

# Tratamiento del Endeudamiento Garantizado Permitido en los Contratos de Concesión de Infraestructura de Transporte Aeroportuario

Silvana Patricia Elías Naranjo\*

## Resumen:

Teniendo en consideración la necesidad de financiamiento a las inversiones a ser realizadas por los concesionarios en el marco de los contratos de concesión, en el presente artículo se desarrolla el tratamiento de los Endeudamientos Garantizados Permitidos en los contratos de concesión de infraestructura aeroportuaria, siendo los conceptos generales desarrollados en el mismo, aplicables a los demás tipos de infraestructura de transporte de uso público. De esta manera, se explica, además, el concepto de Acreedor Permitido y se analizan las garantías que pueden ser otorgadas en el marco de los citados Endeudamientos, realizando una comparación sobre el tratamiento de estos conceptos en los distintos contratos de concesión.

## Palabras clave:

Concesión – Endeudamiento Garantizado Permitido – Acreedor Permitido – Garantías – Financiamiento

## Abstract:

Taking into account the need of financing of investments to be done by the concessionaires on the frame of concession contracts, this article develops the treatment of Guaranteed Indebtedness Allowed in the concession contracts on airport matter, which general concepts are also applicable to other types of public use transport infrastructure. In this way, the concept of Creditor Allowed is explained, and the guarantees that can be given in the frame of the referred Indebtedness are analyzed, making a comparison of these concepts in the different concession contracts.

## Keywords:

Concession – Guaranteed Indebtedness Allowed – Creditor Allowed – Guarantee – Financing

## Sumario:

1. Antecedentes – 2. Financiamiento de las inversiones a ser realizadas en el marco de los contratos de concesión – 3. ¿Qué es un endeudamiento garantizado permitido? – 4. Definición de acreedores permitidos – 5. De las garantías otorgadas a los acreedores permitidos en el marco del endeudamiento garantizado permitido

\* Abogada PUCP. Master en Acción Política, Participación Ciudadana y Fortalecimiento Institucional en el Estado de Derecho por la Universidad Francisco de Vittoria, Universidad Rey Juan Carlos y el Ilustre Colegio de Abogados de Madrid – Becaria Fundación Carolina. Estudios de especialización en Regulación y Supervisión de Servicios Públicos y en Políticas Públicas. Se ha desempeñado como asesora del Ministro de Transportes y Comunicaciones, asesora del Viceministro de Transportes, asesora del Viceministro del Interior, asesora de la Secretaría General de Ministerio de Transportes y Comunicaciones y asesora de la Secretaría General del Ministerio de la Producción, habiendo presidido diversas comisiones en materia administrativa. A la fecha se desempeña como Secretaria Técnica (e) de los Cuerpos Colegiados y Asesora Legal de la Gerencia de Asesoría Jurídica de OSITRAN. Docente de la Maestría en Regulación de los Servicios Públicos de la PUCP y Miembro de la Comisión Consultiva de Derecho Regulatorio y Organismos Reguladores del Colegio de Abogados de Lima.

## 1. Antecedentes

El desarrollo de la infraestructura de transportes requiere altos montos de inversión, por lo que para lograr su desarrollo y crecimiento se requiere tanto de la inversión pública como de la inversión privada. Teniendo en cuenta ello, en el marco del proceso de promoción de la inversión privada, desde la década de los noventa, se ha venido modificando la normativa respectiva en torno al otorgamiento de concesiones, estando vigente actualmente el Decreto Legislativo N° 1012, Ley Marco de Asociaciones Público-Privadas para la generación de empleo productivo y dicta normas para la agilización de los procesos de promoción de la inversión privada, y su Reglamento aprobado por Decreto Supremo N° 127-2014-EF.

En este sentido, la citada norma define a las Asociaciones Público-Privadas como modalidades de participación de la inversión privada en las que se incorpora experiencia, conocimientos, equipos, tecnología, y se distribuyen riesgos y recursos, preferentemente privados, con el objeto de crear, desarrollar, mejorar, operar o mantener infraestructura pública, proveer servicios públicos y/o prestar los servicios vinculados a éstos que requiera brindar el Estado, así como desarrollar proyectos de investigación aplicada y/o innovación tecnológica. Es dentro de este contexto colaborativo entre los sectores público y privado que, en general, el financiamiento de la infraestructura le corresponde a este último y se le transfiere la responsabilidad de la provisión del servicio, percibiendo a cambio una remuneración a través de pagos de usuarios o de transferencias del Gobierno, o una mezcla de ambos. Estos acuerdos se plasman en un Contrato de Concesión en el que se establecen las obligaciones y derechos de ambas partes<sup>1</sup>.

En este sentido, mediante los Contratos de Concesión se entrega, al concesionario, el derecho a explotar la infraestructura, teniendo éste la obligación de diseñar, financiar, construir, operar y/o mantener dicha infraestructura, según se haya pactado en el respectivo contrato de concesión.

En términos generales, la infraestructura puede ser definida como un conjunto de estructuras de ingeniería e instalaciones de –por lo general– larga vida útil que, constituyen la base sobre la cual se

produce la prestación de servicios considerados necesarios para el desarrollo de fines productivos, políticos, sociales y personales<sup>2</sup>. En términos específicos y dado el marco del presente artículo, se analizará la “infraestructura de transportes de uso público” bajo el ámbito del Gobierno Nacional, la cual es definida legalmente como:

*“...El sistema compuesto por las obras civiles e instalaciones mecánicas, electrónicas u otras, mediante las cuales se brinda un servicio de transporte o que permiten el intercambio modal, siempre que sea de uso público, a las que se brinde acceso a los usuarios y por los cuales se cobre una prestación, pudiendo ser aeroportuaria, portuaria, ferroviaria, red vial de carreteras u otras infraestructuras de transporte de uso público de ámbito nacional”<sup>3</sup>.*

Al mes de Junio de 2015, el Gobierno Nacional ha otorgado al sector privado 31 concesiones de infraestructura de Transporte de Uso Público, encontrándose 15 de ellas bajo la modalidad de *autosostenibles*<sup>4</sup> y 16 bajo la modalidad de *cofinanciadas*<sup>5</sup> conforme al siguiente detalle:

INFRAESTRUCTURA	AUTOSOSTENIBLE	COFINANCIADA	TOTAL
Aeropuertos	1	3	4
Puertos	6	1	6
Vías Férreas /Tren Eléctrico	2	2	2
Carreteras	6	10	6
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>31</b>

En el presente artículo, el análisis se centrará en las infraestructuras aeroportuarias y, por ende, se evaluarán los respectivos contratos de concesión de dichas infraestructuras, siendo los mismos los siguientes:

INFRAESTRUCTURA	CONCESIONARIO
Aeropuerto Internacional Jorge Chávez	Lima Airport Partners S.R.L.
Primer Grupo de Aeropuertos de Provincia de la República del Perú (Aeropuertos de Huaraz, Cajamarca, Chachapoyas, Chiclayo, Iquitos, Piura, Tumbes, Pucallpa, Talara, Tarapoto, Trujillo y Pisco).	Aeropuertos del Perú S.A.
Segundo Grupo de Aeropuertos de Provincia de la República del Perú	Aeropuertos Andinos del Perú S.A.
Nuevo Aeropuerto Internacional de Chinchero – Cusco (Ayacucho, Andahuaylas, Arequipa, Puerto Maldonado, Juliaca y Tacna)	Sociedad Aeroportuaria Kuntur Wasi S.A.

1 ZEVALLOS UGARTE, Juan Carlos y Jorge, MONTESINOS CÓRDOVA. *La regulación de la industria de la infraestructura de transporte en el Perú*. Lima, 2014: Fondo Editorial USMP, pp. 17.

2 Instituto Peruano de Economía – IPE. *Inversión privada y pública en infraestructura en el Perú: El camino para reducir la pobreza*. Lima, 2006: IPE, pp. 17.

3 Ver definición contenida en el inciso m) del artículo 2 del Reglamento General de OSITRAN, aprobado por Decreto Supremo N° 044-2006-PCM y sus modificatorias.

4 De acuerdo a lo dispuesto por el inciso a) del artículo 4 del Decreto Legislativo N° 1012, una APP será cofinanciada cuando requiera del cofinanciamiento, o del otorgamiento, o contratación de garantías financieras, o garantías no financieras que tengan una probabilidad significativa de demandar el uso de recursos públicos.

5 De acuerdo a lo dispuesto por el inciso a) del artículo 4 del Decreto Legislativo N° 1012, una APP será cofinanciada cuando requiera del cofinanciamiento, o del otorgamiento, o contratación de garantías financieras, o garantías no financieras que tengan una probabilidad significativa de demandar el uso de recursos públicos.

Sin perjuicio de ello, cabe indicar que los conceptos generales que se indican en el presente artículo, resultan aplicables a todas las infraestructuras de transportes de uso público, al contener los contratos de concesión un diseño similar en relación al tratamiento del Endeudamiento Garantizado Permitido.

## 2. Financiamiento de las inversiones a ser realizadas en el marco de los contratos de concesión

Los referidos contratos de concesión tienen como objeto, entre otros, la construcción de infraestructura, y en aquellos se pacta la obligación para el concesionario de construir obras, entre otras inversiones. Estas obras pueden estar expresamente previstas y especificadas en el contrato (como mejoras u obras obligatorias), o, sin estar detalladas, pueden ser necesarias de ejecutar en función a los volúmenes de tráfico proyectados (como mejoras eventuales u obras del Plan Maestro de Desarrollo). Todas estas obras nuevas por ejecutar, que tiene el concesionario, se dan –por cierto– sin perjuicio de la ejecución del programa de rehabilitación y mantenimiento de la infraestructura que se realiza de acuerdo a una determinada programación pactada también en el contrato de concesión.

Esta ejecución de las obras debe realizarse de acuerdo a las especificaciones, requisitos técnicos mínimos, condiciones y plazos establecidos en cada contrato de concesión. Para ello, el concesionario deberá cumplir, previamente, con una serie de requisitos como son, entre otros, la aprobación de los Estudios Definitivos de Ingeniería (EDI), aprobación de instrumentos de gestión ambiental, obtención de permisos y licencias municipales, obtención del permiso del Ministerio de Cultura para la ejecución de las obras, así como haber acreditado el cierre financiero ante el concedente.

Este último requisito resulta de vital importancia en tanto que el concesionario deberá acreditar ante el concedente, a través de la documentación pertinente, que cuenta con el financiamiento necesario para ejecutar las obras. De esta forma, se exige la presentación de la copia de los contratos de financiamiento, garantías, fideicomisos y, en general, cualquier texto contractual que haya sido relevante en relación con los acuerdos que el Concesionario haya adoptado, con motivo del mismo, para su posterior aprobación por el concedente.

Conforme a lo dispuesto en los contratos de concesión, el financiamiento puede ser otorgado por las empresas vinculadas, o por accionistas del Concesionario, o a través de terceros. Para este

último caso, cuando los mismos califican como “Acreedores Permitidos” los contratos de concesión establecen el concepto de “Endeudamiento Garantizado Permitido”.

## 3. ¿Qué es un Endeudamiento Garantizado Permitido?

Si bien cada contrato de concesión tiene una definición propia, como regla general, el Endeudamiento Garantizado Permitido (en adelante, “EGP”) puede definirse como el endeudamiento por concepto de operaciones de financiamiento o crédito, emisión de valores mobiliarios y/o de dinero tomado en préstamo de cualquier Acreedor Permitido bajo cualquier modalidad, cuyos fondos serán destinados al cumplimiento del objeto del contrato. Esto incluye, a su vez, cualquier renovación o refinanciamiento de tal endeudamiento, que se encuentran garantizados por las garantías que se establecen en el contrato de concesión.

Cabe resaltar que, si bien el EGP es utilizado principalmente para financiar la construcción de las obras teniendo en consideración los montos de inversión que se requieren para ello, conforme a la definición del EGP, el mismo puede ser utilizado para financiar cualquiera de las obligaciones del concesionario vinculadas con el objeto del contrato de concesión.

Ahora bien, es importante diferenciar un endeudamiento ordinario y un EGP. La entidad financiera que brinde el financiamiento respectivo, podrá ser o no un Acreedor Permitido. En consecuencia, si la entidad es calificada como Acreedor Permitido, el financiamiento que otorgue podrá estar garantizado con los derechos derivados de la Concesión. Por el contrario, si la entidad no ostenta tal calidad, podrá prestar dinero o financiar la operación, mas no gozará de tales garantías por los recursos que desembolse.

Todo EGP y las garantías que se otorgan en virtud al mismo, deben ser aprobados previamente por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones en su calidad de concedente conforme al procedimiento establecido en cada contrato de concesión. Sin embargo, respecto a dicho procedimiento, debe indicarse que el mismo es distinto en cada Contrato de Concesión. Así, en los contratos de concesión del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (en adelante, “AIJCH”), del Segundo Grupo de Aeropuertos y de Chinchero, se establece expresamente que, a efectos de que el concedente otorgue la autorización para la constitución del EGP y las garantías a ser otorgadas en dicho marco, el mismo requerirá contar con la opinión previa de OSITRAN, en su calidad de Organismo Regulador. Por el contrario, en el caso del contrato de concesión

del Primer Grupo de Aeropuertos, no se establece expresamente que se requiera la opinión de OSITRAN respecto al propio EGP, indicándose, de manera expresa, la necesidad de emitir opinión por parte de OSITRAN para el otorgamiento de las garantías en el marco del EGP, apreciándose que no existe un tratamiento uniforme sobre los supuestos en los cuales el Organismo Regulador debe emitir opinión.

Cabe indicar que en el caso del AIJCH, el contrato de concesión fue modificado mediante Adenda N° 4 a fin de incluir el procedimiento de aprobación del EGP, el cual no se encontraba contemplado, estableciendo además de manera expresa, la necesidad de contar con la opinión previa de OSITRAN respecto al mismo.

De otro lado, en el marco de dichos procedimientos, no existe uniformidad en cuanto a los plazos con los que cuentan las Entidades del Estado para emitir pronunciamiento. Así, si bien los contratos de concesión indican expresamente los supuestos en los cuales corresponde a OSITRAN emitir opinión, en determinados contratos se establece un plazo perentorio para ello, mientras que en otros contratos no se indica expresamente cuál es el plazo que debe aplicarse. Por lo que resulta de aplicación el plazo general de 30 días hábiles con los que cuenta esta entidad para emitir pronunciamiento ante cualquier solicitud de emisión de opinión<sup>6</sup>.

En el caso del concedente, el cual aprueba el EGP y las garantías otorgadas en dicho marco, los plazos establecidos para dicha aprobación son distintos, dependiendo de cada contrato. Asimismo, cada Contrato establece distintas consecuencias ante la falta de pronunciamiento del Concedente dentro del plazo otorgado. Así, mientras que en los contratos de concesión del AIJCH, Primer Grupo de Aeropuertos y Chinchero se establece que en caso que el Concedente no se pronuncie en el plazo al que se ha hecho referencia en la cláusula respectiva, se entenderá que el Endeudamiento Garantizado y el otorgamiento de las garantías han sido aprobados; en el caso del Segundo Grupo de Aeropuertos se indica que ante dicha falta de pronunciamiento, se entenderá que la solicitud de aprobación formulada ha sido denegada.

Comentario aparte nos merece el hecho de que si bien se tratan de distintos contratos y, por ende, es

factible que los mismos contengan estipulaciones distintas, debe considerarse que objetivamente se trata del mismo tipo de infraestructura, las cláusulas tratan sobre temas similares y que tres de las concesiones revisadas han sido otorgadas bajo la misma modalidad (cofinanciadas). Por tanto, consideramos que no se justifica que, al diseñar los contratos de concesión, a cada uno se le haya dado un tratamiento diferenciado en lo relativo a procedimientos y plazos.

#### 4. Definición de Acreedores Permitidos

Los Acreedores Permitidos son las instituciones o inversionistas que el Estado ha considerado que pueden otorgar financiamiento al concesionario por lo que, previa calificación como tales por parte del Concedente, podrán participar en la operación de Endeudamiento Garantizado Permitido y, por tanto, acceder a las garantías previstas en el Contrato de Concesión en respaldo del financiamiento que estos otorguen. En cada contrato de concesión se establece una enumeración taxativa donde se indica quiénes o cuáles son las instituciones o inversionistas que pueden ser considerados como Acreedores Permitidos.

En términos generales, los contratos de concesión indican, en sus respectivos listados, que las instituciones o inversionistas que pueden ser consideradas como Acreedores Permitidos serán los siguientes:

- (i) Cualquier institución multilateral de crédito de la cual el Estado de la República del Perú sea miembro;
- (ii) cualquier institución o cualquier agencia gubernamental de cualquier país con el cual el Estado de la República del Perú mantenga relaciones diplomáticas;
- (iii) cualquier institución financiera comercial designada como Banco Extranjero de Primera Categoría conforme a la Circular respectiva emitida por el Banco Central de Reserva del Perú;
- (iv) cualquier otra institución financiera internacional aprobada por el Concedente que tenga una calificación de riesgo no menor a "A" evaluada por una entidad de reconocido

6 En el caso de OSITRAN, la Resolución N° 030-2006-CD-OSITRAN, publicada el 5 de junio de 2006 en el Diario Oficial El Peruano, se señala que a falta de plazo establecido en norma legal expresa o en los contratos de concesión, las actuaciones de los distintos órganos funcionales de OSITRAN, deben pronunciarse dentro de los siguientes plazos:

"(...)

b) Para la emisión de cualquier pronunciamiento mediante el cual se resuelva la solicitud presentada por los administrados, tales como el reconocimiento de inversiones o similares; aprobación de expedientes técnicos y afines, modificaciones de contratos y otros aspectos vinculados a la explotación de infraestructura de transporte de uso público: treinta (30) días hábiles.

"..."

- prestigio aceptada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV);
- (v) cualquier institución financiera nacional aprobada por el Concedente que tenga una calificación de riesgo no menor a "A", asignada por una clasificadora de riesgo nacional;
  - (vi) todos los inversionistas institucionales así considerados por las normas legales vigentes (tales como las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFP) que adquieran directa o indirectamente cualquier tipo de valor mobiliario emitido por el concesionario;
  - (vii) cualquier persona natural o jurídica que adquiera directa o indirectamente cualquier tipo de valor mobiliario emitido por el concesionario mediante oferta pública;

Debe tenerse presente que aquella institución que no forme parte, expresamente, del listado señalado en cada contrato de concesión, no podrá ser un Acreedor Permitido. Es en ese sentido que las cláusulas referidas a la definición de Acreedores Permitidos han sido modificadas mediante Adendas, tanto en el contrato de concesión del AIJCH (Adenda N° 2) como en el contrato de concesión del Primer Grupo de Aeropuertos de Aeropuertos (Adenda N° 3).

El listado de instituciones que pueden ser calificadas como Acreedores Permitidos varía en cada uno de los contratos analizados. Así, en el numeral (ii) antes mencionado, el contrato de concesión del Segundo Grupo de Aeropuertos incluye, además, a cualquier institución o entidad de crédito a la exportación de cualquier país con el cual el Estado mantenga relaciones diplomáticas. Mientras que, en el caso del Primer Grupo de Aeropuertos lo restringe a dicho tipo de instituciones, no incluyendo a las entidades gubernamentales. Cabe indicar que en el caso del AIJCH, la redacción actual es resultado de una adenda, pues antes se señalaba también, como acreedor permitido a las instituciones que brindaran crédito a la exportación, lo cual fue eliminado en tanto se consideró que dicho concepto restringía la posibilidad de obtener créditos respecto de otras instituciones que no tuvieran dicho objeto.

De otro lado, tanto el contrato de concesión del AIJCH como el de Chinchero tienen requisitos más flexibles respecto a las instituciones financieras nacionales o internacionales que pueden ser Acreedores Permitidos.

Así, respecto del numeral (v) referido a instituciones financieras nacionales, en el caso del AIJCH, se indica que puede ser Acreedor

Permitido cualquier institución financiera nacional aprobada por el Concedente, eliminándose lo relativo a que la misma deberá tener un riesgo menor a "A", en tanto que, en el caso de Chinchero, para las instituciones financieras internacionales mencionadas en el numeral (iv) no se requiere una calificación de riesgo no menor a "A". De esta manera, en el contrato se indica que lo que se requerirá será una calificación no menor a la clasificación de la deuda soberana peruana correspondiente a moneda extranjera y de largo plazo, asignada por una entidad calificadora de riesgo internacional de reconocido prestigio aceptada por la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, "SMV").

De otro lado, cabe indicar que en el Primer Grupo de Aeropuertos (conforme a modificación efectuada mediante Adenda N° 3) y en el Segundo Grupo de Aeropuertos se incluye en el listado de inversionistas que califican como Acreedores Permitidos, a cualquier patrimonio fideicometido o de la sociedad tituladora, constituido en el Perú o en el extranjero. Sin embargo, este supuesto ya no se contempla en el caso del contrato de concesión de Chinchero, que es el más reciente, donde se precisa que el Acreedor Permitido será aquel que adquiera el valor mobiliario a través del patrimonio fideicometido o de la sociedad tituladora o de fondos de inversión. Asimismo, precisa que para el caso de la estructuración de este tipo de operaciones, se podrá contemplar que el agente o fiduciario, que actúe en representación de las futuras personas que adquirirán dichos valores o instrumentos, tenga temporalmente el calificativo de Acreedor Permitido, calificativo que se extinguirá con la correspondiente colocación financiera, pasando a ser los adquirientes del valor mobiliario o instrumento de deuda.

De otro lado, el Contrato de Chinchero también tiene una innovación en materia de Acreedores Permitidos, pues desarrolla el caso de los créditos sindicados, indicando que en estos casos, los Acreedores Permitidos podrán estar representados por un Agente Administrativo o un Agente de Garantías, definiendo cada uno de los conceptos en el contrato de concesión.

Cabe señalar que, mientras que en el Primer Grupo de Aeropuertos, Segundo Grupo de Aeropuertos y Chinchero se indica que queda expresamente establecido que, bajo ninguna circunstancia, se permitirá que los accionistas o socios o participacionistas del concesionario sean Acreedores Permitidos directa o indirectamente. En el caso del AIJCH, se da una figura inversa pues se considera en la definición de Acreedores Permitidos a los accionistas o socios del Concesionario en relación con los créditos por ellos por ellos otorgados y subordinados en

el pago respecto de los créditos de los demás Acreedores Permitidos, lo cual fue incluido mediante Adenda N° 2. Ello no coincide con el diseño de los contratos de concesión tanto en infraestructura aeroportuaria, como en las demás infraestructuras.

De esta manera, se puede apreciar que el Estado Peruano, al diseñar y elaborar los Contratos de Concesión, no ha tenido uniformidad para establecer cuáles son las instituciones que pueden ser calificadas como Acreedores Permitidos, generando que, posteriormente, los contratos de concesión deban ser modificados a fin de poder lograr el financiamiento respectivo. Ello también se aprecia en las modificaciones a los contratos de concesión, donde no se ha guardado un criterio único, manteniéndose cláusulas disímiles sobre supuestos similares.

Los contratos de concesión establecen, además, una serie de derechos a favor de los Acreedores Permitidos. Así, los mismos no sólo tendrán sus créditos garantizados mediante las garantías que permite el contrato de concesión sino que, dependiendo de cada contrato, tendrán derecho a subsanar incumplimientos de las obligaciones del concesionario que constituyan causales de caducidad, a ser notificados de modificaciones al contrato de concesión que pudieran afectarles, entre otros.

En este sentido, tal como se ha señalado anteriormente, el Acreedor Permitido debe ser previamente calificado como tal, a efectos de gozar de dicha categoría y, por tanto, acceder a los derechos que el Contrato de Concesión les otorga.

Como regla general, dicha calificación corresponde al concedente, el cual en el marco de los contratos de concesión, es quien otorga diversas autorizaciones o aprobaciones pactadas por las partes, requiriendo en determinados casos, la opinión de OSITRAN en su calidad de Organismo Regulador.

En relación a la opinión del Organismo Regulador, es preciso tener en consideración que, de acuerdo a lo establecido en el numeral 7.1 del artículo 7 de la Ley N° 26917 (en adelante, "Ley de Creación de OSITRAN"), una de las funciones principales de dicho Organismo Regulador es emitir opinión en aspectos de su competencia cuando el Ministerio de Transportes y Comunicaciones lo requiera. Acorde con ello, el numeral 2 del artículo 28 del Reglamento General de OSITRAN, aprobado por Decreto Supremo N° 044-2006-PCM y sus modificatorias, precisa que OSITRAN debe emitir opinión técnica ante el Concedente, en aquellos casos previstos en los respectivos contratos de concesión.

Las cláusulas de los Contratos de Concesión que establecen el concepto de Acreedores Permitidos, indicando el tipo de instituciones o inversionistas que pueden obtener dicha calidad, no establecen que para la aprobación del Acreedor Permitido se requerirá de la opinión de OSITRAN. Así, en el caso de la infraestructura aeroportuaria y, en general, en los contratos de concesión de infraestructura de transporte de uso público, corresponde al Concedente realizar tal calificación sin opinión previa del Organismo Regulador.

Sin embargo, existen excepciones como es el caso del contrato de concesión del Terminal Portuario de Matarani (infraestructura portuaria), donde se otorga a OSITRAN la función de calificar al Acreedor Permitido. Así, mientras que en los demás contratos de concesión, el Organismo Regulador no emite opinión respecto a la calificación de los Acreedores Permitidos, siendo ello entera competencia del Concedente; en el caso del Terminal Portuario de Matarani, debe calificar a los mismos. Si bien esto no guarda relación con el diseño general de los contratos, debe tenerse en cuenta que dicho contrato data del año 1999, por lo que, dada su antigüedad, difiere del posterior diseño de contratos de concesión elaborado por el Estado Peruano.

### **5. De las garantías otorgadas a los Acreedores Permitidos en el marco del Endeudamiento Garantizado Permitido**

Los contratos de Concesión establecen en general, tres tipos de garantías que se pueden otorgar a los Acreedores Permitidos, siendo las mismas las siguientes:

1. Hipoteca sobre el derecho de Concesión.
2. Los ingresos netos de la Concesión deducido el aporte por regulación y cualquier otro monto comprometido a entidades estatales.
3. Las acciones o participaciones que corresponden a la participación mínima del concesionario.

En relación a la hipoteca sobre el derecho de Concesión, dicha figura está prevista en el artículo 3 de la Ley N° 26885, Ley de Incentivos a las Concesiones de Obras de Infraestructura y de Servicios Públicos, la cual indica que la misma podrá constituirse, previa autorización del sector u organismo correspondiente del Estado, indicando además que dicha hipoteca surtirá efecto desde su inscripción en el Registro de Concesiones para la explotación de servicios públicos de la

SUNARP<sup>7</sup>. En este Registro se inscribe tanto la concesión, como la hipoteca, así como otros actos vinculados con la concesión, como son las servidumbres, la transferencia de la concesión, la caducidad de la concesión, las declaratorias de fábrica de obras, las transferencias fiduciarias del derecho de concesión, y demás actos o contratos que regulen, modifiquen o extingan la concesión o demás actos inscribibles.

La Ley N° 26885 establece además que dicha hipoteca podrá ser ejecutada extrajudicialmente en la forma pactada por las partes. Ello también se encuentra recogido en los contratos de concesión analizados, pues los mismos contienen una cláusula específica sobre el particular, estableciendo la intervención del Concedente y cautelando que el derecho de concesión sólo pueda ser transferido a favor de quien cumpla con los requisitos establecidos en las bases de la nueva Licitación Pública Especial o del Concurso de Proyectos Integrales que deberá llevarse a cabo.

Respecto al otorgamiento en garantía de los ingresos de la concesión, una manera usual de implementar ello es través de fideicomisos en administración y garantía sobre los ingresos de la concesión. En este punto surge una diferencia entre las concesiones autosostenibles y las concesiones cofinanciadas, en el caso de las primeras las garantías consideran aspectos propios del modelo de negocio; en el caso de las concesiones cofinanciadas, dependerá de la forma de concesión, si se utiliza un esquema construcción y operación (BOT, Build – Operate- Transfer). Así por ejemplo, las obras que el concesionario realiza son reconocidas por el concedente para efectos del pago del cofinanciamiento.

Así, en los Contratos de Concesión cofinanciados se establece respecto de las obras, el pago del cofinanciamiento, la forma en que las inversiones serán reconocidas y el mecanismo por el cual el Estado realizará el pago de dicho cofinanciamiento. En este sentido, cuando se cofinancia la totalidad de la obra, el Estado pagará en el largo plazo, a través de los instrumentos establecidos en el Contrato de Concesión (PAO, PPO, CAO, entre otros)<sup>8</sup>, el valor total de la obra. Por lo que se aprecia que los concesionarios tendrán flujos de caja futuros que son reconocidos como derechos de cobro en el momento que se origina la obligación por parte del Estado. Dichos derechos garantizan flujo de caja futuro para

un periodo determinado, lo que permite que se puedan realizar estructuraciones financieras con garantías sobre los pagos futuros.

Respecto al otorgamiento en garantía de los ingresos de la concesión, tal como se ha indicado, los mismos deben ser netos del aporte por regulación y cualquier otro monto comprometido a entidades estatales. Ello, en tanto que el aporte por regulación, conforme a lo dispuesto por el inciso a) del artículo 14 de la Ley N° 26917, Ley de Creación de OSITRAN, y el artículo 10 de la Ley N° 27332, Ley Marco de los Organismos Reguladores de la Inversión Privada en los Servicios Públicos, es un ingreso propio del Organismo Regulador, el cual tiene naturaleza tributaria<sup>9</sup> y es recaudado de las Entidades Prestadoras bajo su ámbito. Cabe indicar que el pago del aporte por regulación corresponde al 1% (uno por ciento) del valor de la facturación anual de las Entidades Prestadoras bajo el ámbito de OSITRAN, deducido el Impuesto General a las Ventas y el Impuesto de Promoción Municipal<sup>10</sup>.

De este manera, la racionalidad de la cláusula se encuentra en no incluir como garantía a los ingresos de la Concesión que no sean de libre disponibilidad del Concesionario, tales como el aporte por regulación antes señalado o los pagos por concepto de supervisión que debe hacer el concesionario al Organismo Regulador, pues se busca evitar que se disponga de ingresos que están destinados a terceros, toda vez que la falta de pago de los mismos perjudicaría al propio Estado.

Los contratos de concesión también indican que se podrán otorgar como garantía, las acciones o participaciones que corresponden a la participación mínima del concesionario.

Al respecto, los contratos de concesión establecen la obligación de contar con uno o varios Inversionistas Estratégicos, que son aquellos socios del concesionario que cumplieron con los requisitos técnicos y financieros necesarios para ser nombrados como Postores Precalificados durante el Concurso. Cuando un Inversionista obtiene la Buena Pro, debe mantener la titularidad de un mínimo de participación en el capital social de la empresa que pasará a ser el Concesionario, el cual varía entre el 10% (contrato del AIJCH para el periodo remanente) y el 25% (Primer Grupo de Aeropuertos, Segundo Grupo de Aeropuertos

7 Registro regulado por la Resolución de Superintendente Adjunto de los Registros Públicos N° 129-2011-SUNARP-SA.

8 Para mayor información sobre esquemas de financiamiento, ver: BRAVO ORELLANA, Sergio. *Innovaciones en los Esquemas de Financiamiento de Asociaciones Público – Privadas en América Latina: Mejores Prácticas*. World Bank Institute, 2012.

9 Ver Resolución del Tribunal Constitucional: Expediente N° 1520-2004-AA/TC y Resoluciones del Tribunal Fiscal N° 00416-1-2009 y N° 00292-1-2012.

10 Alicuota fijada mediante Decreto Supremo N° 104-2003-PCM.

y Chinchero). Por consiguiente, el contrato de concesión faculta al concesionario a entregar en garantía las acciones o participaciones del inversionista estratégico.

La participación mínima del(los) Inversionista(s) Estratégico(s), así como su permanencia en dicha situación societaria, tiene determinadas restricciones a la transferencia, pues se establece que la misma no puede modificarse hasta determinado plazo y en caso de ser transferida, requerirá aprobación previa, debiendo transferirse a un operador que cuente con similares o mejores condiciones que aquel que calificó.

Si bien las garantías, antes indicadas, permitirán dar seguridad al Acreedor Permitido en relación al cobro del financiamiento otorgado, pues en caso que el concesionario incumpla sus obligaciones se encontrarán cubiertos con las mismas y podrán aplicar los mecanismos respectivos para ejecutarlas, debe tenerse en consideración que para estructurar un EGP, los Acreedores Permitidos no sólo considerarán esta cláusula,

sino que realizarán una revisión total del contrato de concesión para determinar su bancabilidad, analizando los riesgos que son asumidos por el concedente y los riesgos que son asumidos por el concesionario, así como la mitigación de los mismos conforme al respectivo contrato de concesión.

Ello se ve reflejado en lo dispuesto por el inciso b) del artículo 15 del Reglamento de la Ley de APPs, el cual incluye como una de las causales de modificación de contratos de concesión, antes de los primeros tres años de la concesión, a los requerimientos sustentados de los acreedores permitidos vinculados a la etapa de cierre financiero del contrato.

En consecuencia, resulta importante que los contratos de concesión sean diseñados teniendo en consideración las lecciones aprendidas y dando uniformidad en el tratamiento de determinados aspectos de los mismos, a fin de evitar las constantes modificaciones y dar previsibilidad a los inversionistas. ☒

## ENCUÉSTRANOS EN FACEBOOK

Manténgase en contacto y al tanto de todas nuestras actividades por esta popular red social. ¡Sígannos en Facebook!

/derysoc

/polemosvirtual