

INFORME N° 039-06-GRE- OSITRAN

Para : Víctor Carlos Estrella
Gerente de Supervisión

Cc. : Ernesto Mitsumasu Fujimoto
Gerente General

De : Gonzalo Ruiz Diaz
Gerente de Regulación

Christy García Godos Naveda
Analista de Regulación

Asunto : Solicitud de interpretación del Contrato de Concesión del Tramo Vial N° 2 (Urcos - Inambari) en relación a la oportunidad de inclusión de mecanismos de ajuste por tasa de interés en el PAO

Fecha : 16 de noviembre de 2006

I. ANTECEDENTES

1. El 23 de junio de 2005 se otorgó la Buena Pro del Concurso Público de Proyectos Integrales para la entrega en Concesión al sector privado del Tramo Vial del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur, Perú – Brasil. Dicho concurso público entregó en concesión tres tramos de la referida infraestructura vial, siendo el Tramo N° 2 el comprendido entre Urcos - Inambari.
2. El 4 de agosto de 2005 se suscribió el Contrato de Concesión entre el Ministerio de Transportes y Comunicaciones y la empresa Concesionaria Interoceánica Sur – Tramo 2 S.A.
3. Mediante Oficio N° 260-2006-MTC/02 de fecha 03 de marzo de 2006, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones comunicó a OSITRAN la suscripción de la Primera Adenda al Contrato de Concesión para la Construcción, Conservación y Explotación del Tramo Vial N° 2 Urcos - Inambari del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur, Perú – Brasil, suscrita el 24 de febrero de 2006.
4. Mediante Resolución N° 464-2006-MTC/01 de fecha 09 de junio de 2006, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones aprobó el texto de la Adenda 2 al Contrato de Concesión para la Construcción, Conservación y Explotación del Tramo Vial N° 2 Urcos - Inambari del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur, Perú – Brasil.
5. Mediante Oficio N° 899-2006-MTC/02 de fecha 31 de julio de 2006, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones comunicó a OSITRAN la suscripción de la Tercera Adenda al Contrato de Concesión para la Construcción, Conservación y Explotación

del Tramo Vial N° 2 Urcos - Inambari del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur, Perú – Brasil, suscrita el 26 de julio de 2006.

6. Mediante Memorando N° 355-06-GS-OSITRAN, la Gerencia de Supervisión solicitó opinión a la Gerencia de Regulación sobre el contenido de la Carta N° 110-CIST2-OSITRAN de fecha 31 de Octubre del 2006 y recibida por OSITRAN el 02 de noviembre del 2006. En dicha comunicación la Empresa Concesionaria IIRSA Sur Tramo 2 S.A. solicitó a OSITRAN confirmar que en caso el se emitieran CRPAOs con anterioridad a la aprobación del ajuste del PAO por parte del Concedente, dicho incremento debería ser compensado en la emisión siguientes CRPAOs.

II. OBJETO

7. El objeto del presente informe es analizar la solicitud presentada por el Concesionario de interpretar el Contrato de Concesión respecto de la oportunidad de inclusión de mecanismos de ajustes por tasa de interés en el PAO establecida en la cláusula 8.35 del Contrato de Concesión.

III. MARCO LEGAL

8. El artículo 7° de la Ley N° 26917 - Ley de Supervisión de la Inversión Privada en Infraestructura de Transporte de Uso Público establece lo siguiente:

“Artículo 7°

Funciones

7.1 Las principales funciones de OSITRAN son las siguientes:

(...)

e) Interpretar los títulos en virtud de los cuales las Entidades Prestadoras realizan sus actividades de explotación.

(...)”

IV. ANÁLISIS

IV.1 Posición de la Empresa Concesionaria

9. La Cláusula 8.35 del Contrato de Concesión regula el mecanismo de ajuste del PAO por variaciones en la tasa de interés, estableciéndose además que el ajuste se aplicará con la emisión de cada CRPAO.
10. La Empresa Concesionaria solicita se interprete a partir de lo establecido en la cláusula 8.35 el procedimiento que corresponde aplicarse para el reconocimiento de los ajustes del PAO en aquellos casos en que los CRPAOs hubiesen sido emitidos con anterioridad al ajuste del PAO.
11. A criterio de la Empresa Concesionaria el incremento por ajuste del PAO que no haya sido aplicado a los CRPAOs emitidos debe ser compensado a favor del Concesionario en la emisión más próxima de CRPAOs luego de aprobado el incremento por ajuste del PAO.
12. Según señala la empresa, la compensación posterior no generará un beneficio adicional al Concesionario por cualquier concepto y tampoco implicará una pérdida para el Concedente toda vez que, el cronograma y los montos a ser pagados serán

iguales a los que resultarían en caso la compensación se realizase al momento de la emisión de los CRPAOs.

IV.2 El Ajuste del PAO

13. El Contrato de Concesión establece en la cláusula 8.35 lo siguiente:

8.35.- Mecanismo de Ajuste por Variaciones en Tasas de Interés

*El valor del PAO máximo calculado por PROINVERSIÓN ha sido determinado con una tasa de interés o descuento para el financiamiento a largo plazo equivalente al 7% efectiva anual. El CONCESIONARIO deberá considerar ésta tasa de interés en su modelo económico financiero a que se refiere la Cláusula 3.11, sujeto a que de demostrarse incrementos en el promedio de la tasa de interés convenida por el CONCESIONARIO que superen el 7% anual, medido desde el inicio de las Obras de Construcción hasta el último año del periodo de pago del PAO, el **CONCEDENTE deberá retribuir al CONCESIONARIO únicamente por el diferencial que resulte en el pago del servicio de deuda por efecto del incremento de la tasa mediante ajustes al valor del PAO**, tasa que será obtenida del Cierre Financiero. El monto de la retribución que hará el CONCEDENTE al CONCESIONARIO por concepto de incremento en el promedio de la tasa de interés no podrá exceder al que resulte de aplicar la Tasa Máxima de Retribución según el siguiente procedimiento:*

1. *Para efectos de aplicación del mecanismo de ajuste de tasa de interés se considerará únicamente la **porción de las Obras de Construcción a ser financiadas a través de endeudamiento contraído por el CONCESIONARIO**. El ajuste a que se refiere esta cláusula no será aplicable sobre el capital social del CONCESIONARIO a que se refiere la cláusula 3.4 a) del presente Contrato, es decir, que esta compensación es para la deuda y no para otras fuentes de financiamiento del proyecto.*
2. **El mecanismo de ajuste se aplicará con la emisión de cada CRPAO.**
3. ***Para cada serie de 30 CRPAO a ser emitidos por cada CAO se calcularán las cuotas semestrales correspondientes a la deuda, utilizando para ello la tasa de interés obtenida por el CONCESIONARIO del cierre financiero o la Tasa Máxima de Retribución, la que sea menor; asumiendo el calendario de pagos establecido en cada CRPAO en función del calendario de pagos del PAO según la cláusula 8.23 del Contrato de Concesión.***
4. ***Para cada serie de 30 CRPAO a ser emitidos por cada CAO se calcularán las cuotas semestrales correspondientes a la deuda, utilizando una tasa de interés del 7% y asumiendo el calendario de pagos establecido en cada CRPAO en función del calendario de pagos del PAO según la cláusula 8.23 del Contrato de Concesión.***
5. ***El nuevo valor de la cuota semestral del PAO será determinado sumándole al valor de la cuota semestral del PAO estipulado originalmente en el Contrato, la diferencia obtenida en las cuotas calculadas para el servicio de deuda en los numerales 3 y 4 anteriores.***
6. *Se entenderá como Tasa Máxima de Retribución la siguiente:*

Tasa Máxima de Retribución = TLS + CDS + 1%

Donde:

TLS: corresponde a la tasa Libor Swap para una duración similar a la del financiamiento, cotizada al cierre de la sesión de los mercados a la fecha del Cierre Financiero según

Bloomberg o Reuters o, en ausencia de éstos, un sistema de información financiera equivalente;

CDS: corresponde al precio promedio del Credit Default Swap para la República del Perú para una duración similar a la del financiamiento, cotizada al cierre de la sesión de los mercados a la fecha del Cierre Financiero según Bloomberg o Reuters o, en ausencia de éstos, un sistema de información financiera equivalente;

A dichos efectos, el CONCESIONARIO presentará al CONCEDENTE las condiciones financieras obtenidas en su Cierre Financiero acompañadas de los cálculos anteriormente descritos, junto con los documentos de los prestamistas o compradores de los CRPAO que evidencien dichas condiciones financieras.

Dentro de los veinte (20) Días siguientes a presentada la documentación antes señalada, el CONCEDENTE deberá aprobar el nuevo valor del PAO, previa opinión del REGULADOR. En caso el CONCEDENTE no se pronunciara en los plazos previstos el CONCESIONARIO podrá entender por denegada su solicitud.

En el caso que el financiamiento sea establecido a tasa variable, el CONCESIONARIO solicitará el ajuste una vez al año. Para ello, deberá enviar al REGULADOR la documentación sustentatoria que demuestre que el promedio de la tasa de interés medida desde el inicio de las Obras de Construcción hasta el mes anterior a la solicitud de ajuste supera el 7%. La forma de retribución para el caso de una tasa de interés variable será a través de pagos que realizará el CONCEDENTE a los seis (6) meses de haberse demostrado el incremento de la tasa de interés.

Lo señalado en la presente cláusula no limitará bajo concepto alguno el derecho de los Titulares de los CRPAO de recibir las sumas reconocidas en dichos títulos conforme a los términos previstos en los mismos.

14. La cláusula antes citada, presupone que en caso el cierre financiero se realice a una tasa de interés fija, la actualización del PAO y la emisión de los CRPAO's deben darse de acuerdo a la siguiente secuencia:
 - 1° Cierre Financiero y determinación de la tasa de interés
 - 2° Actualización del PAO
 - 3° Emisión del CAO
 - 4° Emisión de los CRPAO's
15. En ese sentido, a criterio de esta Gerencia el Contrato de Concesión, ha establecido forma clara que para el caso en que el cierre financiero se de a una tasa de interés fija, la actualización del PAO, debe darse de manera previa a la emisión de los CRPAOs, es decir debe ser solicitada con anterioridad o de forma simultánea a la fecha de solicitud de emisión de los CAOs.
16. Por otra parte, para el caso en que el cierre financiero se de a una tasa de interés variable, la actualización del PAO deberá ser solicitada una vez al año, debiendo el Concedente realizar el pago directamente al Concesionario a los seis meses de demostrado el incremento de la tasa de interés.
17. Como se observa, la emisión de CRPAOs con anterioridad al reajuste del PAO por concepto de tasa de interés no ha sido prevista en el Contrato de Concesión, no pudiendo desprenderse del mismo esta posibilidad.
18. Por otra parte, teniendo en consideración que la cláusula 8.35 del Contrato de Concesión fue modificada a través de la Adenda N° 3 del mismo, resulta importante

tener en cuenta la justificación que en su momento el Concesionario planteo para dicha modificación. Así, en el Oficio N° 080-CIST2-MTC de fecha 05 de mayo de 2006, el Concesionario señaló:

“ La modificación a la cláusula 8.35 del Contrato, (...) tiene como finalidad establecer un mecanismo adecuado y sencillo de ajuste que permita que las variaciones a la tasa de interés obtenida en el cierre financiero que realice la Concesionaria puedan ser reflejadas directamente en el ajuste del PAO, lo que permitirá la emisión de los CRPAO con la inclusión del ajuste respectivo”

19. De lo dicho por la Empresa Concesionaria se entiende entonces que la propuesta asumía que el ajuste por tasa de Interés del PAO se realizaría después del Cierre Financiero y con anterioridad a la emisión de los CRPAO.
20. En el caso en particular de la Concesión del Tramo 2 de la Carretera Interoceánica, el cierre financiero no ha tenido lugar hasta la fecha. No obstante ello ya han sido emitidos dos Certificados de Avance de Obras, habiéndose quedado en suspenso la emisión de los CRPAOs correspondientes toda vez que a la fecha no se cuenta con la tasa de interés del cierre financiero.
21. Cabe señalar que la Empresa Concesionaria, mediante Carta N° 126-CIST2-MTC de fecha 28 de agosto de 2006, solicitó al Ministerio de Transportes y Comunicaciones suspenda temporalmente la emisión de los CRPAO's relacionados al Contrato de Concesión, toda vez que no era posible consignar en el numeral 3 de dicho documento la tasa de interés moratorio, ya que la misma esta relacionada a la tasa de Interés del Cierre Financiero.
22. En tal sentido la no emisión de los CRPAOs por parte del Concedente en las fechas previstas por el Contrato de Concesión (10 días de haber recibido los CAO correspondiente) no puede ser considerada como un incumplimiento de éste, toda vez dicho evento obedece a causas ajenas a su voluntad, y que por el contrario es responsabilidad exclusiva del Concesionario.
23. En efecto, la Empresa Concesionaria ya ha previsto la no emisión de los CRPAOs hasta el momento en que comunique las condiciones del Cierre Financiero. En tal sentido también deberá a criterio de esta Gerencia, supeditar la emisión de los mismo al reajuste que se deba realizar, si fuera necesario, al PAO.
24. En virtud de lo anterior, una vez realizado el cierre financiero, el Concesionario deberá solicitar el reajuste del PAO, adjuntando para tales efectos la información pertinente, el Concedente cuenta con un plazo máximo de 20 días para emitir opinión al respecto (previa opinión de OSITRAN); y, una vez definido el nuevo PAO el Concedente cuenta con 10 días para emitir los CRPAO correspondientes a los CAO's ya aprobados.

V. CONCLUSIONES

- 1 El Contrato de Concesión, ha establecido que para el caso en que el cierre financiero se de a una tasa de interés fija, la actualización del PAO, debe darse de manera previa a la emisión de los CRPAOs, es decir debe ser solicitada con anterioridad o de forma simultánea a la fecha de solicitud de emisión de los CAOs.

- 2 La emisión de CRPAOs con anterioridad al reajuste del PAO por concepto de tasa de interés no ha sido prevista en el Contrato de Concesión, no pudiendo desprenderse del mismo esta posibilidad.

VI. RECOMENDACIÓN

- 1 Se recomienda someter el presente informe a aprobación del Consejo Directivo con la finalidad de que emita opinión respecto de la solicitud de interpretación del Contrato de Concesión presentada por el Concesionario.

Atentamente,

GONZALO RUIZ DIAZ
Gerente de Regulación

CHRISTY GARCÍA-GODOS NAVEDA
Analista de Regulación

CGG/jb
REG-SAL-GRE-12082-06