

PROYECTOS PUBLICO- PRIVADOS.©



Eugenio Andrea Bruno
Socio Nicholson y Cano Abogados
54-11-5-167-1033 ebruno@nyc.com.ar

Índice

- Introducción
- Estructuración de Operaciones bajo el Esquema de Asociación Público-Privada
- Origen y Experiencia
- Modalidades
- Tipos de Contratos
- Financiación y Deuda Pública
- Repago y Garantías
- Aspectos Relevantes de Estructuración
- Participantes
- Riesgos
- Descripción Dinámica de un Esquema de APP
- Régimen Nacional de Iniciativa Privada y Asociación Público-Privada de la República Argentina
- Regulación Cambiaria Especial Aplicable a Proyectos de Infraestructura

Introducción

Introducción

- En los últimos años se ha acentuado la necesidad de ampliar la infraestructura pública en materia de transporte vial y ferroviario, energía, puertos, redes de agua potable, etc.
- La inversión exclusivamente pública no es suficiente para cubrir el déficit en esta área.
- El uso de la deuda pública tiene como límite la capacidad de repago por parte del Estado Nacional.
- Por ello, como sucede en otros países emergentes, es muy importante canalizar la inversión privada en proyectos de infraestructura sin recurso o con recurso limitado contra el tesoro del estado nacional.

Introducción

Dos formas de involucrar la inversión privada en proyectos de infraestructura pública

“Financiamiento de proyectos” (Project finance)

- Sirve para llevar adelante proyectos privados como fábricas, obras de telecomunicaciones, refinerías petroleras, actividades de minería, usinas eléctricas, estadios deportivos, etc.

“Asociación público-privada” o “APP” (Public-Private Partnership)

-Involucra la participación activa del sector público. para desarrollar obra pública como gasoductos, puentes, líneas ferroviarias, líneas de alta tensión eléctrica, rutas y autopistas, obras sanitarias, cloacas, escuelas, hospitales, etc.

Estructuración de Operaciones bajo el Esquema de Asociación Público- Privada

Definiciones

La APP o “Asociación Público-Privada” consiste en la celebración de acuerdos entre el sector público y privado conforme a los cuales éste lleva adelante el diseño, financiación, construcción, ampliación, mantenimiento, refacción y gestión de proyectos de infraestructura. El sector privado asume algún tipo de riesgo, no siendo la inversión de rentabilidad asegurada.

FMI:

•Para el FMI, la APP “involucra al sector privado en la provisión de bienes y servicios de infraestructura que han sido suministrados tradicionalmente por el sector público. Para el gobierno, el financiamiento privado puede dar apoyo a una mayor inversión en infraestructura sin implicar inmediatamente la toma de deuda y puede ser una fuente de recursos. Para el sector privado, las APPs presentan oportunidades de negocios en áreas en las que anteriormente se encontraba excluido. Una APP típica es un esquema de diseño-construcción-financiamiento y operación (por el sector privado)”.

CAF:

Según la CAF, el término APP engloba una amplia gama de modalidades de cooperación situadas entre los esquemas de actividad pública tradicional, las cuales no califican como operaciones APP, y actividad privada; pueden adoptar diferentes formas contractuales (contratos de concesión o vehículos de capital mixto) así como tener como objeto distinto tipo de actividades tales como el diseño, la construcción, la ampliación, mantenimiento, la refacción, la gestión y/o financiamiento de infraestructuras públicas y/o servicios de interés público.

Origen y Experiencia

Origen y Desarrollo

Origen: Gran Bretaña en 1992
Actualidad:

- **Máximo Desarrollo:**

Gran Bretaña: 15% de obra pública

- **Desarrollo Significativo:**

Australia e Irlanda.

- **Cierto Desarrollo:**

Finlandia, Alemania, Grecia, Italia, Holanda, Portugal y España, aunque como un porcentaje menor del presupuesto destinado a inversión pública.

- **Desarrollo Incipiente:**

Chile, principalmente para financiar proyectos de transporte.

Modalidades

Modalidades

Las modalidades pueden clasificarse de acuerdo a distintos criterios, entre los que se incluyen los siguientes:

• Tipo de Contrato

- Contrato de Administración (menor grado de carácter de APP)
- Contratos de Obra Pública "llave en mano" (grado intermedio)
- Contratos de Obra Pública y Concesión (mayor grado de APP)

• Financiación

- Financiación Pública Pura (menor grado de APP)
 - Presupuestaria
 - Extrapresupuestaria
- Financiación Privada Pura (mayor grado)
- Financiación Público-Privada o Compartida (grado intermedio)

• Fuentes de Fondos Para el Repago

- Pagos provenientes de usuarios (mayor grado de carácter de APP)
- Pagos o contribuciones abonadas por el Estado Nacional (menor grado)
- Sistemas Mixtos (grado intermedio)

• Tipo de Gestión

- Gestión Privada (mayor grado de carácter de APP)
- Gestión Pública (menor grado)
- Gestión Mixta (grado intermedio)

• Plazo de Vinculación Contractual

- Corto Plazo (menor grado de carácter de APP)
- Mediano Plazo (grado intermedio)
- Largo plazo (mayor grado)

Tipos de Contratos

Tipos de contratos

- **Contrato de Administración**

- Es el contrato con menor grado de APP en virtud del rol menor que asume el sector privado.
- Mediante este contrato el sector público le encarga a una entidad privada la administración de determinada obra de infraestructura, durante un plazo de tiempo determinado y a cambio de una compensación a ser recibida del sector publico.
- En este tipo de contratación, el precio es abonado por la administración, quién asume los riesgos comerciales de la operación. La remuneración del operador puede ser fija y/o variable. El sector público obtiene los recursos de diversas fuentes, y retiene ciertas potestades de supervisión.

Tipos de contratos

- **Contrato de Obra Pública Llave en Mano**

- La administración le encarga al sector privado la ejecución de determinadas obras públicas a cambio de un precio determinado a serle abonado en forma diferida y sujeto a la terminación y puesta en funcionamiento de las obras.

- Tiene mayor componente privado que el contrato de obra pública tradicional en virtud que:

- (i) *Se abona el pago total al finalizar la obra.*

- (ii) *Las tareas son más amplias que las contempladas en la obra pública tradicional ya que usualmente también incluyen el diseño, provisión de equipamiento y eventualmente su posterior explotación.*

Tipos de contratos

• **Contrato de Obra y Concesión**

- **Es la figura predominante en los APP**
- **El sector público delega en el sector privado el diseño, construcción, financiación y gestión de proyectos de infraestructura. A cambio, el operador privado cobra el flujo generado por el proyecto y con dicho flujo paga la financiación y los costos de operación y con el remanente de existir, obtiene su ganancia.**
- **Se puede acordar que:**
 - **el operador pague un canon al sector público;**
 - **que el sector público abone un subsidio al operador;**
 - **que no existan ninguno de los dos.**

Financiación y Deuda Pública

Financiación y Deuda Pública

Tipos de Financiaciones

- **Financiación Pública Pura (menor grado de APP)**
 - Presupuestaria
 - Extrapresupuestaria
- **Financiación Privada Pura (mayor grado)**
- **Financiación Público-Privada o Compartida (grado intermedio)**

Eugenio Andrea Bruno
Socio Nicholson y Cano Abogados
ebruno@nyc.com.ar

Financiación y Deuda Pública

FMI:

• *El sector privado puede obtener financiamiento para el proyecto en una variedad de maneras. Cuando los servicios son vendidos al público mediante una concesión (peajes), el sector privado puede acceder al mercado usando el flujo de fondos proyectado de la misma.*

• *Cuando el sector público es el comprador principal de los servicios, los pagos que deba efectuar dicho sector pueden ser utilizados para ese propósito. El gobierno puede también hacer una contribución directa para afrontar los costos del proyecto. Esto puede adoptar la forma de capital, préstamo o subsidio. El gobierno puede también garantizar el financiamiento que obtenga el sector privado.*

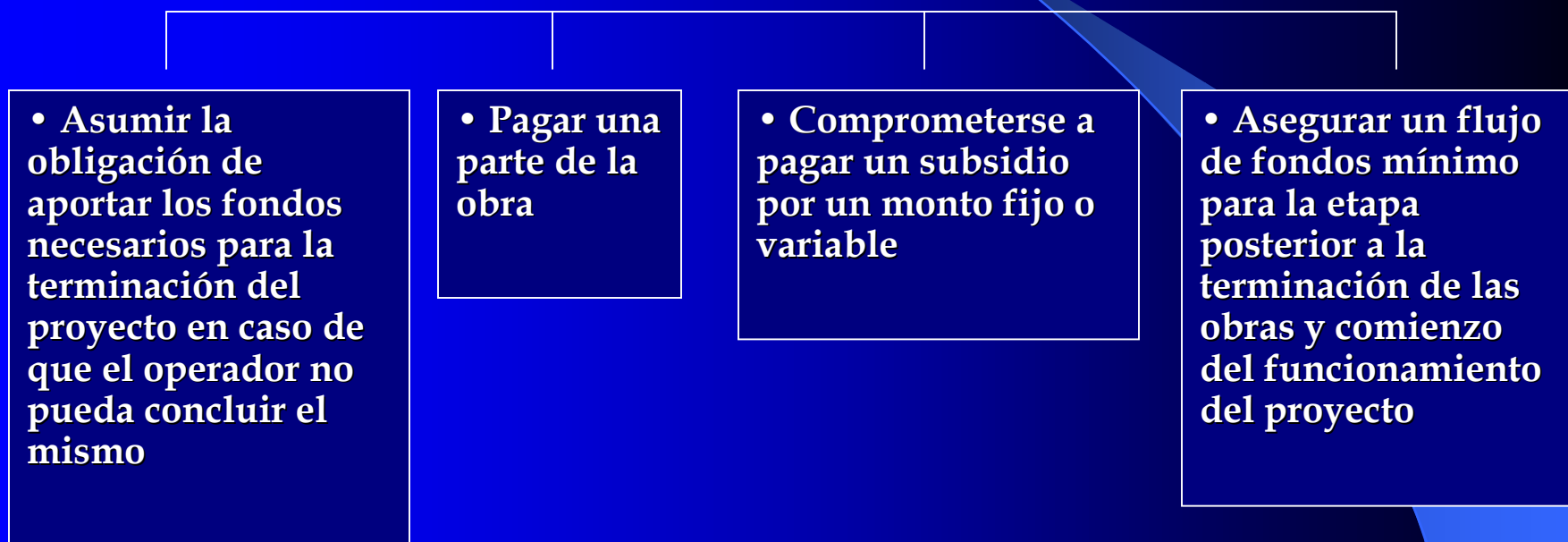
Financiación y Deuda Pública



¿Qué tipo de Deuda Asumirá el Sector Público?

Existen proyectos de APP en los cuales el sector público no asume ninguna obligación de pago y otros donde si asume dicha obligación, e incluso en un grado significativo.

Cuanto más significativa sea la obligación que asume, menor carácter de APP tendrá. El sector público puede:



Repago y Garantías

Repago y Garantías

- **Restricciones:**

- Existen restricciones legales insalvables o directamente prohibiciones, a la posibilidad de constituir garantías reales sobre los activos del poder público que se utilicen para el proyecto. Ej gasoductos, puentes, líneas ferroviarias.

- **Flujo de Fondos:**

- Por lo tanto, el activo principal, y en la mayoría de los casos único, a afectar en garantía del repago del financiamiento que aporte el sector privado consiste en el flujo de fondos a ser generado por el proyecto, el que se cedería a favor de un vehículo en beneficio del vehículo del proyecto y/o de los proveedores de financiamiento.

- **Negativa Pledge:**

- Pero en virtud de la reestructuración de los títulos públicos en 2005 y en particular bajo la cláusula de *negative pledge*, existen ciertas limitaciones a la constitución de garantías a favor de nuestros títulos públicos que puede emitir el sector público.

Repago y Garantías (cont.)

- **Cesión de Flujo de Fondos:**

Si el *off-taker* es una entidad privada, se firmará un contrato con dicha entidad mediante el cual se cederá el flujo de pagos a ser efectuados por la misma contra la prestación del bien o servicio a ser suministrado por el proyecto una vez que el mismo esté en marcha.

En el caso que los *off-takers* no puedan identificarse con carácter previo (ej. los pagadores de peajes) se instrumentarán *expost* mecanismos de agencia de cobro de dicho tipo de tarifa para su repago.

En ambos casos se puede ceder una porción o bien se cede todo y se devuelve el remanente a los últimos fines indicados, salvo que ocurra un evento de incumplimiento en cuyo caso se utilizará una mayor parte para el repago del financiamiento.

Aspectos Relevantes de Estructuración



Participantes

Participantes

Un proyecto de APP involucra a una comunidad numerosa de participantes:

- **Sponsors.**

Los sponsors son el sector público y el grupo privado interesado en el desarrollo del proyecto

- **Project Company.**

Se trata de la entidad que es la contratista formal del proyecto con el sector público. Generalmente será un vehículo con un objeto único y especial comúnmente los controlantes del vehículo del proyecto son, directa o indirectamente, los sponsors. El vehículo se puede constituir como una sociedad anónima o fideicomiso, dependiendo de la jurisdicción en el que se constituya

- **Off-Taker.**

Es la entidad que se encarga de comprar el producto o servicio proveniente del vehículo del proyecto. Son los principales, y en algunos casos, los únicos proveedores de ingresos para el proyecto. Inicialmente, es típico (e imprescindible) que el vehículo celebre un contrato de venta de bienes o servicios con el denominado off-taker para asegurarse, al menos contractualmente, el ingreso del flujo. Usualmente se califica el riesgo crediticio de este participante para evaluar de una manera más eficaz la probabilidad del cobro del flujo anticipado de fondos. Otros off-takers incluyen al sector público o consumidores con quién no pueden celebrarse contratos previos (ej. peajes)

Participantes

- **Proveedores.**

Se trata de las empresas proveedoras (i) de los equipos maquinarias y materiales para la construcción y equipamiento del proyecto, y (ii) de las materias primas y combustible para la operación del mismo. En ocasiones, estas empresas están dispuestas a proveer financiamiento de corto plazo a fin de participar en el negocio.

- **Constructor.**

Se encarga de construir el proyecto en base a un contrato celebrado con el vehículo. El método puede ser "llave en mano", que está basado en un precio fijo o "ajuste alzado", es decir en base a un esquema de costos variable y actualizable de acuerdo a determinados índices de precios. El constructor usualmente celebra sub-contrataciones con distintos contratistas sectoriales.

- **Operador.**

Se encarga de la operación y mantenimiento del proyecto.

Participantes

- **Asesores.**

El proyecto requiere la contratación de varios asesores con distintas especializaciones.

- **Proveedores de financiamiento.**

Se trata de los bancos e inversores que aportan el financiamiento para el proyecto.

- **Organizador del financiamiento.**

Se trata de las instituciones financieras que arreglan el financiamiento conjuntamente con los sponsors y el vehículo del proyecto. Su función es comprometer y aportar una porción del financiamiento e invitar a otras instituciones financieras a que participen del mismo. Las características usuales para tener en cuenta por los sponsors a los fines de la elección del organizador del financiamiento incluyen las siguientes: reputación, conocimiento acerca de la industria, relaciones con antiguos sponsors, experiencia técnica, solvencia y tamaño. contratistas sectoriales.

Riesgos



Un proyecto de APP generalmente está expuesto a una importante cantidad de riesgos

Riesgos

- **Riesgos de terminación.**

Se presenta de diversas formas. La esencia de este riesgo es que el proyecto no sea completado o que no lo sea en los plazos acordados y el presupuesto pre-establecido. Usualmente, este tipo de riesgo es asumido por el constructor mediante un contrato de llave en mano (Turn Key). Pero los constructores pueden no estar dispuestos a construir proyectos llave en mano a precios aceptables. Para esto existen las garantías de terminación, dada por el sponsor, el sector público, o una institución financiera o multilateral (con eventuales contra-garantías). Para mitigar el riesgo, se acuerda un mecanismo financiero de desembolso en etapas contra certificados de avances de obra con un férreo control sobre el destino de los fondos y la administración de los desembolsos.

- **Riesgos de disponibilidad y precio de los bienes y servicios a ser comprados.**

Se refiere a que los equipamientos, materiales, materias primas y combustible necesarios para la construcción (hasta la terminación) y operación (desde aquélla) estén disponibles y a precios anticipados. Se trata de mitigar mediante la firma de contratos de suministro con contrapartes solventes.

Riesgos

- **Riesgo de venta del bien o servicio del proyecto.**

Este riesgo incluye una eventual reducción en la demanda del bien o servicio, el ingreso de nuevos competidores del bien o servicio y el incumplimiento de las partes tomadoras de los bienes servicios producidos o generados por el proyecto (off-takers). Las técnicas usuales de cobertura incluyen contratos de venta de largo plazo con off-takers solventes, aunque en el caso de ciertos proyectos, existe la imposibilidad de celebrar contratos previos ej peajes.

- **Riesgos operativos.**

Se trata de riesgos que surgen a raíz de la operación y mantenimiento del proyecto. Usualmente se firma un contrato de operación y mantenimiento con una empresa especializada en esta área. Se buscan mitigar mediante (i) una evaluación efectiva sobre la experiencia y solvencia del operador; (ii) las garantías de los equipos adquiridos; (iii) los términos y condiciones del contrato de operación y mantenimiento, por ejemplo asignando determinados riesgos al operador; y (iv) pólizas de seguros.

Riesgos

• **Riesgo de daños.** Se refiere a los eventuales daños a terceros que pueda ocasionar el proyecto. El riesgo de daños del proyecto estará por lo general, asegurado con compañías de seguros solventes.

• **Riesgo ambiental.**

Se trata de los riesgos de contaminación y otros daños al medio ambiente. Puede minimizarse mediante un estudio ambiental previo y contratando un seguro adecuado.

Riesgos

• Riesgo de tasa de interés

Se trata de la posibilidad de un aumento en las tasas de interés. Una forma de intentar mitigarlo es mediante acuerdos de “swap” o acordando un valor límite a la tasa variable de interés.

• Riesgo de insolvencia

Se refiere al riesgo que las distintas partes del proyecto, incluyendo contratistas, sponsors, proveedores, aseguradores etc. La mejor forma de cubrirse de este riesgo es mediante una buena evaluación de la capacidad crediticia de cada una de ellas. Otras opciones incluyen la incorporación de esquemas de reemplazo o sustitución de las partes insolventes, el uso de fianzas y otras garantías.

Riesgos

• Riesgo de sobre-costos.

Se trata del riesgo que los costos de la construcción del proyecto sean mayores a los presupuestados e incluidos en la estructura financiera del mismo. En este caso, se deben obtener fondos adicionales para cubrir dichos costos. Este riesgo puede ser asumido por los contratistas, sponsors o compañías de seguros, aunque si el desvío es significativo, puede ocurrir que su cobertura no sea efectiva y por lo tanto, si la contingencia se materializa, se deberá recurrir a otros mecanismos como un aporte adicional de los acreedores financieros, lo cual no deja de ser difícil de acordar e instrumentar.

• Riesgo político.

El riesgo político usualmente incluye distintos riesgos, incluyendo riesgos de permisos, concesiones y licencias; riesgos cambiarios; riesgo de expropiación; y riesgo de colapso político y sucesión.

Riesgos

- **Riesgo de permisos, concesiones y licencias.**

Este tipo de riesgos tiene distintos grados. Por ejemplo los gobiernos pueden otorgar autorizaciones de una manera relativamente deficiente desde el punto de vista legal. En este caso el proyecto tendría un riesgo importante durante el plazo de ejecución. También el sector público puede otorgar inicialmente todas las autorizaciones requeridas de una manera completa y luego incumplir sus obligaciones, revocar las autorizaciones, modificar las normativas o requerir nuevas autorizaciones. Las formas de mitigar estos riesgos incluyen la sujeción de los contratos a jurisdicción y ley extranjera; la constitución de cuentas offshore con montos derivados del flujo de fondos; la aprobación de contrataciones por leyes; la dispensa de la inmunidad soberana; la contratación de pólizas de seguros, aunque en la mayoría de los casos el sector privado deberá asumir una porción importante de este riesgo.

Riesgos Cambiarios

Introducción

El grado de relación o exposición dependerá de cada proyecto. Aquellos que tengan un mayor componente internacional por ejemplo en (i) el financiamiento, (ii) el suministro de materias primas o combustibles, (iii) el aporte de capital; (iv) o venta del bien o servicio producido, estarán más expuestos.

A los fines de la evaluación de este riesgo, los inversores (financieros y sponsors) y otros participantes deberán evaluar, entre otros aspectos, la historia financiera del país así como su posición general de cambios y el historial de la imposición de los controles (y el grado y extensión de los mismos). Usualmente, los gobiernos, en épocas de crisis financieras, privilegian los pagos a organismos multilaterales, y otras demandas. Si existiera un excedente, se distribuirá entre los demás acreedores, pero dependiendo del monto del mismo, los bancos centrales directamente podrán restringir el acceso al resto.

No convertibilidad

Este riesgo consiste en la imposibilidad de convertir dinero local en divisas internacionales, mediante la prohibición o restricción de acceder al mercado de cambios local.

No Transferencia al Exterior

Este riesgo aparece en situaciones en las cuales no puede transferirse dinero al exterior.

Devaluaciones

Este riesgo describe las dificultades que puede tener el vehículo deudor para pagar el endeudamiento externo con fondos generados en moneda local en virtud de una eventual desvalorización de la misma frente a la divisa en la cual está denominado el endeudamiento.

Riesgo de expropiación

Este riesgo se refiere a la nacionalización por el sector público de los activos, derechos o acciones del vehículo del proyecto mediante mecanismos arbitrarios o discriminatorios o directamente sin el pago de una compensación justa.

La nacionalización usualmente puede darse mediante un acto único y directo (tomando las formas y cumpliéndose con los procedimientos administrativos aplicables según la jurisdicción o sin todos o algunos de ellos) .

O bien a través de acciones indirectas que impliquen una nacionalización de facto.

Estos actos son los más temidos por los participantes de APP ya que los gobiernos quedan menos expuestos a eventuales sanciones de penalidad que en los casos de expropiaciones directas y pueden asumir distintas formas, incluyendo la aplicación de retenciones o impuestos o el congelamiento (o pesificación) de tarifas.

Colapso político y sucesión

- Estos riesgos se refieren a la estabilidad política de un país e incluyen el riesgo de un colapso de los gobiernos (por ejemplo la caída de Fernando de la Rúa y la sucesión de varios presidentes a fines del 2001 y principios del 2002) o bien cambios bruscos en la dirección de las políticas públicas como consecuencia de un cambio de gobierno producido por las vías institucionales normales. En ambos casos los proyectos de infraestructura, y en mayor medida aquellos organizados como APP, pueden verse perjudicados.

Cobertura del riesgo político

- El seguro de riesgo político fue creado en el contexto del plan denominado Plan Marshall con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial. Pero el Plan Marshall debía ser completado con inversiones del sector privado estadounidense en el entendimiento que serían ese tipo de inversiones las que podrían realmente en marcha la vida productiva de Europa. Por ello invitaron a los grandes grupos económicos privados de EEUU a invertir. Pero el sector privado se mostró escéptico de hacer inversiones de riesgo dado el estado de deterioro, incertidumbre y volatilidad reinante luego de la guerra.

- En respuesta, el Plan Marshall contempló un programa de seguros a la inversión privada, cubriendo, inicialmente, los riesgos de inconvertibilidad de la moneda y transferencia de divisas al exterior, para luego expandirse a la cobertura de riesgo de expropiación y violencia política.

Riesgo de expropiación

Con estos antecedentes se llega a la creación de las dos principales agencias actuales de cobertura de riesgo político

OPIC
(*Overseas Private Investment Corporation*)

MIGA
(*Multilateral Investment Guarantee Agency*)

Ambas cubren los mismos riesgos tradicionales de no convertibilidad de la moneda, expropiación y violencia política y recientemente se han otorgado pólizas que también cubren los riesgos de incumplimiento contractual por parte del sector público.

Descripción dinámica de un esquema de APP

Descripción dinámica de un esquema de APP

En la práctica un esquema de APP funcionaría de la siguiente manera:

1. Manifestación de interés público. El sector público manifestaría su interés para recibir de parte del sector privado un servicio determinado. En los casos de regímenes de iniciativa privada, el sector privado puede iniciar el procedimiento mediante la presentación de propuestas.

2. Licitación a concurso. A los efectos de su implementación, el sector público convocaría a licitación pública o a concurso de precios. En las condiciones de dicho llamado, el sector público solo debería determinar las características generales del proyecto y las necesidades que el sector público busca satisfacer con la obra o servicio que encargue

Descripción dinámica de un esquema de APP (cont.)

En la
práctica un
esquema de
APP
funcionaría
de la
siguiente
manera
(cont.)

3. Presentación del vehículo privado. Este vehículo (i) se presentaría a la licitación o al concurso de precios convocada por el sector público o bien propondría a dicho sector el desarrollo de un proyecto bajo esta técnica; (ii) se constituiría con un porcentaje de aporte de capital del sector privado (el sector público puede ser parte del capital del vehículo) y contraería deuda garantizada con los flujos del proyecto (bancaria o en el mercado de capitales) por el porcentaje restante; (iii) sería el titular del proyecto; (iv) contrataría a la empresa constructora y a la operadora y a otros participantes; (v) pagaría los bienes y servicios brindados por dichas empresas con el financiamiento privado hasta la etapa de construcción y luego con los fondos generados por el proyecto; (vi) recibiría los flujos del proyecto cuando éste comience a operar; y (vii) pagaría los costos del mantenimiento, abonaría los servicios financieros y distribuiría utilidades entre los sponsors del proyecto, de existir.

4. Adjudicación. El sector público lleva adelante la adjudicación de acuerdo a los procedimientos aplicables.

Descripción dinámica de un esquema de APP (cont.)

En la práctica un esquema de APP funcionaría de la siguiente manera (cont.):

5. Deuda Pública y garantías. Debería instrumentarse la deuda a ser asumida por el sector público, según sea el caso, y cederse los flujos futuros a favor del vehículo, y de éste a los acreedores o directamente a favor de los acreedores, según el caso.

6. Otros contratos. Se celebrarían los contratos operativos necesarios para el inicio de la construcción del proyecto (locación de obra, suministro, operación y mantenimiento, seguros, asesoramiento, etc...). Todos los contratos que se celebren deberán ser consistentes con la estructura del proyecto.

Descripción dinámica de un esquema de APP (cont.)

En la práctica un esquema de APP funcionaría de la siguiente manera (cont.):

7. Comienzo de construcción y desembolsos. Comenzaría la etapa de la construcción del proyecto y del desembolso de los distintos tramos de capital y financiamiento.

8. Terminación y operación. Terminado el proyecto, comenzaría la etapa de la prestación de los servicios por parte del sector privado derivados del proyecto durante el plazo de la concesión otorgada y consecuentemente el pago de dichos servicios por parte del sector público y/o el sector privado, según corresponda (peaje, tarifa y/o canon). Con el flujo se pagarían los gastos de operación, el costo financiero y las utilidades del grupo operador.

9. Transferencia al sector público. Al término del plazo de explotación, el sector público retomaría la posesión de los activos concedidos o convocaría a una concesión.

Régimen Nacional de Iniciativa Privada y Asociación Público- Privada

Introducción

Las normas principales que regulan esta técnica de desarrollo son los Decretos 966/2005 y 967/2005

- **Decreto 966/2005**

Aprobó el denominado "Régimen Nacional de Iniciativa Privada".

- **Decreto 967/2005**

Aprobó el denominado "Régimen de Asociación Público-Privada".

Ambos regímenes apuntan a promover la participación del sector privado en el desarrollo de obras de infraestructura pública y permitir llevar adelante distintos esquemas legales para la estructuración de las operaciones.

Régimen Nacional de Iniciativa Privada

•Concepto

Bajo este régimen se aprueba un mecanismo mediante el cual el sector privado puede proponer la construcción y explotación de obras de infraestructura pública conforme lineamientos internacionales de los proyectos de APP.

En los Considerandos del Decreto 966/2005 se expresa, que el Estado Nacional debe:

•Considerandos

•Propender al desarrollo de actividades de interés público.

•Estimular a los particulares a participar en los proyectos de infraestructura, sean éstos de obras públicas, concesión de obras públicas, concesión de servicios públicos, licencias y/o cualquier otra modalidad.

•Promover la participación privada en el desarrollo de la infraestructura económica y social del país.

•Definir un mecanismo de incentivos y privilegios en beneficio del autor de la iniciativa, que reconozca el esfuerzo y los recursos empleados y represente un verdadero estímulo para la generación de ideas.

Régimen Nacional de Iniciativa Privada (966/2005) (cont.)

Importante:

• Fuente de Financiación y Recursos

En este régimen los grupos privados interesados en los proyectos deberán organizar el esquema financiero, incluyendo la obtención de los fondos necesarios para llevar adelante la inversión, así como aquellos para efectuar el repago de los eventuales préstamos que puedan acordarse y el pago de las utilidades para el grupo inversor. El artículo 2 del decreto establece expresamente que “la fuente de recursos y de financiación deberá ser privado.”

Eugenio Andrea Bruno
Socio Nicholson y Cano Abogados
ebruno@nyc.com.ar

Régimen Nacional de Iniciativa Privada (966/2005) (cont.)

• Requisitos de Admisibilidad

- Identificación del proyecto y su naturaleza.
- Las bases de su factibilidad económica y técnica.
- Monto estimado de la inversión.
- Los antecedentes completos del autor de la iniciativa.
- La fuente de recursos y de financiamiento (antes comentado).

Régimen Nacional de Iniciativa Privada (966/2005) (cont.)

• Procedimiento

- El particular debe presentar su proyecto ante la denominada Comisión de Evaluación y Desarrollo de Iniciativas Privadas (CEDIP), organismo integrado "ad-hoc" por el Ministerio de Economía y Producción y el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios a los efectos de este régimen.
- La CEDIP verifica el cumplimiento de los requisitos de admisibilidad enumerados precedentemente y requiere a la jurisdicción correspondiente en razón de la materia del proyecto incluido en la iniciativa, la evaluación de la presentación efectuada, debiendo enviar a la mencionada comisión un informe en el plazo de 30 días, prorrogable por otros 30 días.
- Una vez recibido el mencionado informe, la CEDIP evalúa en un plazo de hasta 60 días el interés público comprometido por la presentación, elevando al PEN un informe sobre la elegibilidad de la propuesta.
- Decidida la calificación de interés público de la propuesta y su inclusión en el Régimen de Iniciativa Privada, el Ministerio de Planificación Federal, determinará la modalidad de contratación.
 - En caso de licitación pública, el Ministerio de Planificación Federal confeccionará los pliegos de bases y condiciones y convocará a licitación pública dentro del plazo de 60 días a contar desde la fecha de la resolución que adopte esta modalidad de selección.
 - En el caso de concurso de proyectos integrales, el iniciador deberá presentar los términos de referencia de los estudios, su plazo de ejecución y presentación, y costo estimado de su realización, dentro del plazo de 30 días, debiendo el Ministerio llamar a concurso de proyectos integrales en el plazo de 30 días, a contar desde el vencimiento del plazo anterior.

Régimen Nacional de Iniciativa Privada (966/2005) (cont.)

• Régimen de selección.

- En todos los casos en que las ofertas presentadas fueran de equivalente conveniencia, será preferida la de quien hubiera presentado la iniciativa.
- Según el decreto, se entiende que existe equivalencia de ofertas cuando la diferencia entre la oferta del autor de la iniciativa y la oferta mejor calificada, no supere el 5% de esta última, es decir que se le da al primero de ellos un beneficio en el precio.
- En tanto, el decreto le otorga otro beneficio al autor de la iniciativa: si la diferencia entre la oferta mejor calificada y la del iniciador fuese superior a la indicada precedentemente y hasta en un 20%, el oferente mejor calificado y aquél serán invitados a mejorar sus ofertas, en forma simultánea y en sobre cerrado. En este extremo, el decreto aclara que no será de aplicación la fórmula de equivalencia de ofertas del 5% indicada precedentemente.

Régimen de Asociación Público-Privada

• Conceptos.

• Bajo este régimen se aprueba un modelo mediante el cual se facilita la asociación entre el sector público y el sector privado para el desarrollo de proyectos de infraestructura y servicios.

• Considerandos

• Se destaca la importancia de implementar un sistema de adecuado financiamiento de obras de infraestructura y servicios, en el cual dichos sectores comparten los riesgos y mejoran la agilidad de las operaciones. Por ejemplo el decreto hace una referencia a la aplicación de este régimen en otras jurisdicciones al decir que *“este Sistema de Asociación Público-Privada ya es utilizado exitosamente en países como Alemania, el Reino Unido y los Estados Unidos, entre otros, para la realización de obras y prestación de servicios de interés general.”*

Régimen de Asociación Público-Privada (967/2005)

• Tipos de Emprerimientos

• El artículo 2 del decreto enumera los tipos de emprendimientos que pueden ser objeto de este régimen y que consisten en los siguientes:

- ejecución y/u operación y/o mantenimiento de obras y/o servicios públicos;

- ampliación de obras y/o servicios públicos existentes;

- proyecto, financiamiento y construcción de obras y/o servicios públicos, incluyendo, entre otras modalidades, operaciones de llave en mano; prestación total o parcial de un servicio público, precedida o no de la ejecución de la obra pública; y

- desempeño de actividades de competencia de la Administración Pública que resulten delegables y ejecución de obra pública, con o sin prestación del servicio público, para la locación o arrendamiento por la administración pública.

• Vehículos

• Las Asociaciones Público-Privadas pueden instrumentarse a través de diferentes figuras jurídicas, incluyendo la constitución de sociedades anónimas, fideicomisos o cualquier otra forma o modalidad, que resulte apta para financiarse por medio del régimen de oferta pública en los mercados de capitales.

Régimen de Asociación Público-Privada (967/2005)

- **Aportes del Sector Público**

- El aporte del sector público a la Asociación Público-Privada podrá ser efectuado por los medios más diversos en la medida que sean formas de aporte legalmente autorizadas.

- El Régimen de Asociación Público-Privada da algunos ejemplos de cómo puede ser realizado el aporte por parte de la Administración Pública, como ser el pago en efectivo o la cesión de créditos tributarios y/u otorgamiento de beneficios tributarios en los términos del artículo 6° de la Ley N° 17.520 (desgravaciones en impuestos a los réditos que deben abonar los inversores en las sociedades). Asimismo, el sector público podrá otorgar a modo de aporte derechos sobre determinados bienes públicos que podrán consistir en concesiones, permisos, autorizaciones o algún otro instrumento legal con excepción del derecho de propiedad sobre los mismos, o también puede contribuir derechos sobre bienes de dominio privado del Estado.

Régimen de Asociación Público-Privada (967/2005)

• Procedimiento de Evaluación

- Se inicia con la presentación ante la Comisión de Evaluación y Desarrollo de Asociaciones Público-Privadas.
- Para ello, las propuestas de Asociación Público-Privada contendrán los siguientes requisitos de admisibilidad:
 - *identificación del proyecto y su naturaleza; las bases de su factibilidad técnica, económica y financiera;*
 - *monto estimado de la inversión; forma jurídica que adoptará la asociación publico-privada, con identificación de la participación que asumirá el Estado Nacional;*
 - *identificación expresa y descripción completa de los aportes del sector público y del sector privado y un informe circunstanciado del proyecto, emitido por el organismo propiciante.*
- Por su parte, el Régimen de Asociación Público-Privada faculta a la Comisión de Evaluación y Desarrollo de Asociaciones Público-Privadas para solicitar al organismo propiciante las aclaraciones, documentación o informes ampliatorios que considere pertinentes y dichos requerimientos deberán ser cumplidos en un plazo máximo de 30 días.
- Una vez que los requisitos de admisibilidad citados precedentemente son verificados, la Comisión de Evaluación y Desarrollo de Asociaciones Público-Privadas evaluará en un plazo de hasta 60 días, el interés público comprometido por la presentación, elevando al PEN un informe circunstanciado en relación a la propuesta y aconsejando su elegibilidad o desestimación. El Poder Ejecutivo Nacional decidirá luego la calificación de interés público y la inclusión de la propuesta en el Régimen de Asociación Público-Privada para que posteriormente el Ministerio de Planificación Federal implemente el proceso de selección del socio privado.

Régimen de Asociación Público-Privada (967/2005)

- **Procedimiento de Selección**

El proceso de selección del socio privado se efectúa en todos los casos de acuerdo a las disposiciones de las leyes N° 13.064 y N° 17.520 y del Decreto N° 1023/2001 y sus modificaciones (Régimen de Contrataciones de la Administración Nacional).

Regulación Cambiaria Especial Aplicable a Proyectos de Infraestructura

Introducción

- A fines del año 2001 el Poder Ejecutivo Nacional reimplantó el control de cambios mediante los Decretos 1570/2001 y 1606/2001. Desde entonces y en particular a partir de la salida del plan de convertibilidad a comienzos de 2002, se profundizó dicho control.
- En la actualidad existen fuertes restricciones al ingreso y egreso de capitales.
- Pero el esquema normativo contempla ciertas excepciones para proyectos de infraestructura. A continuación describiremos brevemente el marco cambiario así como las excepciones aplicables.

Eugenio Andrea Bruno
Socio Nicholson y Cano Abogados
ebruno@nyc.com.ar

Marco Cambiario General

• Control al Ingreso

• Las normas establecen que (i) se deben informar ante el BCRA los ingresos y egresos de divisas, incluyendo las operaciones de endeudamiento de residentes que pueda implicar un futuro pago de divisas a no residentes; (ii) los fondos de ese tipo de operaciones se deben liquidar en el mercado local; (iii) todo endeudamiento con el exterior deberá pactarse y cancelarse en plazos no inferiores a 365 días corridos, cualquiera sea su forma de cancelación; y (iv) se debe constituir un depósito en dólares nominativo, no transferible y no remunerado por el 30 % del monto involucrado en la operación de endeudamiento (excluyendo la suscripción de obligaciones negociables emitidas por oferta pública), durante un plazo de 365 días corridos (con ciertas excepciones generales).

• Las excepciones al encaje incluyen: (i) ingresos por divisas por inversiones directas en el país y suscripción de acciones (y obligaciones negociables conforme se adelantó en el párrafo anterior) emitidas por oferta pública y emisión primaria de títulos públicos; (ii) ingresos para la compra de inmuebles; (iii) endeudamientos con organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito y con las Agencias Oficiales de Crédito; (iv) otros endeudamientos financieros con el exterior, salvo que tengan una vida promedio no menor a dos años, incluyendo pagos de capital e intereses, y estén destinados a inversión en activos no financieros, que incluyen a inversiones en rubro “bienes de uso”, intangibles por costo de mina y/o gastos de investigación, prospección y exploración, compras de derecho de exploración, propiedad intelectual y “bienes de cambio”; (v) otros endeudamientos financieros con el exterior salvo que simultáneamente se cancele deudas con el exterior; y/o se formen activos externos.

Marco Cambiario General

- **Control al Egreso**

- Con respecto al control al egreso de capitales, las normas imponen ciertas restricciones, en particular que no pueden hacerse pagos de endeudamiento antes del transcurso de un año desde el ingreso de las divisas en el mercado local, con ciertas excepciones generales que permiten el pago anticipado en caso de mejora del perfil financiero.

Excepciones para Obras de Infraestructura

• Excepciones al encaje

• Se encuentran exceptuadas del encaje la inversión en títulos emitidos por fideicomisos financieros bajo el régimen de oferta pública que tengan por objeto invertir en obras de infraestructura de energía.

• Aumento del Plazo para la obligación de liquidar divisas de endeudamiento

• Se amplía a cinco años el plazo para liquidar en el mercado local las divisas provenientes de endeudamiento destinado a la financiación de actividades de empresas locales concesionarias de servicios públicos en la medida que (i) que sean contraídos a plazos de vida promedio (incluyendo los servicios de capital e intereses) no menor a los cinco años; (ii) al menos el 50% de los fondos se destine a la financiación de obras de infraestructura en servicios públicos; (iii) la ejecución de las obras demande un plazo mayor a dos años; y (iv) los fondos del préstamo se depositen en la cuenta de corresponsalía en el exterior de una entidad bancaria local.

• Excepción a la obligación de liquidar divisas de exportación y posibilidad de pago en el exterior de endeudamiento externo

• Se exime de la obligación de liquidar divisas, en el mercado local, derivadas de la exportación de bienes y el pago de deudas del exportador por financiaciones de nuevos proyectos de inversión para el aumento de la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios con la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional en la medida que: (i) tengan una vida promedio no inferior a los tres años; y (ii) como mínimo el 50% del capital tenga una fecha de vencimiento posterior a la fecha de terminación del proyecto (las eventuales cláusulas de precancelación o aceleración anticipada por incumplimiento son válidas en la medida en que se cumplan estos requisitos). Del mismo modo también se exime de dicha obligación a los pagos por exportaciones de servicios que se usen para el pago de dichas deudas.

**La Ley 24.241:
Sistema Integrado de
Jubilaciones y Pensiones.**

Artículo 74: Inversiones Permitidas

Introducción

La Inversión Obligatoria en la Ley 26.222

- La ley 26.222 incorpora como inciso q) del artículo 74 de la ley 24.241 un texto que incluye como inversiones de los fondos administrados por las AFJP, los “títulos de deuda, certificados de participación en fideicomisos, activos u otros títulos valores representativos de deuda cuya finalidad sea financiar proyectos productivos o de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina”.
- Las AFJP deberán destinar a estas inversiones como mínimo el cinco por ciento (5%) de los activos totales del fondo y hasta un máximo del veinte por ciento (20%), siendo el Poder Ejecutivo quien regule el método, estableciendo un cronograma que permita alcanzar esos valores en un plazo máximo de cinco años.

La Inversión Obligatoria en la Ley 26.222

• Cambios Sustanciales

- El nuevo inciso q) representa un cambio sustancial en la filosofía con la que ha sido encarado el régimen de las inversiones del fondo que administran las AFJP.
- La ley 24.241 al reglamentar las inversiones, se basa en el propósito de proteger los activos que pertenecen a los afiliados de alternativas de colocación no suficientemente seguras y rentables, haciendo responsables a las AFJP de la observancia de estos dos parámetros: seguridad y rentabilidad.
- Con la incorporación del inciso q) las cosas son diferentes, ya que el inciso contempla inversiones que ya no serán una alternativa más para la Administradora, sino que estarán dentro de sus obligaciones.
- De aquí surge un primer conflicto entre esta obligación de inversión y los conceptos de seguridad y rentabilidad, puesto que será difícil para la AFJP decidir cuál de estas obligaciones debe ceder ante las otras; y si será posible que la Administradora incumpla con el mínimo de inversión obligatoria del inciso q), si estima que los activos que se le ofrecen en este rubro no cuentan con las condiciones mínimas de seguridad y rentabilidad.

Instrucción 17/2007 de la Superintendencia de AFJP

- **Reglamentación**

- El Poder Ejecutivo no ha ejercitado las facultades reglamentarias que le atribuyó el artículo 5 de la ley 26.222, sino que ha sido la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones la que, mediante el dictado de la Instrucción 17/2007, incorpora una serie de artículos a la Instrucción 22/2003 de la Superintendencia de AFJP.

Eugenio Andrea Bruno
Socio Nicholson y Cano Abogados
ebruno@nyc.com.ar

Instrucción 17/2007 de la Superintendencia de AFJP

• Artículo 2°

• Incorpora como artículo 8° bis de la instrucción 22/2003 una norma que contempla dentro de las limitaciones a las que deben ajustarse las inversiones del nuevo inciso q) del artículo 74, los bonos o títulos de deuda emitidos por organismos multilaterales de crédito con los que nuestro país tenga vínculos asociativos, siempre que el 100% de los fondos recaudados tengan por objeto la financiación de proyectos productivos o de infraestructura en el territorio de la República Argentina.

• Artículo 3°

• Sustituye el artículo 16 de la referida instrucción 22/2003 por el que incorpora un apartado que requiere para los activos objeto de inversiones un límite por instrumento del 5% del fondo computable.

• Artículo 4°

• Sustituye el artículo 19 de la citada instrucción, estableciendo los límites por emisor del inc q) del artículo 74 de la ley 24.241: "En ningún caso la suma de las inversiones en títulos de deudas o títulos valores en general representativos de deuda de un mismo emisor o certificados de participación en fideicomisos de un mismo fideicomiso financiero podrá superar el 1.5% del fondo computable, o el 25% de la emisión de títulos valores instrumentada en cada serie de dichos títulos, lo que resulte menor".

• Artículo 5°

• Sustituye el artículo 21 de la instrucción 22/2003, determinando que los instrumentos en que pueden ser invertidos los recursos del fondo y del encaje deberán tener, como mínimo, la siguiente calificación de riesgo:

- "A" para las inversiones de corto plazo; y
- "BBB" para las de largo plazo; ambas presentadas por la entidad calificadora ante la Comisión Nacional de Valores.

Eugenio Andrea Bruno

Socio Nicholson y Cano Abogados

ebruno@nyc.com.ar