrollo de obras de infraestructura y su posterior operación y mantenimiento.

En términos generales, los contratos PPP pueden agruparse en torno a tres aspectos: el tipo de activo involucrado (*greenfield project*, si se trata de un activo nuevo o *brownfield project*, si el activo ya se encuentra en operación), el esquema de financiamiento y las funciones que ejecuta la parte privada. En relación al último punto, las funciones que desarrolla la parte privada son muy variables y dependen del tipo de activo y los servicios involucrados. Las funciones más comunes incluyen el diseño, la construcción o restauración, la financiación, el mantenimiento y la operación.

El contrato de PPP más usual corresponde a un esquema DBFO (diseño-construcción-financiación-operación). En este caso, el gobierno establece las especificidades del servicio que deberá proveer la parte privada, mientras que esta última es responsable del diseño y la construcción de un determinado activo que sirva para ese propósito, financia su construcción y, luego, será responsable de su operación. Es importante notar que, bajo este esquema, el gobierno conserva la propiedad del activo en todo momento.



Gráfico 1. Tipología de contratos

		Proyectos PPP							
		Grado de participación del sector privado							
		Bajo					Alto		
Tipo de contrato		Provisión pública	Contratación de obra pública	Leasing o franquicia	DBFO/DCMF /DBFM	BTO/BTL/BL T/BLOT	BOT/BOOT	BOO	Privatización
Diseño			Público						
Construcción			Privado	Público	Privado	Privado	Privado		
Operación		Público		Privado				Privado	
Propiedad			Público	Público	Público al concluir la construcción	Público al concluir el contrato			
Financiamiento				Privada por contrato de concesión	Pública / Usuarios	Pública / Usuarios	Pública / Usuarios	Privada por contrato de concesión	

DBFO: Diseño-Construcción-Financiación-Operación; DCMF: Diseño-Construcción-Gestión-Financiación; DBFM: Diseño-Construcción-Financiación-Mantenimiento.

BTO: Construcción-Transferencia-Operación; BTL/BLT: Construcción, Transferencia, Arrendamiento; BLOT: Construcción-Arrendamiento-Operación-Transferencia.

BOT: Construcción-Operación-Transferencia; BOOT: Construcción-Propiedad-Operación-Transferencia.

BOO: Construcción-Propiedad-Operación.

Fuente: elaboración propia.

Financiamiento

El traslado de la responsabilidad de conseguir el financiamiento al sector privado es una de las diferencias principales entre los esquemas PPP y las modalidades tradicionales de contratación de obra pública. Los recursos pueden provenir de terceros, en caso de emisión de instrumentos de deuda, o de los propios accionistas, a través de aportes de capital.

En general, los proyectos PPP son financiados a través de una sociedad de propósito específico (SPE o SPV, por sus siglas en inglés). Una SPE es un consorcio de empresas cuyo único objetivo es llevar a cabo la ejecución de un determinado proyecto. La SPE posteriormente subcontrata a otras empresas para el diseño, construcción, operación y mantenimiento del activo.



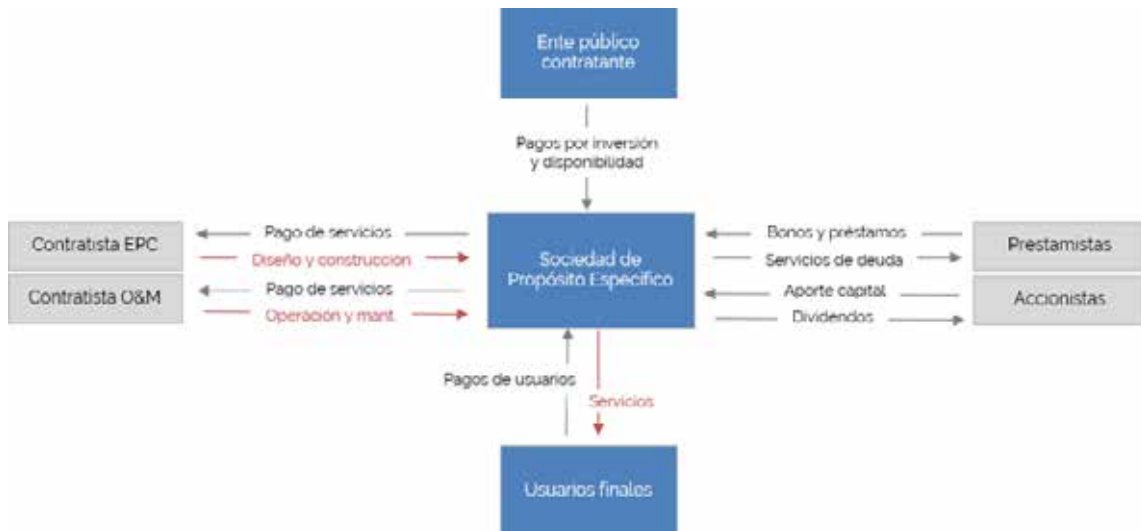
La inversión inicial es financiada utilizando capital propio (provisto por sus accionistas) o deuda emitida a terceros. Los potenciales prestamistas a proyectos PPP en países en desarrollo incluyen bancos comerciales, bancos de desarrollo, organismos multilaterales, instituciones financieras y otras entidades como fondos de pensiones y compañías aseguradoras.

Al momento de comenzar su operación, la SPE no cuenta con activos propios ni historial crediticio. Por lo tanto, la estructura de financiación de los proyectos PPP suele basarse en un esquema *project finance* (como mecanismo alternativo al *corporate finance*). En este caso, la principal garantía de los acreedores de la SPE es el flujo futuro de fondos que pueda generar esta última, ya sea mediante el cobro de tarifas a los usuarios finales del servicio o pagos provenientes del sector público.

Una vez concluida la fase de construcción del proyecto, la SPE empieza recibir una serie de pagos periódicos, relacionados con su desempeño. La SPE deberá utilizar estos ingresos para cancelar la deuda asumida con sus accionistas y con terceros. Existen distintos mecanismos de repago que pueden incluirse en un contrato PPP:

- Tarifas al usuario: La parte privada cobra directamente al usuario final por el uso de un determinado servicio. En este caso, los ingresos de la empresa dependerán del nivel de demanda del bien o servicio que ésta ofrezca.
- Pagos del gobierno: El sector público realiza pagos a la parte privada por los bienes o servicios provistos. Estos pagos pueden estar basados en el uso, como los peajes sombra o subsidios por resultados; en la disponibilidad de un determinado activo o servicio en la calidad acordada; o subsidios por adelantado para el cumplimiento de determinadas metas. El esquema de pagos por disponibilidad genera incentivos a que la parte privada cumpla con las metas estipuladas.
- Bonificaciones por desempeño.

Gráfico 2. Flujo de fondos en contratos PPP



EPC: Ingeniería, adquisiciones y construcción.

O&M: Operación y mantenimiento.

Fuente: World Bank, Public-private partnerships.

Cabe mencionar que las estructuras de *project finance* suelen estar fuertemente apalancadas (es decir, presentan un alto ratio de deuda/capital). Esto hace factible la ejecución de proyectos de alta envergadura, a la vez que limita la exposición al riesgo de los accionistas. En ciertos casos, los gobiernos adoptan mecanismos para reducir el riesgo de los prestamistas y facilitar el acceso al financiamiento de las SPE, por ejemplo, otorgando garantías sobre la demanda del bien o servicio, o garantizando el repago a los prestamistas ante un default de la SPE. La utilización de instrumentos que afectan la distribución de riesgos entre el público y el privado suelen traer aparejada la generación de pasivos contingentes para el sector público.

Experiencias internacionales

Las primeras iniciativas de proyectos PPP surgieron en el Reino Unido a principios de la década de 1990. Originalmente, no formaban parte de un programa sistematizado de PPP, sino que se implementaron como proyectos aislados. Desde entonces, se difundieron a numerosos países desarrollados y en vías de desarrollo, adoptando una amplia gama de modalidades.

Las inversiones en infraestructura mediante PPP aumentaron sustancialmente en América Latina y el Caribe —pasando de US\$8.000 millones en 2005 a US\$39.000



millones en 2015, con una inversión acumulada de más de US\$361.000 millones en ese período, en cerca de 1.000 proyectos.

El mercado de PPP en la región está muy concentrado en Brasil, al que siguen en un muy lejano segundo lugar México y Colombia. Más de 94% del total invertido mediante PPP en América Latina y el Caribe durante la última década estuvo concentrado en apenas cinco países: Brasil (65%), México (11%), Colombia (7%), Perú (6,4%) y Chile (5,3%)⁴.

En la región ya son 19 los países que cuentan con un marco legal específico para los proyectos PPP, y en 17 de ellos existen entes especializados para promover el desarrollo del sistema⁵. Los países dotados de capacidad desarrollada en materia de PPP tienen inventarios de proyectos con listas largas de potenciales asociaciones de esa índole, que podrían llegar al mercado en los próximos años.

Un importante desafío para la región radica en la alta tasa de renegociaciones, debido en parte a una deficiente preparación de los proyectos. En las últimas décadas, se renegociaron casi 70% de los contratos PPP en infraestructura suscritos en la región. Los costos originados en la renegociación de los contratos pueden llegar a contrarrestar las ganancias de eficiencia esperables de los esquemas PPP.

La asignación inadecuada de riesgos tiende a estar en la raíz de los procesos de renegociación. Deficiencias en la preparación de los proyectos, la evaluación del costo del financiamiento, la conformación de los contratos incompletos o el diseño del marco normativo, pueden alterar considerablemente los resultados buscados con los proyectos.

⁴ *Evaluación de las Asociaciones Público-Privadas en Infraestructura*. BID, 2017.

⁵ García-Kilroy y Rudolph, *Private Financing of Public Infrastructure Through PPP in Latam*. 2017.



EL RÉGIMEN DE PPP EN ARGENTINA

Antecedentes

En Argentina, el modelo tradicional de financiamiento y construcción de obras de infraestructura se encuentra enmarcado en las Leyes 13.064 de Obras Públicas y 17.520 de Concesión de Obra Pública. En el primer caso, el Estado paga la obra con recursos del Tesoro (recaudación tributaria o crédito público), a medida que ésta avanza. Por lo tanto, el contratista sólo debe financiar una parte menor de la obra, hasta el pago de los certificados de avance de obra.

En la concesión de obra pública, por otro lado, el contratista asume la obligación de financiar, construir y mantener una obra y como contraprestación realiza el cobro de tarifas o peajes a los usuarios. Bajo este esquema, el concesionario asume todos los riesgos técnicos y económicos, en la fase de construcción, ejecución y operación del activo. Sin embargo, existen ciertos mecanismos para mitigar el riesgo, tales como subvenciones del Estado o el establecimiento de una garantía mínima de rentabilidad, los cuales deben estar contemplados en el contrato.

Para promover la participación del sector privado en el desarrollo de infraestructura, en el año 2000 se creó el Fondo Fiduciario de Desarrollo de Infraestructura, a cargo del Ministerio de Economía y del Ministerio de Infraestructura y Vivienda (Decreto 1299/00). El Fondo, cuyo fiduciario era el Banco de la Nación Argentina, tenía facultad para contratar préstamos, garantías y facilidades contingentes con organismos internacionales, entidades financieras, compañías de seguro o recurrir al mercado de capitales. Esta normativa permitió la figura de *leasing* o la modalidad llave en mano para el desarrollo de proyectos de infraestructura.

Más recientemente, en 2005 se estableció un régimen nacional de Asociación Público-Privada mediante el Decreto 967/05, para facilitar la asociación entre el sector público y privado para el desarrollo de proyectos de infraestructura y servicios. No obstante, por diversos motivos la iniciativa nunca consiguió atraer interesados. Sin haberse implementado ningún proyecto bajo esta modalidad, la misma fue derogada por el Decreto 118/17.



La nueva Ley de PPP

En 2016 se sancionó la Ley 27.328 que estableció un nuevo régimen de contratos de participación público-privada. Estos contratos son celebrados entre los órganos y entes del sector público y contratistas privados o públicos para el desarrollo de proyectos de infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada y/o innovación tecnológica. El objeto de los contratos incluye un conjunto de actividades, entre ellas el diseño, construcción, ampliación, mejora, mantenimiento, provisión de equipamientos y bienes, explotación, operación y financiamiento.

Previamente a realizar un llamado a licitación o concurso público de un contrato PPP, la autoridad convocante debe emitir un dictamen en el que se indique la factibilidad y justificación de la contratación bajo un esquema PPP, el impacto de los gastos sobre las metas de resultado fiscal previstas en las respectivas leyes de presupuesto, la estimación del impacto financiero y presupuestario del contrato, la estimación de la suficiencia de flujos de recursos públicos para el cumplimiento de las obligaciones contraídas, una estimación de las externalidades que provocará el proyecto, el cálculo del efecto sobre la generación de empleo y el impacto socio ambiental, y una evaluación sobre el reparto equitativo de los riesgos⁶.

El Poder Ejecutivo Nacional debe incluir en los proyectos de Ley de Presupuesto el impacto fiscal de las erogaciones y compromisos asociados a los contratos PPP, incluyendo los proyectos adjudicados e iniciados. Para aquellos casos en los que los contratos PPP requieran recursos del presupuesto público, se requiere una autorización previa a la convocatoria a licitación, la cual podrá ser otorgada en la Ley de Presupuesto General o en ley especial. El monto total de los compromisos firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, calculados a valor presente, no podrá superar el 7% del producto bruto interno a precios corrientes del año anterior⁷. La metodología específica para realizar dicho cálculo todavía no fue publicada.

Por otra parte, la Secretaría de Hacienda de la Nación deberá incluir en su publicación mensual del Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento una línea específica con el gasto que implicaron los proyectos PPP en dicho mes.

⁶ Ley 27.328, artículo 13.

⁷ Ley 27.328, artículo 16.



Dentro del Poder Ejecutivo, existe un órgano responsable de la centralización normativa de los contratos regidos por la Ley 27.328⁸. Asesora al Poder Ejecutivo y los entes contratantes en el diseño, organización y elaboración de proyectos, asiste en la preparación de disposiciones regulatorias para el funcionamiento del régimen y concentra toda la documentación de los contratos suscriptos. Además, debe publicar en un sitio específico de consulta en Internet toda la información relacionada con las licitaciones y contratos, incluidos los dictámenes de la autoridad convocante establecidos en el artículo 13 de la Ley.

La Comisión Bicameral de Seguimiento de Contratos de Participación Público-Privada, integrada por siete senadores y siete diputados del Congreso de la Nación, es responsable del seguimiento de los proyectos desarrollados bajo la modalidad PPP. Para ello, debe tener acceso a toda la documentación pertinente.

La Ley 27.328 prevé tres alternativas mediante las cuales el sector público puede solventar y/o garantizar las obligaciones de pago asociadas a los contratos PPP⁹:

- a) La afectación específica y/o transferencia de recursos tributarios, bienes, fondos y créditos y/o ingresos públicos, previa autorización del Congreso de la Nación.
- b) El uso de fideicomisos, nuevos y preexistentes.
- c) El otorgamiento de fianzas, avales o garantías y la constitución de instrumentos que cumplan dicho objetivo.

Para canalizar los pagos y obligaciones derivadas de los contratos, se dispuso la conformación de un Fideicomiso PPP, cuyo organizador y fiduciario es el Banco de Inversión y Comercio Exterior SA (Decreto 153/18). Esta institución es responsable de la formulación y suscripción del Acuerdo y Reglamento Marco del Fideicomiso PPP, en el que se define el carácter y las atribuciones del mismo como así también los términos y condiciones que deberán cumplir, una vez adheridos, los Fideicomisos Individuales PPP, que son específicos de cada proyecto o grupo de proyectos. Los Fideicomisos Individuales PPP funcionan bajo la órbita del Fideicomiso PPP pero responden al Ministerio que corresponda según la jurisdicción en la que se presenta el proyecto a ser desarrollado. El Fideicomiso PPP posee una duración de treinta años a partir de su constitución.

⁸ El Decreto 1119/2018, publicado el 11 de diciembre de 2018, suprimió la Secretaría de PPP dependiente del Ministerio de Hacienda y transfirió sus responsabilidades a una nueva Subsecretaría de PPP dependiente de la Jefatura de Gabinete de Ministros.

⁹ Ley 27.328, artículo 18.



Autorización de proyectos PPP en la Ley de Presupuesto

Bajo el modelo tradicional de obra pública, los proyectos se llevan a cabo mediante contrataciones públicas generales, y los créditos presupuestarios son incluidos anualmente en la ley de presupuesto.

Los proyectos cuyo plazo de ejecución exceda al ejercicio financiero se incluyen en un artículo específico de la ley de presupuesto, que implica la autorización para contratar las obras (o adquirir bienes y servicios) por el monto total del proyecto¹⁰.

Bajo un esquema PPP, las obras que se llevan a cabo en un determinado ejercicio fiscal son financiadas por las empresas contratistas del sector privado y, en general no implican un desembolso de fondos públicos en el mismo ejercicio. Sin embargo, estos proyectos pueden generar pasivos directos y contingentes para el Estado que afectarán al resultado fiscal en el futuro.

La Ley 27.328 de PPP exige que, previamente al llamado a licitación, los proyectos que demanden fondos públicos cuenten con autorización para comprometer ejercicios futuros, otorgada en la respectiva ley de presupuesto o en ley especial. Los proyectos que no se llegan a adjudicar en el ejercicio presupuestario en cuestión requerirán una nueva autorización en el futuro.

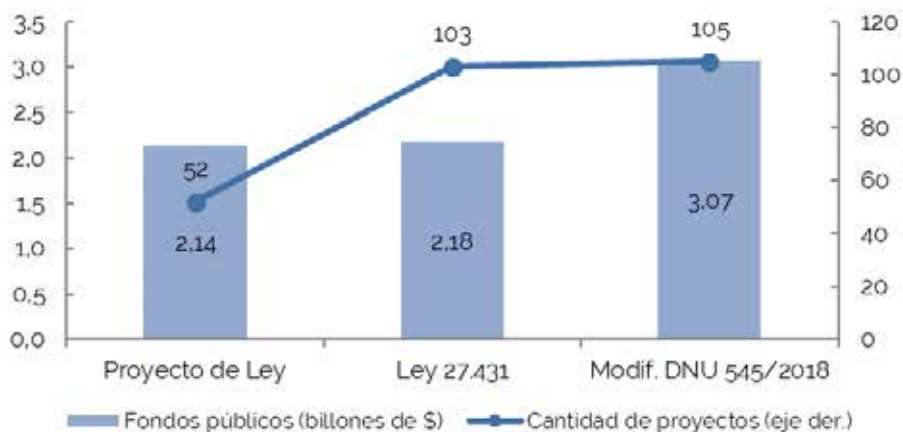
La planilla de autorización de proyectos PPP incluida en el Presupuesto 2018 detalla los fondos públicos comprometidos hasta 2034, expresados en pesos corrientes. El proyecto original del Poder Ejecutivo incluía 52 proyectos por un total de \$2,14 billones. Durante el debate parlamentario se introdujeron modificaciones, y la ley finalmente sancionada incluyó 103 proyectos por un total de \$2,18 billones para el período 2020-2034.

Posteriormente, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 545/18 que modificó el presupuesto se adicionaron dos proyectos más, ambos de construcción de rutas. También se actualizó 40,5% el monto total de fondos públicos autorizados a \$3,07 billones, principalmente como resultado del impacto de la depreciación del peso.

¹⁰ Ley 24.156, artículo 15.



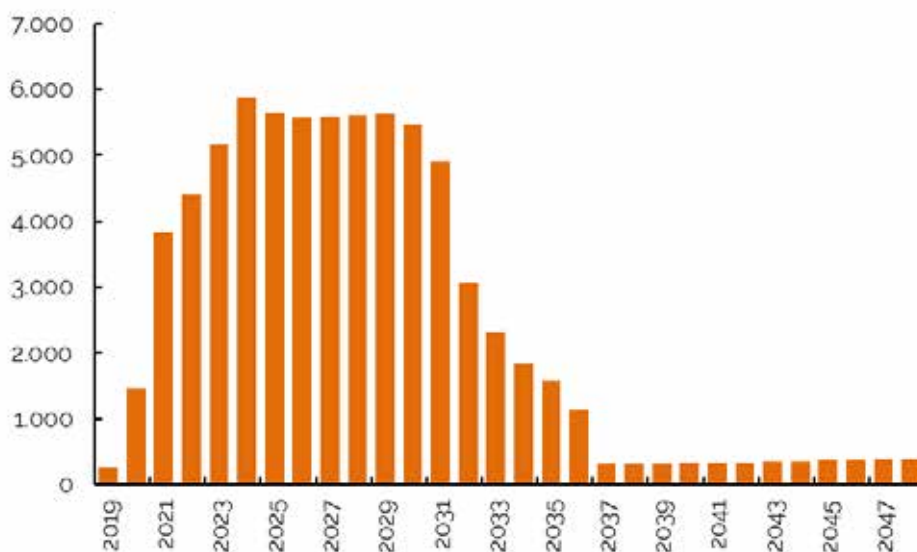
Gráfico 3. Proyectos PPP autorizados en Presupuesto 2018



Fuente: elaboración propia en base a Ley de Presupuesto 2018 y DNU 545/18.

A partir del Presupuesto 2019, la planilla de autorización de proyectos PPP presenta los montos de fondos públicos expresados en dólares. La ley sancionada incluye 80 proyectos que comprometerían un total de US\$73.528 millones entre 2019 y 2048¹¹. El articulado de la ley también introduce algunas modificaciones menores al régimen de PPP, y se faculta al Ejecutivo a ampliar el monto autorizado por proyecto en hasta 10%.

Gráfico 4. Autorización de fondos públicos para proyectos PPP en Presupuesto 2019 en millones de US\$



Fuente: elaboración propia en base a Ley de Presupuesto 2019.

¹¹ Ley 27.467, artículo 66.



Es importante aclarar que la mera aprobación de la autorización para contratar, efectuada a través de la Ley de Presupuesto, no implica un compromiso de fondos públicos. Recién con la licitación y adjudicación de los proyectos pueden empezar a generarse obligaciones para el Estado. Los compromisos firmes se generan a medida que las obras se van ejecutando.

Estado de avance de los proyectos

El Presupuesto 2018 vigente autoriza la contratación de 105 proyectos PPP este año, de los cuales 85 se prevé que tengan algún grado de avance físico en 2018. A la fecha de este informe solamente se adjudicaron seis, todos proyectos viales correspondientes a la Etapa 1 de la Red de Autopistas y Rutas Seguras (RARS).

La recepción de ofertas para la Etapa 1 del RARS finalizó el 24 de abril, la adjudicación se realizó el 18 de junio y entre el 20 y el 26 de julio de 2018 se firmaron los contratos. Los contratistas ganadores tomaron posesión de los corredores viales el 1° de agosto, fecha a partir de la cual comenzaron a correr los plazos del plan de obras.

Hasta el momento, ninguno de los consorcios contratistas alcanzó el cierre financiero. El plazo original para lograrlo vence a fin de enero de 2019, pero podría llegar a prorrogarse hasta fin de julio. Mientras tanto, los contratistas deben obtener el financiamiento de corto plazo necesario para comenzar las obras, o eventualmente recurrir a capital propio.

Entre los proyectos todavía en etapa de desarrollo, el que muestra el mayor grado de avance es el de la línea de transmisión eléctrica entre Río Diamante y Coronel Charlone, correspondiente a la Etapa 1 del programa Red de Transmisión Eléctrica.

Finalmente, otros proyectos en desarrollo son los del Ferrocarril Norpatagónico de Cargas, las Etapas 2 y 3 del RARS, las Etapas 2 y 3 de Transmisión Eléctrica y la renovación de las líneas suburbanas de trenes de pasajeros Urquiza y Belgrano Norte (ver Anexo II: Cronograma de proyectos).

Frente al incremento del costo de financiamiento, a fin de diciembre el gobierno decidió suspender temporariamente los llamados a licitación de nuevos proyectos PPP, hasta tanto se observe una reducción en el riesgo país. Esta medida no tiene ningún efecto sobre los proyectos viales ya licitados y adjudicados (RARS Etapa 1).



Fideicomisos de Asistencia Financiera

La volatilidad financiera y cambiaria de los últimos meses, sumada a la aparición de causas judiciales de corrupción vinculadas a la obra pública, se tradujeron en una seria dificultad de algunos contratistas PPP RARS para obtener el financiamiento de corto plazo necesario para iniciar las obras.

Frente a esta situación, el Gobierno impulsó la creación de un esquema de asistencia financiera para facilitar el acceso a crédito de corto plazo para los contratistas. La iniciativa consiste en la utilización de una nueva serie de fideicomisos para intermediar entre las instituciones financieras y los contratistas de manera de reducir el riesgo reputacional para los proveedores de financiamiento. Este tipo de herramienta no estaba explícitamente incluida en el diseño original del régimen PPP, pero su implementación está dentro de las facultades que brinda la Ley de PPP al contratante para "prestar su cooperación para la obtención del financiamiento necesario para la ejecución del proyecto"¹².

Por la Ley de Presupuesto para el ejercicio fiscal 2019 se crea el Fideicomiso Marco de Asistencia Financiera para la Obra Pública Argentina, bajo la órbita de Jefatura de Gabinete de Ministros. Dicho fideicomiso utilizará fondos provenientes del mercado financiero nacional e internacional para otorgar préstamos, emitir garantías y otras facilidades crediticias a favor de los contratistas¹³.

Por otro lado, el Gobierno solicitó una asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para incorporar las mejores prácticas internacionales en materia de integridad en proyectos PPP. El programa apunta a desarrollar regulaciones específicas que aseguren la transparencia e integridad de las contrataciones, no sólo en la etapa de licitación sino también durante la ejecución de proyectos y la operación de servicios¹⁴.

Para los proyectos de la Etapa 1 del Programa RARS, el Poder Ejecutivo está estructurando un fideicomiso de asistencia financiera (FIAF PPP RARS) destinado a otorgar crédito revolvente de capital de trabajo a los contratistas que cumplan con el nuevo código de integridad. Adicionalmente, se recurriría a cartas de crédito emitidas por un grupo de bancos que servirían de garantía para los potenciales inversores financieros frente a una terminación anticipada del contrato.

¹² Ley 27.328, artículo 9, inciso n).

¹³ Ley 27.467, artículo 60.

¹⁴ <https://www.iadb.org/es/noticias/argentina-reforzara-la-integridad-de-obras-financiadas-con-participacion-publico-privada>



ESTRUCTURA FINANCIERA DE LOS PROYECTOS

El régimen de PPP brinda cierta flexibilidad para la estructuración financiera de los proyectos, lo que permite adaptarlos a sus características particulares y así volverlos más atractivos para potenciales contratistas e inversores.

La contraprestación que reciben los contratistas por la ejecución de los proyectos puede estar compuesta por una contraprestación por uso (cobro de tarifas a los usuarios del activo), una contraprestación pública (pagos del Tesoro), o una combinación de ambas. En algunos casos, para la contraprestación pública puede diferenciarse el repago correspondiente a la construcción de las obras (contraprestación por inversión) y el que corresponde a su operación y mantenimiento (contraprestación por disponibilidad).

El Fideicomiso PPP, a través de los Fideicomisos Individuales que lo componen, es el ente responsable de canalizar los pagos y obligaciones derivados de los contratos. Cada proyecto tendrá un esquema de cuentas fiduciarias individuales separado de los demás. De esta forma, se constituyen patrimonios de afectación propios a cada proyecto, legalmente separados entre sí.

A continuación se analiza la estructura financiera diseñada para los proyectos que se encuentran más avanzados: la Etapa 1 del Programa RARS y la Etapa 1 de la Red de Transmisión Eléctrica.

Red de Autopistas y Rutas Seguras

En la Etapa I del programa Red de Autopistas y Rutas Seguras (RARS) fueron licitados y adjudicados seis proyectos de infraestructura vial que incluyen el diseño, construcción, ampliación, mejora, reparación, remodelación, operación, mantenimiento y explotación comercial de los corredores viales "A", "B", "C", "E", "F" y "Sur".

Los corredores viales involucrados cuentan con una extensión aproximada de 3,500 km. Se prevé la transformación de 810 km en autopistas; 1,500 km en rutas seguras y la realización de 250 km de obras especiales. También se incluyen obras adicionales como la construcción de distribuidores, diecisiete variantes puntuales y la ejecución de obras de seguridad como repavimentación y ampliación de banquetas.



Cuadro 1. Proyectos viales adjudicados en 2018 (PPP RARS Etapa 1)

Corredor vial	Rutas involucradas	Longitud km	Tránsito medio vehículos/día	Monto total requerido TPI* millones de US\$
A	3 y 226	707	24.400	1.863
B	5	539	23.500	2.130
C	7 y 33	911	28.600	1.455
E	9, 11, 34, 193, A008, A012, 1V11	389	56.400	1.892
F	9 y 33	635	32.100	1.340
SUR	3, 205, Acceso Sur a Bs. As.	299	231.900	1.289
TOTAL		3.480	396.900	9.969

*No incluye ajuste por variación de riesgo país.

Fuente: elaboración propia en base a documentación contractual.

Contraprestación al contratista

La contraprestación a los contratistas está compuesta por una contraprestación por uso y una contraprestación pública. La primera, a su vez, incluye:

i. **Contraprestación por tránsito:** corresponde al valor de la tarifa de peaje que pagarán los usuarios del corredor vial. El número y ubicación de estaciones de cobro, así como las condiciones de su operación, están establecidas en el pliego de cada corredor vial.

ii. **Contraprestación por exceso de carga:** es el valor de la tarifa que deberán abonar aquellos usuarios que circulen con una carga superior a la máxima establecida en el corredor vial. El contratista deberá controlar el exceso de carga en las estaciones de pesaje, de acuerdo a lo establecido en la Ley N°24.449.

iii. **Contraprestación por explotación comercial:** es el ingreso que podrá percibir el contratista por la explotación, por parte de terceros, de las áreas de servicios autorizadas para cada corredor vial, como ser estaciones de servicios, paradores, áreas de descanso, etc. Aquí también se incluyen los ingresos del contratista por explotación propia o por parte de terceros de servicios accesorios que no sean servicio público y por el aprovechamiento y uso de premios remanentes de expropiación. Esta contraprestación requiere la previa autorización del ente contratante.

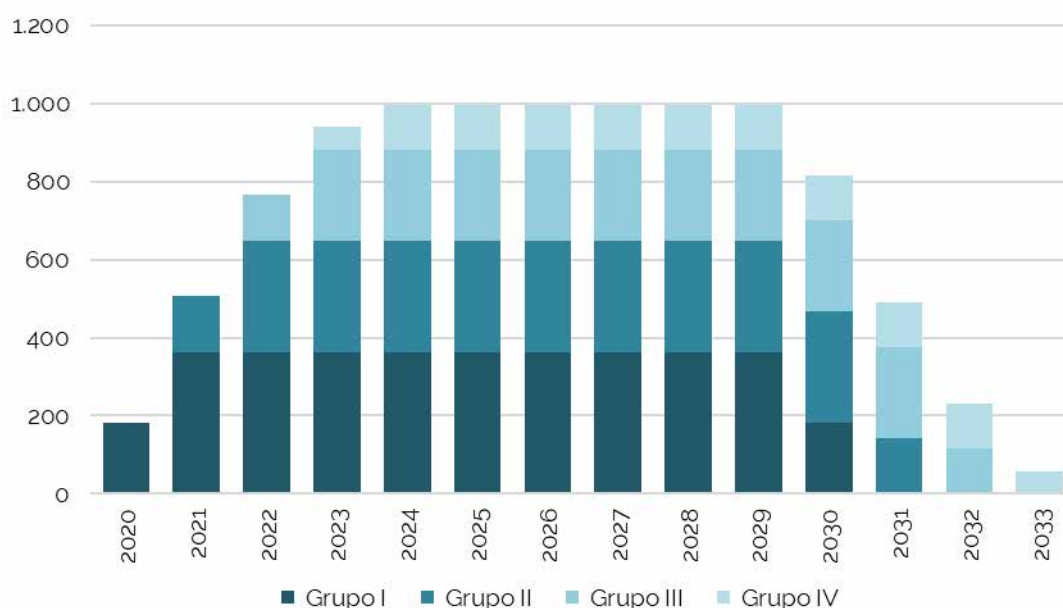
La contraprestación pública incluye la **contraprestación por inversión**, cuyo pago se realiza mediante los Títulos por Inversión (TPI), y, en ciertos casos, la **contraprestación por disponibilidad**, que se efectiviza a través de los Títulos por Disponibilidad (TPD). Los TPI y TPD son emitidos y pagados por el Fideicomiso Individual PPP RARS.



En relación a la contraprestación por inversión, el ente contratante certifica mensualmente el avance de las obras mediante la emisión de un Acta de Reconocimiento de Avance de la Inversión (ARAI). Cada tres meses, se emiten TPI por un valor proporcional del Monto Total Requerido TPI (MTRTPI) correspondiente al grado de avance físico de las obras durante el trimestre. El MTRTPI de cada corredor vial fue determinado como parte del proceso licitatorio, pero está sujeto a un ajuste por riesgo país, a realizarse a la fecha de cierre financiero.

Los TPI están denominados en dólares y son emitidos bajo ley argentina. Son incondicionales, irrevocables y libremente transferibles, y serán cancelados en 20 pagos semestrales a realizarse el 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año. De acuerdo a su fecha de emisión, habrá grupos distintos de TPI, que comenzarán a amortizar en noviembre de 2020 (Grupo I), 2021 (Grupo II), 2022 (Grupo III) y 2023 (Grupo IV).

Gráfico 5. PPP RARS Etapa 1: Monto a pagar en concepto de TPI*
en millones de US\$



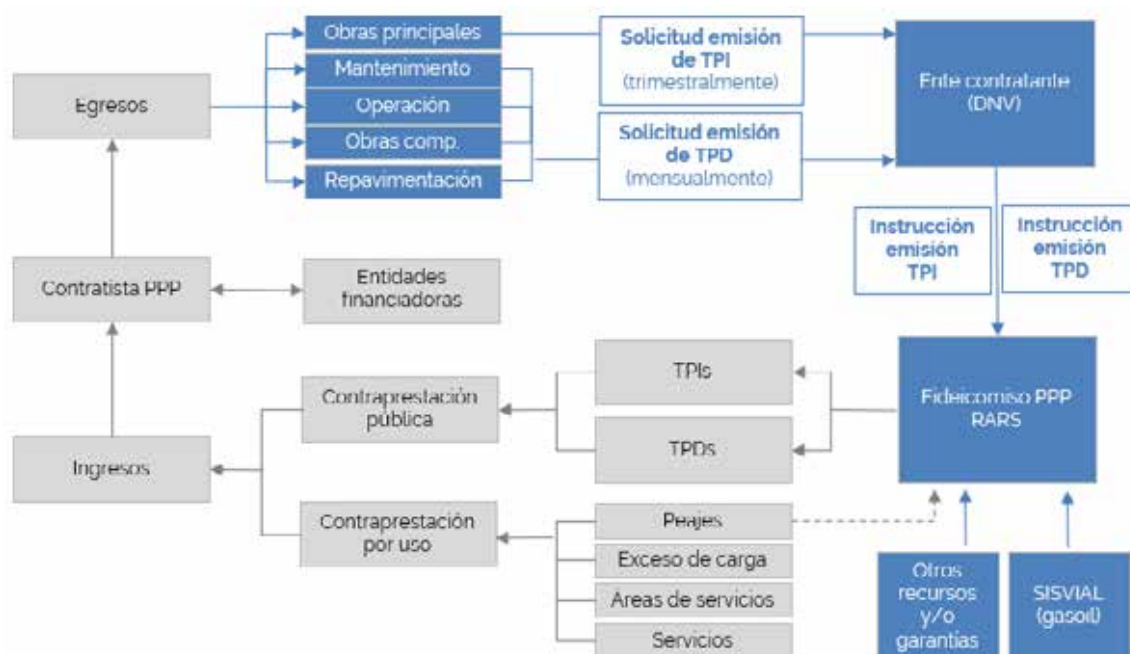
* Supone avance de acuerdo al Plan de Obra. No incluye ajuste por riesgo país.

Fuente: elaboración propia en base a documentación contractual.

Por otro lado, se prevé el pago de una contraprestación por disponibilidad para aquellos proyectos cuyos ingresos por peajes no sean suficientes para que el contratista pueda llevar a cabo las funciones de operación y mantenimiento de los activos. En estos casos, el contratista recibe mensualmente Títulos por Disponibilidad (TPD), emitidos en pesos, bajo ley argentina, y cancelados en los 15 días posteriores a su emisión. También son irrevocables, incondicionales y transferibles.



Gráfico 6. Esquema PPP RARS



Fuente: elaboración propia en base a documentación licitatoria.

Previo a la licitación, la DNV realizó una proyección de la recaudación derivada del cobro de peajes para cada uno de los corredores viales (en función de las estimaciones de tránsito), para luego compararla con las proyecciones de costos de los contratistas en la etapa de operación y mantenimiento de las obras. A partir de este ejercicio, la DNV consideró que en los corredores viales "A", "C" y "F" los ingresos serían inferiores a los costos, por lo que estos corredores recibirán mensualmente pagos en concepto de TPD. Por otro lado, los ingresos del corredor "B" deberían ser suficientes para cubrir sus costos de operación y mantenimiento, por lo que este corredor no recibirá pagos por TPD. Finalmente, se espera que los ingresos de los corredores "E" y "Sur" derivados del cobro de peajes sean superiores a sus costos. En estos casos, los operadores deberán derivar al Fideicomiso PPP una fracción de cada peaje percibido (peaje fideicomitible). Estos recursos serán utilizados por el Fideicomiso PPP para cubrir sus obligaciones (principalmente los pagos en concepto de TPD y TPI).

El valor de la contraprestación por disponibilidad fue establecido a valores de abril de 2018 y se actualizará semestralmente para contemplar la evolución de los principales costos de uso y operación de infraestructura. La fórmula paramétrica de actualización pondera cuatro índices de precios: (i) el costo de la mano de obra (60%), (ii) el precio mayorista del gasoil (20%), (iii) el precio de la energía eléctrica (5%) y, por último, (iv) amortización del equipo (15%).



El ente contratante puede solicitar la ejecución de obras adicionales (obligatorias o voluntarias) por un valor de hasta 20% del monto del contrato, que serán retribuidas con TPI o TPD.

Cobertura cambiaria

Los contratistas de los corredores viales "B", "C" y "Sur" optaron voluntariamente por suscribirse a un contrato de derivado (*currency collar*) para protegerse del riesgo cambiario asociado a los TPI, que están denominados en dólares. Este contrato establece una compensación recíproca por variaciones del tipo de cambio real. En caso de una apreciación real del peso, el Fideicomiso PPP RARS compensa al contratista, mientras que en caso de una depreciación real, es el contratista el que compensa al fideicomiso.

Al momento de la adjudicación de los contratos se estableció el valor de referencia de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)¹⁵ en US\$0,8569. Las variaciones de una magnitud mayor al 10% generarán compensaciones a favor del contratista o del Fideicomiso PPP RARS, según corresponda. Al momento de emisión de un TPI, se calcula el tipo de cambio real como cociente entre el valor del UVA y el tipo de cambio vendedor publicado por el Banco Nación.

- (i) Si el tipo de cambio real es menor al 90% del tipo de cambio real de referencia, el contratista deberá compensar al Fideicomiso PPP RARS.
- (ii) Si el tipo de cambio real es mayor al 110% del tipo de cambio real de referencia, el Fideicomiso PPP RARS deberá compensar al contratista.

El monto de la compensación surge del producto entre el monto del TPI a ser emitido por un factor de entre 0 y 0,6 previamente definido en la oferta del contratista.

Cierre financiero

Para el cierre financiero, el contratista deberá suscribir los contratos que acrediten la obtención del financiamiento necesario para llevar a cabo el proyecto. El contratista tiene un plazo de 6 meses desde la suscripción del contrato para lograr el cierre financiero, el cual podrá ser prorrogado por hasta dos periodos de 3 meses.

Para ello, el contratista podrá financiarse con deuda o capital propio. En el primer caso, el monto del endeudamiento debe ser por un mínimo equivalente al 54% del monto total requerido TPI, con un compromiso de aporte de capital del 6%. Si, en cambio, el

¹⁵ El UVA es un índice publicado por el Banco Central de la República Argentina, que se actualiza en base a la evolución de los precios minoristas.



contratista opta por financiarse exclusivamente con capital propio, el aporte de capital comprometido deberá ser equivalente al 60% del monto total requerido TPI.

Ajuste por riesgo país

Dado que los TPI no devengan intereses, los montos ofertados y adjudicados incluyen de manera implícita el costo financiero asociado, que debido a la ubicación de los proyectos está directamente vinculado con el riesgo soberano. Al ser responsables de la obtención del financiamiento para los proyectos, los contratistas se encontrarían expuestos a cambios en el riesgo soberano entre la fecha de presentación de la oferta (cuando estimaron el costo financiero que afrontarían) y la fecha en que logran el cierre financiero (cuando queda efectivamente determinado el costo financiero del proyecto).

Para repartir este riesgo con el sector público y reducir así la incertidumbre en la etapa de planificación y análisis de los proyectos, los contratos contemplan un ajuste al MTRTPI asociado al cambio que haya tenido la brecha de rendimiento promedio entre los bonos de Argentina y los EEUU. En particular, a la fecha de cierre financiero se realizará un ajuste al valor del MTRTPI de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$TPI_{Ajustado} = (1 + Factor) * TPI_{Ofertado}$$

Factor es una función de un indicador *proxy* del riesgo país. Se define como una función de la brecha de riesgo argentino, medida en puntos básicos, a partir de la diferencia entre (i) el rendimiento promedio de tres bonos argentinos (ARG2026, ARG2027 y ARG2028N) y (ii) el rendimiento promedio del bono del tesoro de los EEUU a 10 años. En ambos casos para el cálculo del promedio se utilizan los valores de los bonos en los 10 días hábiles previos a la fecha que corresponda. Luego, se define una variable X_{Oferta} como dicha brecha en la fecha de presentación de la oferta adjudicada y X_{CF} como el valor de la brecha en la fecha de cierre financiero.

$$\Delta X = X_{CF} - X_{Oferta}$$

Finalmente, una tabla incluida en el contrato establece, para cada valor de ΔX , el *Factor* que deberá utilizarse para el cálculo del $TPI_{Ajustado}$: El valor del *Factor* oscila entre -23,3%, si ΔX es menor a 350 puntos básicos y 31,4% si ΔX es mayor a 350 puntos básicos. Cabe mencionar que si ΔX es, en valor absoluto, menor a 35, el *Factor* adopta valor 0 y, por lo tanto, el $TPI_{Ajustado}$ equivale al $TPI_{Ofertado}$.

Origen de los recursos

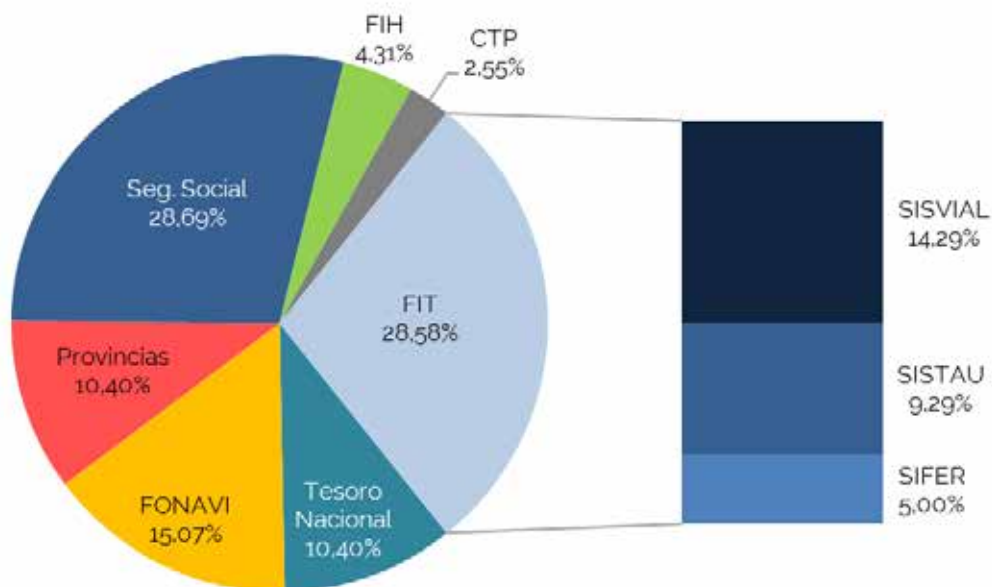
Las principales fuentes de ingresos del Fideicomiso PPP RARS serán: (i) a partir del 1° de enero de 2020, la recaudación del Impuesto a los Combustibles Líquidos y al Dióxido de



Carbono (Ley 23.966) que se encuentra afectada al Sistema Vial Integrado (SISVIAL), y (ii) la fracción de los peajes que se encuentra fideicomitada, correspondiente a los corredores viales "E" y "Sur".

Luego de las modificaciones introducidas por la Ley 27.430, el Impuesto a los Combustibles Líquidos y al Dióxido de Carbono es un impuesto de suma fija por litro de combustible, que se actualiza trimestralmente sobre la base de las variaciones del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfico 7. Distribución del Impuesto a los Combustibles Líquidos y al Dióxido de Carbono



FIH: Fideicomiso de Infraestructura Hídrica
CTP: Compensación Transporte Público
FIT: Fideicomiso de Infraestructura de Transporte

SISVIAL: Sistema Vial Integrado
SISTAU: Sistema Integrado de Transporte Automotor
SIFER: Sistema Ferroviario Integrado

Fuente: elaboración propia en base Ley 27.430 y Decreto 301/18.

El 28,58% del producido del impuesto para el caso de las naftas, gasolinas, solventes, aguarrás, gasoil, diésel oil y kerosene se deriva al Fideicomiso de Infraestructura de Transporte (FIT). A su vez, esos recursos se distribuyen entre el SISVIAL (50%), el Sistema Integrado de Transporte Automotor (SISTAU; 32,5%) y el Sistema Ferroviario Integrado (SIFER; 17,5%), previa aplicación de un descuento para la constitución de la reserva de liquidez (1,5%). A partir de 2020, la totalidad de los fondos asignados al SISVIAL serán derivados al Fideicomiso PPP RARS para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones¹⁶.

¹⁶ Decreto 301/18, artículo 7.



El Estado Nacional, a través del Ministerio de Transporte, tiene la obligación de realizar un aporte contingente en caso en que los recursos del Fideicomiso PPP RARS no sean suficientes para cumplir sus obligaciones¹⁷. En particular, el gobierno se compromete a realizar aportes en efectivo al 31 de marzo de cada año, de forma de cubrir totalmente los compromisos correspondientes a ese año calendario, de acuerdo a los cálculos efectuados el 15 de agosto del año anterior.

El Fideicomiso PPP RARS cuenta con tres cuentas fiduciarias de reserva que deberán ser fondeadas en su totalidad por el aporte contingente del Estado Nacional: la Cuenta de Reserva TPI, en dólares; la Cuenta de Reserva TPD, en pesos; y, por último, la Cuenta de Reserva de Coberturas, por un monto mínimo de US\$50.000, para garantizar las obligaciones de pago derivadas de los contratos de cobertura cambiaria recíproca. Las Cuentas de Reserva actúan como una reserva de liquidez para cubrir las obligaciones de pago ante variaciones imprevistas de los flujos asignados al fideicomiso. Deberán cubrir los fondos necesarios para el pago de los TPI y TPD con vencimiento en ese año calendario.

¹⁷ El compromiso contingente constituye una obligación legalmente válida y exigible desde la firma del Contrato de Fideicomiso (cláusula 6.3 del Contrato de Fideicomiso Individual PPP RARS).



Líneas de Transmisión Eléctrica de Alta Tensión

La Etapa I del Proyecto PPP Líneas de Transmisión Eléctrica busca promover el desarrollo de la red de transporte de energía eléctrica, incluyendo su transmisión, transformación y distribución, para mejorar la calidad y seguridad del servicio, vinculando las fuentes de generación con los nodos de demanda. El proyecto tiene por objeto la construcción, operación y mantenimiento de una línea de alta tensión en 500 kV entre las estaciones transformadoras Río Diamante (provincia de Mendoza) y Coronel Charlone (provincia de Buenos Aires) y obras complementarias.

El proyecto tiene una duración total de 15 años y está dividido en dos etapas. La Etapa A, con una duración estimada de 3 años, contempla la construcción de las obras. Aquí se incluye la interconexión de 500 kV entre las estaciones transformadoras Río Diamante y Charlone, para lo cual se realizará la ampliación de la estación transformadora Río Diamante y se deberá construir la estación transformadora Charlone. También se prevé la realización de obras complementarias relacionadas con la construcción de líneas de 132 kV. Por otro lado, la Etapa B incluye la operación y mantenimiento del subsistema de transmisión, desde la habilitación comercial de la línea hasta la finalización del contrato.

Contraprestación al contratista

La contraprestación por uso al contratista, que se definirá en el proceso licitatorio, está compuesta por el canon por TPI (90% del monto total requerido -MTR- por el oferente que resulte ganador) y por el canon residual (10% restante del MTR).

El canon por TPI es la contraprestación que recibe el contratista por las actividades realizadas durante la etapa de construcción de las obras. Trimestralmente se emitirán TPI por un valor equivalente al porcentaje de avance en las obras durante el período, multiplicado por el 90% del MTR. Los TPI emitidos se cancelarán en 24 pagos semestrales denominados en dólares, comenzando 6 meses después de la fecha programada de habilitación comercial.

Por otro lado, una vez que el activo cuente con la habilitación comercial, el contratista recibirá el canon residual como retribución por las actividades relacionadas con la operación y mantenimiento de las obras. El canon residual equivale al 10% restante del MTR, y se pagará mensualmente en dólares a partir de la fecha de habilitación comercial y hasta la finalización del contrato.

A partir de la fecha de suscripción del contrato, el contratista deberá constituir la garantía de cierre financiero por un monto del 2% del MTR de canon por TPI. El plazo para alcanzar



el cierre financiero es de seis meses, que se podrá extender a nueve y doce meses, en cuyo caso el monto de la garantía aumentará a 2,25% y 2,75% del MTR de canon por TPI, respectivamente.

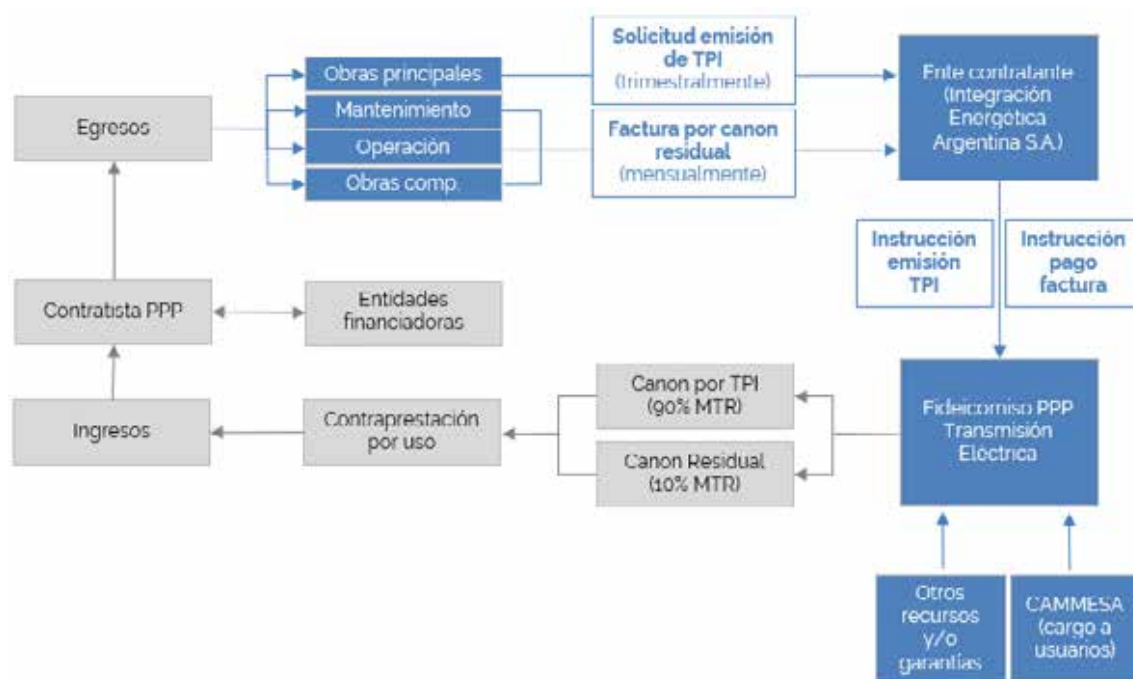
Origen de los recursos

La contraprestación será fondeada directamente por los usuarios del servicio, a través de un cargo incluido en la tarifa de energía eléctrica dentro del costo del transporte asociado.

Los cargos recaudados por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) en la tarifa que pagarán los usuarios serán depositados en el Fideicomiso Individual PPP Transmisión Eléctrica para el repago de la obra y el pago de los servicios de operación y mantenimiento al contratista.

Los estudios preliminares realizados por la autoridad convocante estiman que los ingresos generados por el Proyecto sean suficientes para cubrir todos los gastos durante el plazo del contrato. Por lo tanto, los recursos públicos comprometidos por el Proyecto corresponden únicamente al fondeo de la cuenta de reserva y el aporte contingente del Estado Nacional.

Gráfico 8. Esquema PPP Red de Transmisión Eléctrica



Fuente: elaboración propia en base a documentación licitatoria.



IMPACTO EN LAS CUENTAS PÚBLICAS

Dadas sus características particulares, las transacciones asociadas a los proyectos PPP pueden recibir un tratamiento presupuestario diferente al utilizado para los flujos correspondientes al régimen tradicional de obra pública. A nivel internacional, todavía no existe un consenso sobre la mejor forma de registrar y reportar las transacciones e instrumentos asociados a las PPP. Lejos de ser una cuestión meramente contable y estadística, el criterio de registración utilizado resulta de interés dado que tiene consecuencias sobre diversos indicadores de desempeño fiscal.

Bajo el régimen tradicional de contratación de obra pública, durante la etapa de construcción el contratista certifica periódicamente el avance de la obra y la autoridad contratante verifica y aprueba los pagos correspondientes. En ese momento se devenga presupuestariamente el gasto, que se clasifica como un gasto de capital, y se registra contablemente de alta el activo construido (o la obra en construcción, si no está finalizada).

Bajo un esquema PPP, en cambio, el repago de la inversión realizada involucra complejidades adicionales, como ser la utilización de una contraprestación por uso (peajes en el caso de las rutas, cargo de transporte para transmisión eléctrica) y la utilización de instrumentos financieros de corto y largo plazo para la contraprestación pública (TPD, TPI), que reciben un tratamiento presupuestario particular.

El Fideicomiso PPP (y los respectivos Fideicomisos Individuales PPP que lo integran) no forman parte de la Administración Nacional, pero sí consolidan dentro del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF). Por lo tanto, sus operaciones impactan en el resultado fiscal que sirve de referencia para las metas fiscales vigentes¹⁸.

El acuerdo *stand-by* con el Fondo Monetario Internacional (FMI) establece que los proyectos PPP recibirán el mismo tratamiento que las compras públicas tradicionales. En particular, se estipula que las obligaciones del gobierno nacional vinculadas a los proyectos PPP "se registrarán de forma transparente en las cuentas fiscales y se medirán como parte del déficit del gobierno nacional a medida que se produzcan (en base caja)"¹⁹.

¹⁸ Las metas fiscales del gobierno nacional, que forman parte del programa con el Fondo Monetario Internacional (FMI), están definidas en base al resultado primario (base caja) del SPNF.

¹⁹ Párrafo 8, *Memorandum de Entendimiento Técnico*, publicado el 26 de octubre de 2018. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/sba_-_loi_mtu_espanol.pdf



A continuación, se analizan cuestiones relacionadas al tratamiento presupuestario y contable de los proyectos PPP RARS en las cuentas públicas, dado que son los únicos adjudicados hasta el momento y pueden servir de referencia para los proyectos futuros.

Los Títulos por Inversión (TPI)

La ley de creación del Fideicomiso PPP estableció que las obligaciones y compromisos que asuma el fideicomiso en relación con los proyectos PPP no serán considerados deuda pública en los términos de la Ley 24.156 de Administración Financiera.²⁰ De este modo, los TPI emitidos por los fideicomisos individuales PPP no serían incluidos en las estadísticas oficiales de deuda pública que trimestralmente publica la Secretaría de Finanzas. Asimismo, los TPI no tienen cláusulas de incumplimiento cruzado (*cross-default*) con el soberano y no son acelerables en caso de incumplimiento, a diferencia de un título público nacional típico.

No obstante, hay determinadas características de los TPI que los asemejan conceptualmente a un bono soberano. Los TPI constituyen un pasivo irrevocable del Fideicomiso PPP, que es un ente del SPNF. Su repago, que no está condicionado a la finalización o desempeño del proyecto, se realizará principalmente con fondos originados en tributos nacionales (impuesto a los combustibles) y, en caso de que estos no llegaran a ser suficientes, será en última instancia cubierto con aportes del Tesoro. Es decir que su amortización constituye una necesidad financiera para el SPNF.

La normativa establece que el ente contratante está obligado a arbitrar los medios para lograr la aprobación presupuestaria del aporte contingente, en caso de corresponder. Pero incluso si no se lograra la aprobación de la partida en la Ley de Presupuesto respectiva, se prevé que el gobierno nacional efectúe el aporte "disponiendo la reasignación de otras partidas presupuestarias, o gestionando la inclusión y/o ampliación de una partida presupuestaria, o cualquier otro mecanismo que resultare necesario"²¹.

Cabe señalar que las agencias calificadoras de riesgo consideran que la calidad crediticia de las obligaciones de pago del fideicomiso está estrechamente vinculada al Estado Nacional, precisamente debido a la asignación de los recursos del SISVIAL y al compromiso del aporte contingente por parte del Tesoro²².

²⁰ Ley 27.431, artículo 60.

²¹ Contrato de Fideicomiso Individual PPP RARS, cláusula 6.3.

²² FixScr, Informe especial Fideicomiso PPP RARS, 30 de mayo de 2018.



Por otra parte, aunque no sean legalmente considerados como deuda pública, las mejores prácticas internacionales recomiendan que los compromisos fiscales derivados de los proyectos PPP sean reportados y analizados junto con las estadísticas de deuda pública, de manera de incrementar la transparencia en relación a los pasivos del sector público²³.

Los flujos de los fideicomisos PPP RARS y FIAF PPP RARS

La Ley de Presupuesto 2019 incluye los flujos del **Fideicomiso PPP RARS**, el único fideicomiso individual PPP constituido hasta el momento²⁴. Su confección da la pauta de cómo serán registradas presupuestariamente las operaciones relacionadas con los proyectos.

Los peajes fideicomitados que los corredores viales E y SUR deben derivar al fideicomiso se registran como Ingresos No Tributarios (\$504 millones). Por otro lado, la contraprestación por disponibilidad que los corredores viales A, C y F reciben a través de TPD se contabilizan dentro de los gastos como Transferencias Corrientes (\$487 millones). Sumados a ingresos menores por Rentas de la Propiedad (rendimiento por la inversión de los recursos del fideicomiso) y gastos por Bienes y servicios (gastos de operación del fideicomiso) se llega a un resultado financiero equilibrado.

Cabe señalar que la derivación al fideicomiso de los fondos del SISVIAL originados en el impuesto a los combustibles líquidos recién comienza a hacerse operativa en 2020, por lo que no se ve reflejada en el esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento de 2019 incluido en la Ley de Presupuesto.

En relación a la contraprestación por inversión, la emisión de TPI se registra dentro de las Fuentes Financieras como un incremento de pasivos (\$44.070 millones). La contrapartida también aparece "debajo de la línea" dentro de las Aplicaciones Financieras como un Aumento de la Inversión Financiera (\$44.070 millones). El criterio utilizado implica que se trata el reconocimiento del avance de las obras como un "adelanto a proveedores y contratistas", ya que se considera que, como la obligación del contratista es la entrega de la obra terminada, existe un activo financiero del gobierno hasta tanto se cancelen los TPI.

²³ *Implementing a Framework for Managing Fiscal Commitments from PPP*. World Bank, 2013.

²⁴ Ley 27.467, planilla anexa al artículo 57.



En caso de haberse llevado a cabo los proyectos bajo el régimen tradicional de obra pública, el reconocimiento del avance de las obras por parte del constructor se habría debido contabilizar arriba de la línea, como un gasto de capital, con lo cual habría impactado negativamente en el resultado financiero del fideicomiso.

Cuadro 2. Esquema AIF del Fideicomiso PPP RARS en Presupuesto 2019

en millones de \$

CONCEPTO	2019	
I - INGRESOS CORRIENTES	517	
Ingresos Tributarios	0	
Ingresos no Tributarios	504	→ Peajes fideicomitados
Ventas de Bienes y Servicios	0	
Contrib. de la Seguridad Social	0	
Rentas de la Propiedad	13	
Transferencias Corrientes	0	
II - GASTOS CORRIENTES	517	
Remuneraciones	0	
Bienes y Servicios	30	→ Gastos de operación del fideicomiso
Impuestos Indirectos	0	
Depreciación y Amortización	0	
Previsiones	0	
Intereses	0	
Transferencias Corrientes	487	→ Pago de TPD
Impuestos Directos	0	
Otros	0	
RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	0	
III - INGRESOS DE CAPITAL	0	
IV - GASTOS DE CAPITAL	0	
RESULTADO FINANCIERO (I+III-II-IV)	0	
FINANCIAMIENTO (X-XI)	0	
X - FUENTES FINANCIERAS	44.070	
Disminución de la Inversión Financiera	0	
Endeudamiento e Incremento de Otros Pasivos	44.070	→ Emisión de TPI
Incremento del Patrimonio	0	
XI - APLICACIONES FINANCIERAS	44.070	
Aumento de la Inversión Financiera	44.070	→ Adelantos a contratistas
Amort.de Deuda y Disminución de Otros Pasivos	0	
Disminución del Patrimonio	0	

Fuente: elaboración propia en base a Ley de Presupuesto 2019.

Más allá del tratamiento presupuestario de los flujos involucrados y su impacto en la contabilidad gubernamental, el mecanismo principal de fondeo del Fideicomiso PPP RARS implica que un flujo de ingresos tributarios (una fracción del impuesto a los combustibles líquidos) queda indefectiblemente afectado al repago de los compromisos del RARS Etapa 1 por un periodo de tiempo prolongado (desde 2020 hasta 2033).



En su dictamen previo al llamado a licitación, el Ministerio de Transporte, en su carácter de autoridad convocante, determinó que el flujo de fondos provenientes del impuesto a los combustibles será suficiente para hacer frente a las obligaciones contraídas por el Fideicomiso.²⁵ Bajo ese supuesto, no sería necesario que el Tesoro efectúe ningún aporte adicional para cubrir los pagos de los TPI.

Sin embargo, dicho documento no contiene los montos de recaudación estimados ni incluye la metodología de estimación respectiva. De acuerdo a un estudio privado, en cambio, los recursos asignados al fideicomiso serían suficientes sólo hasta 2022, y a partir del año siguiente deberían ser complementados con un aporte adicional del Tesoro²⁶.

Por otro lado, en relación al fideicomiso de asistencia financiera **FIAF PPP RARS**, todavía faltan definirse detalles de su diseño, por lo que no se puede realizar un análisis detallado de cuál será su impacto fiscal. De acuerdo a la estructuración que finalmente se elija, debería evaluarse, entre otras cuestiones, si corresponde que la captación de financiamiento que realice sea considerada deuda pública.

²⁵ *Dictamen PPP Vial Etapa 1* elaborado por el Ministerio de Transporte en el marco del artículo 13 de la Ley 23.328 y publicado el 23 de noviembre de 2017.

²⁶ FixScr, *Informe especial Fideicomiso PPP RARS*, 30 de mayo de 2018.



DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS

El riesgo de un proyecto es una variación impredecible en su valor total, que puede afectar a la empresa contratista, sus usuarios, el sector público y/o terceros. Por ejemplo, el riesgo de la demanda surge por un aumento (o disminución) no previsto en la demanda de los usuarios del proyecto que afectará a los ingresos del contratista,

El reparto de riesgos en un contrato PPP implica determinar qué parte deberá soportar los costos o asumir los beneficios que se generen por un cambio en los resultados del proyecto derivado de la materialización de alguno de los factores de riesgo. Para minimizar los costos totales del proyecto, los riesgos debieran asignarse a la parte del contrato que está en mejores condiciones para administrarlos, esto es, aquella que (i) tenga mayor influencia sobre la probabilidad de que el riesgo se materialice, (ii) sea la más afectada por la materialización de dicho riesgo, de forma que pueda anticiparlo o responder a él y (iii) pueda soportar el riesgo al menor costo posible²⁷. Luego, se construye una matriz en la que se especifican los riesgos del proyecto y se define qué parte será responsable por cada uno de ellos. Esta matriz es tomada en cuenta al momento de diseñar los contratos.

Cuadro 3. PPP RARS Etapa 1: Matriz de riesgos

Categoría	Descripción	Asignación		
		Público	Privado	Compartido
Expropiaciones	Costo (y/o retrasos) de la adquisición de bienes inmuebles necesarios para el proyecto.	X		
	Demora y/o deficiente identificación de los bienes inmuebles necesarios para el proyecto y atrasos en la elaboración de la documentación para la expropiación por parte del Ente Contratante.		X	
Ambientales	Condiciones ambientales y/o sociales que puedan afectar al proyecto y daños ambientales y sociales.			X
Diseño de proyecto ejecutivo	El sector público elabora un anteproyecto técnico para la licitación y el contratista PPP elabora el proyecto ejecutivo de las obras principales.		X	
Construcción	Sobrecostos y/o demoras en el cronograma durante el período de construcción.		X	
Servicios afectados por las obras	Sobrecostos y/o demoras por reubicación de las redes de servicios afectadas por las obras.			X

²⁷ Irwin, T. (2007) Government guarantees: allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects. Banco Mundial, Washington DC.



Categoría	Descripción	Asignación		
		Público	Privado	Compartido
	Sobrecostos y/o demoras de construcción por una mala cuantificación de las redes de servicios afectados por las obras.		X	
Demoras en la habilitación comercial	Terminación y habilitación al tránsito de las obras.		X	
Desempeño	Cumplimiento de las exigencias y parámetros de calidad previstos en el contrato.		X	
Recursos e insumos	Interrupción o aumento del suministro de insumos o recursos necesarios para las obras.		X	
Demanda	Insuficiencia del tránsito pagante.		X	
Ingresos	Insuficiencia de ingresos del contratista para la ejecución de las obras y la prestación de los servicios de operación y mantenimiento del proyecto.		X	
	Liquidez del pago de la contraprestación pública	X		
Operación y mantenimiento	Operación y mantenimiento del corredor según las especificaciones establecidas en el contrato. Aumento en el costo de mantenimiento por mayor tránsito.		X	
Fuerza Mayor	Eventos imprevistos/inevitables que demoren o impidan el cumplimiento de las obligaciones de alguna de las partes.			X
Tipo de cambio	Fluctuaciones de la moneda			X
Político	Intervención o toma del corredor vial por parte del gobierno.	X		
	Disponibilidad de fondos sujetos a aprobación presupuestaria del sector público.	X		
Regulatorio	Cambios en la legislación aplicable a proyectos viales bajo el régimen PPP.	X		
	Cambios regulatorios o normativos de carácter general.		X	
	Cambios generales o particulares en el régimen impositivo.		X	
Inflación	Aumento en el costo del proyecto superior a la inflación proyectada.		X	
Societario	Cambios en los accionistas del contratista y/o conflictos de interés.		X	
Extinción anticipada	Extinción anticipada del contrato.			X
Transferencia de infraestructura al contratista	Ejecución de obras en curso.			X
	Ejecución de obras adicionales discrecionales.	X		



Categoría	Descripción	Asignación		
		Público	Privado	Compartido
Asociado al personal que presta servicios en la infraestructura existente.	Costos laborales derivados de la transferencia (y capacitación) del personal y/o la extinción de la relación laboral.		X	
Cierre financiero	Obtención de los fondos necesarios para la construcción de las obras.		X	

Fuente: elaboración propia en base a documentación contractual.

La transferencia de riesgos al sector privado exige una tasa de retorno que incrementa el costo total de los proyectos y, consecuentemente, podría afectar su viabilidad financiera. Por otro lado, los riesgos asumidos por el sector público representan pasivos contingentes, algunos de ellos cuantificables. En este sentido, el órgano del Poder Ejecutivo responsable de coordinar los proyectos PPP tiene previsto desarrollar una metodología para la valuación de los pasivos contingentes derivados de los proyectos ejecutados en el marco de la Ley 27.328.

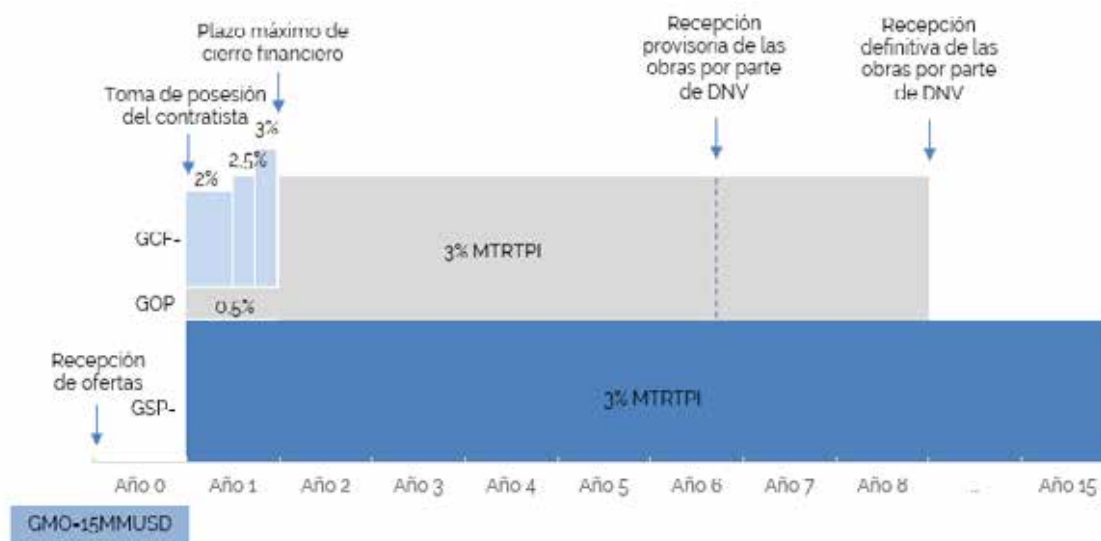
Por otro lado, para mitigar algunos de los riesgos asumidos por el sector público, el contratista debe constituir un conjunto de garantías durante las distintas etapas de ejecución del proyecto. En el caso del programa PPP RARS, estas son:

- a. Garantía de mantenimiento de la oferta (GMO): Para evitar que retiren sus ofertas una vez iniciado el proceso licitatorio, los oferentes debieron constituir una GMO incondicional e irrevocable, a favor del Estado Nacional, ejecutable a primer requerimiento, por un monto de US\$15 millones, a mantenerse durante 120 días corridos desde la fecha de recepción y apertura de los sobres.
- b. Garantía de cierre financiero (GCF): Busca cubrir el riesgo de que el contratista no alcance el cierre financiero en la fecha acordada, lo que derivaría en un retraso o cancelación del proyecto. Deberá ser constituida inicialmente por un monto equivalente al 2% del MTRTPI. En caso de ser necesario prorrogar el plazo para alcanzar el cierre financiero, la garantía requerida se eleva a 2,5% a los 6 meses y a 3% a los 9 meses.
- c. Garantía de obras principales (GOP): Deberá ser constituida entre la fecha de suscripción del contrato y el cierre financiero por un monto equivalente al 0,5% del MTRTPI y, posteriormente, se eleva a 3% del MTRTPI. Podrá ser ejecutada frente al incumplimiento, por parte del contratista, de pagos en concepto de multas, indemnizaciones, cargos o penalidades relacionados a las obras principales.



- d. Garantía de obras adicionales (obligatorias y voluntarias): Deberá ser constituida por un monto igual al 5% del valor de las obras adicionales. Podrá ser ejecutada frente al incumplimiento de pagos relacionados con dichas obras.
- e. Garantía de servicios principales (GSP): Deberá ser constituida por un monto igual al 3% del MTRTPI, y podría ser incrementado en caso de existir servicios a prestar por el contratista en concepto de obras adicionales. La GSP estará vigente durante todo el plazo del contrato, a partir de la fecha de suscripción. Tiene como objetivo asegurar que el contratista PPP cumpla con sus obligaciones de operación y mantenimiento, y podrá ejecutarse ante el incumplimiento del contratista de pagos por multas, sanciones y/o indemnizaciones.

Gráfico 9. PPP RARS Etapa 1: Esquema de garantías en % del MTRTPI



Fuente: elaboración propia en base a documentación contractual.

Las garantías de obras (principales y adicionales) y las de servicios principales podían constituirse con una garantía a primer requerimiento, es decir, mediante depósito bancario en la cuenta del ente contratante, fianza bancaria o carta de crédito *stand-by*, o bien, mediante un seguro de caución.

Al momento de la suscripción de los contratos del programa PPP RARS, los contratistas y la DNV, en carácter de ente contratante, se encuentran en una situación de equilibrio económico-financiero con relación a los derechos, responsabilidades y riesgos asignados a cada uno de ellos. Si dicha ecuación se viera alterada por factores impredecibles, cualquiera de las partes podrá solicitar su restablecimiento mediante el otorgamiento, aumento, quita o reducción de cualquier ventaja económica al contratista.



ANEXO I: EXPERIENCIAS EN PAÍSES SELECCIONADOS

En el **Reino Unido**, las asociaciones público-privadas son contratos en los cuales las empresas del sector privado construyen y operan obras de infraestructura y proveen servicios, pero el sector público retiene buena parte del riesgo financiero. En 2012 el gobierno británico implementó un nuevo esquema de PPP, el PF2, que introdujo una serie de reformas para dar mayor transparencia y flexibilidad al sistema y acelerar el plazo de ejecución de los proyectos.

En **España**, los contratos PPP se encuentran regulados por la Ley Reguladora del Contrato de Concesión de Obras Públicas (Ley 13/2003). La Administración Pública otorga a un concesionario, durante un plazo, la explotación y/o construcción de obras públicas o de aquellas que sean necesarias para la prestación de servicios públicos o para el desarrollo de actividades de interés general. El concesionario podrá obtener financiamiento en el mercado de capitales mediante la emisión de obligaciones, bonos, hipotecas sobre el bien concesionado u otros títulos. Dichas obligaciones podrán contar con el aval del gobierno.

En **Perú**, las asociaciones público-privadas son modalidades de participación de la inversión privada con el objeto de crear, desarrollar, mejorar, operar o mantener infraestructura pública y/o proveer servicios públicos, realizar proyectos de investigación aplicada y/o innovación tecnológica (Decreto 1.224/2015). En 2006 el gobierno implementó los Certificados de Reconocimiento de Derechos del Pago Anual por Obras (CRPAOs) para un proyecto de rehabilitación de 960 km de rutas en el norte de Perú (IIRSA Amazonas Norte). Los CRPAOs son emitidos contra el cumplimiento de hitos de obra, transferibles, incondicionales y denominados en dólares. Luego, en 2008 se implementó la Retribución por Inversión según Pago Anual de Obras (RPIACO) que, a diferencia de los CRPAOs, no constituyen obligaciones directas del gobierno y no son consideradas instrumentos de deuda soberana. Sin embargo, su repago está garantizado por el gobierno de Perú en caso de que exista un faltante de fondos.

En **Chile**, el régimen de asociaciones público-privadas está regulado por la Ley de Concesiones (Decreto N°900/1996). Los proyectos son desarrollados bajo un sistema BOT (construir, operar y transferir). El Sistema de Concesiones chileno cuenta con un conjunto de instrumentos para facilitar el financiamiento, entre ellos los Ingresos Mínimos Garantizados, Bonos de Infraestructura, Mecanismo de cobertura Cambiaria y Mecanismo de Distribución de Ingresos.



En **Colombia**, las asociaciones público-privadas incluyen aquellos contratos entre una entidad estatal y una persona de derecho privado para la provisión de bienes públicos y servicios relacionados, en los que se distribuyen los riesgos entre ambas partes y el pago está relacionado con la disponibilidad y el nivel de servicio de la infraestructura y/o servicio (Ley 1.508). En ciertos casos, los proyectos, y su respectiva retribución, se encuentran estructurados en “unidades funcionales”, que corresponden a hitos de obra.



ANEXO II: CRONOGRAMA DE PROYECTOS

Cuadro 4. Cronograma de proyectos

Programa/Proyecto	Fecha prevista de llamado a licitación
Líneas de Transmisión Eléctrica Etapa I LEAT 500 kV Vinculación entre E.T. Río Diamante - E.T. Charlone Ampliaciones ET - Provincias de Buenos Aires y Mendoza	4° trimestre 2018
Líneas de Transmisión Eléctrica Etapa II Nueva Estación Transformadora 500/220 kV Plomer y vínculo ET Ezeiza y obras complementarias. Provincia de Buenos Aires LEAT 500 kV vinculación de ET Charlone - ET Plomer. Provincia de Buenos Aires LEAT 500 kV vinculación de ET Vivorata - ET Plomer - Atucha II y ampliaciones. Provincia de Buenos Aires	1° trimestre 2019
Líneas de Transmisión Eléctrica Etapa III Nueva Estación Transformadora 500/220 kV Oscar Smith y LEAT kV O. Smith - Belgrano. Provincia de Buenos Aires LEAT 500 kV vinculación de ET Atucha II - ET Belgrano y ampliaciones ET. Provincia de Buenos Aires LEAT 500 kV vinculación de ET Rodeo - ET La Rioja y ampliaciones ET. Provincias de La Rioja y San Juan	2° trimestre 2019
Red de Autopistas y Rutas Seguras Etapa II Corredor D - Rutas Nacionales N° 8, 36, 158, 188 y A005 Corredor G - Rutas Nacionales N° 12, 11 y 16 Corredor H - Rutas Nacionales N° 9, 34, 38, 1V38, 66, 1V66 y A016 Corredor BB - Rutas Nacionales N° 3, 1V03; 33 y 252 Corredor I - Rutas Nacionales N° 34, 11 y 19 Corredor L - Rutas Nacionales N° 12, 14 y 105	1° trimestre 2019
Red de Autopistas y Rutas Seguras Etapa III Corredor Cuyo - Rutas Nacionales N° 40, 7 y 20 Corredor J - Ruta Nacional N° 34 y 9 Conexión Vial Santa Fe - Paraná Autopista Circunvalación	2° trimestre 2019
Construcción, Renovación y Mejoramiento de Vías Bahía Blanca - Añelo (Tren Norpatagónico de Cargas) - Provincias de Buenos Aires, La Pampa, Río Negro y Neuquén	1° trimestre 2019
Mejora líneas pasajeros Urquiza y Belgrano Norte	1° trimestre 2019
Construcción del Aprovechamiento Integral del Río Grande Presa y Central Hidroeléctrica Portezuelo del Viento - Provincia de Mendoza	1° trimestre 2019
Oficinas para el Estado Nacional - Proyecto 01	2° trimestre 2019

Fuente: Informe del Jefe de Gabinete de Ministros al Congreso N°115, octubre de 2018.



Hipólito Yrigoyen 1628, piso 10,
C1089AAF, CABA, Argentina
Tel: +54 (11) 4381 - 0682
www.opc.gob.ar
contacto@opc.gob.ar
[@OPC_ARG](https://www.instagram.com/OPC_ARG)