

RESOLUCIÓN DE CONSEJO DIRECTIVO

Nº 046-2008-CD-OSITRAN

Lima, 24 de septiembre de 2008

El Consejo Directivo del Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público – OSITRAN;

VISTOS:

El Informe Nº 031-08-GRE-GAL-OSITRAN, la Carta Nº 0167/2008/GG/AdP, Carta Nº 304/2008/GG/AdP (ambas presentadas por la empresa concesionaria Aeropuertos del Perú S.A.), y el Oficio Nº 606-2008-MTC/25 de fecha 17 de junio del 2008, mediante el cual el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC), solicitó a este órgano colegiado que interprete el Contrato de Concesión del Primer Grupo de Aeropuertos de la República del Perú; así como atendiendo al pedido efectuado por los Directores en la sesión de Consejo Directivo de fecha 24 de septiembre último respecto a la ampliación del informe correspondiente; y,

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES

I.1 OCURRENCIAS PREVIAS A LA SOLICITUD

1. Mediante la Carta Nº 0167/2008/GG/AdP recibida el 24 de marzo del 2008, la empresa Concesionaria Aeropuertos del Perú (AdP), solicitó al Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público (OSITRAN) una interpretación del Contrato de Concesión, respecto a la oportunidad de fijación del costo de endeudamiento máximo (o tasa máxima de endeudamiento). Al respecto, AdP sostiene que el costo de endeudamiento máximo, debe ser fijado en el momento que el concesionario recibe los fondos correspondientes al financiamiento de largo plazo de la estructuración financiera.
2. Mediante la Carta Nº 0284/2008/GG/AdP recibida el 08 de mayo del 2008, la empresa concesionaria amplió el sustento de su solicitud, remitiendo la siguiente información:
 - Presentación sobre el financiamiento de las inversiones del periodo inicial.
 - Carta Nº 167/2008/GG/AdP (de fecha 19 de marzo del 2008) remitida por la empresa concesionaria a OSITRAN.

- Informe Legal del Estudio Rubio, Leguía y Normand.
 - Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
 - Oficio N° 227-2008-MTC/25 (de fecha 05 de marzo del 2008) de la Dirección General de Concesiones del Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC).
 - Carta N° 0841/2007/GG/AdP (de fecha 10 de diciembre del 2007) remitida por la empresa concesionaria al MTC.
 - Carta N° 0842/2007/GG/AdP (de fecha 10 de diciembre del 2007) remitida por la empresa concesionaria a OSITRAN.
 - Acto Constitutivo del Fideicomiso de Titulización celebrado entre Continental Sociedad Titulizadora S.A. y AdP
 - Contrato de Préstamo celebrado entre el BBVA Banco Continental y la empresa concesionaria.
3. Sin embargo, mediante Carta N° 304/2008/GG/AdP de fecha 14 de mayo del 2008, AdP solicitó el desistimiento del su pedido de interpretación, enviado mediante Carta N° 167/2008/GG/AdP.
4. Mediante la Resolución N° 029-2008-CD-OSITRAN de fecha 30 de junio del 2008, el Consejo Directivo de OSITRAN declaró concluido el procedimiento administrativo de interpretación del Contrato de Concesión iniciado por AdP, como consecuencia del desistimiento presentado por la referida empresa. Esta Resolución fue notificada mediante el Oficio Circular N° 059-08-SCD-OSITRAN de fecha 01 de julio del 2008.

1.2 SOLICITUD DE INTERPRETACIÓN DEL MTC

5. Mediante el Oficio N° 606-2008-MTC/25 (de fecha 17 de junio del 2008), el MTC solicitó al Consejo Directivo de OSITRAN que interprete el Contrato de Concesión, respecto a la fecha que la Dirección Nacional de Endeudamiento Público (DNEP) del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), deberá considerar para calcular el Costo del Endeudamiento Máximo, conforme a lo estipulado en el Numeral 2.5 del Anexo 17 del Contrato de Concesión.
6. Dicha solicitud de interpretación fue puesta en conocimiento de AdP, mediante el Oficio N° 083-08-GRE-OSITRAN (de fecha 25 de junio del 2008), con el fin de que dicha empresa remita sus opiniones y observaciones.
7. Con fecha 08 de septiembre del 2008, AdP presentó de manera extemporánea la Carta N° 0636/2008/GG/AdP mediante la cual señaló que no presentó sus comentarios y opiniones en el plazo establecido debido a que se encontraba negociando los términos de la Adenda de su Contrato de Endeudamiento. Cabe mencionar que AdP confirmó su pretensión inicial, en la cual señalaba que el costo de endeudamiento máximo debe ser fijado en el momento en que el Concesionario recibe los fondos del financiamiento de largo plazo.

II. ANÁLISIS

8. En primer lugar, se procederá a evaluar la procedencia legal de la solicitud de interpretación formulada por el MTC. Asimismo, se realizará un análisis técnico de los argumentos expuestos por AdP en su solicitud de interpretación sobre la misma materia, en orden de analizar las posiciones de las partes, desarrollando los siguientes puntos:

II.1. ANALISIS LEGAL

9. En primer lugar, se señalan los principios y criterios legales en base a los cuales OSITRAN, en ejercicio de su facultad de interpretación de los Contratos de Concesión bajo su ámbito, se pronunciará sobre la solicitud del MTC.
10. De acuerdo a lo que establece el Literal e) del Numeral 7.1 del Artículo 7º de la Ley N° 26917 (Ley de creación de OSITRAN), y a lo establecido en el Manual de Organización y Funciones de la institución¹, corresponde al Consejo Directivo de OSITRAN:

"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."

11. Conforme al Artículo 53º del REGO, una de las funciones del Consejo Directivo de OSITRAN es:

"d) Ejercer la función de interpretar los títulos en virtud de los cuales las ENTIDADES PRESTADORAS realizan sus actividades de explotación. Dicha interpretación está orientada a determinar el sentido de una o más cláusulas del CONTRATO DE CONCESIÓN, dando claridad al texto y haciendo posible su aplicación. La interpretación incluye el texto mismo del contrato, sus anexos, las bases de licitación y las circulares."

12. Del mismo modo, conforme a los "Lineamientos para la interpretación y emisión de opiniones sobre propuestas de modificación y reconversión de contratos de concesión"²:

¹ Específicamente a lo establecido en el Numeral 14 de la "Funciones Generales" del Consejo Directivo; aprobado mediante Resolución N° 006-2007-CD-OSITRAN.

² Aprobados mediante Acuerdo de Consejo Directivo N° 557-154-04-CD-OSITRAN, de fecha 17 de noviembre de 2004.

“6.1. Interpretaciones

OSITRAN puede interpretar de oficio o a solicitud de parte el alcance de los contratos en virtud de los cuales se explota la infraestructura de transporte de uso público bajo su ámbito de competencia (inciso e del Artículo 7.1 de la Ley Nº 26917).

La interpretación está orientada a determinar el sentido de una o más cláusulas del Contrato de Concesión, dando claridad al texto y haciendo posible su aplicación. La interpretación incluye el texto mismo del contrato, sus anexos, las bases de licitación y las circulares.

Pueden solicitar la interpretación del contenido de un Contrato de Concesión los siguientes agentes: el Concesionario, el Concedente y los terceros legítimamente interesados.”

13. De acuerdo a lo anterior, el pedido del MTC constituye una solicitud de interpretación de los alcances de lo establecido en el Contrato de Concesión del Primer Grupo de Aeropuertos de Provincia de la República del Perú, y se enmarca dentro de lo establecido en el marco legal, por lo que desde el punto de vista formal debe declararse procedente.
14. Por su parte, el Numeral 16.3 del Contrato de Concesión establece las reglas siguientes reglas de interpretación:

“16.3 Criterios de Interpretación

16.3.1 El presente Contrato deberá interpretarse como una unidad y en ningún caso cada una de sus cláusulas de manera independiente.

16.3.2 Las sumillas de las Cláusulas de este contrato servirán como referencia y, en ningún caso afectarán la interpretación de su texto.

16.3.3 En caso de divergencia en la interpretación de este Contrato, las Partes seguirán el siguiente orden de prelación para resolver dicha situación:

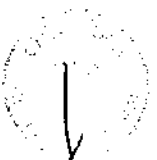
- o El Contrato;
- o Anexos del Contrato
- o Circulares; y
- o Las Bases.

16.3.4 El Contrato se suscribe únicamente en idioma castellano.

16.3.5 Los plazos establecidos se computarán en días, meses o años según corresponda.

16.3.6 Los títulos contenidos en el Contrato tienen únicamente el propósito de identificación y no deben ser considerados como parte del Contrato, para limitar o ampliar su contenido ni para determinar derechos y obligaciones de las Partes.

16.3.7 El uso de la disyunción “o” en una enumeración deberá entenderse que comprende exclusivamente a alguno de los elementos de tal enumeración.



16.3.8 El uso de la conjunción “y” en una enumeración deberá entenderse que comprende a todos los elementos de dicha enumeración o lista.”

15. A continuación, se señala adicionalmente los principios y criterios legales en concordancia con los cuales OSITRAN, en ejercicio de su facultad de interpretación de los Contratos de Concesión bajo su ámbito, se pronunciará sobre la solicitud del MTC:

▪ **La Interpretación literal**

El punto de partida de cualquier interpretación es el texto mismo del Contrato (Artículo 168° del Código Civil). Las partes encuentran seguridad en el texto conocido del mismo y por ello, ese texto literal se caracteriza por: (i) ser el punto de partida del proceso interpretativo; y, (ii) enmarcar la interpretación dentro de los parámetros de lo dicho en el contrato. *Ninguna interpretación puede contradecir el texto expreso y claro.*

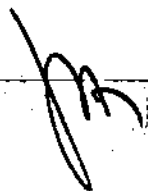
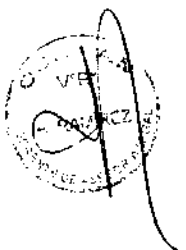
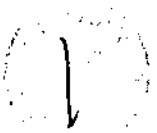
▪ **La buena fe objetiva como principio Interpretativo**

La interpretación no debe conducir a resultados extraños o forzados. Debe darse al texto el sentido de lo que resulta usual y ordinario para una persona diligente en las circunstancias del caso (Artículo 168° del Código Civil). Por ello, el contrato debe ser interpretado de buena fe, es decir, asumiendo que la intención de las partes es *colaborar entre ellas de manera leal para conseguir los fines que persiguen.* Una interpretación que conduzca a concluir que una engañó a la otra, y ampare ese engaño, debe ser descartada. Tampoco es objetivo de la interpretación descubrir que quiso cada uno en su fuero interno, sino que quisieron en común.

Debe entenderse las cláusulas de tal manera que tengan efectos. Una interpretación según la cual una cláusula no puede ser aplicada porque no tienen ningún efecto debe descartarse. A ello se denomina “*principio de conservación del acto jurídico*”, según el cual entre dos posibles interpretaciones, una que mantiene los efectos del contrato y otra que lo deja sin efecto, debe preferirse siempre aquella que favorezca su vigencia.

▪ **La Interpretación sistemática: el Contrato como unidad**

La interpretación sistemática (Artículo 169° del Código Civil), supone entender el contrato como una unidad y comprender que las cláusulas se interrelacionan entre sí. Se busca entonces que la labor del intérprete considere que la interpretación de una cláusula contractual debe tener en cuenta que ésta se encuentra relacionada con otras con las cuales, como conjunto, conforma un todo que debe ser consistente. El intérprete debe en ese sentido preferir, entre varias interpretaciones posibles, *aquella interpretación que da*



consistencia al todo. Dada la forma como se celebra el Contrato de Concesión, el contrato es algo más que las cláusulas en el contenido. Documentos como las bases, las circulares, la absolución de consultas, los términos de referencia o anexos técnicos son parte del contrato y deben seguir este principio de interpretación sistemática. Pero si surgen contradicciones entre el texto de distintos documentos, debemos tener reglas para resolver que documentos priman sobre otros. Más adelante, se incluyen las reglas recomendables para priorizar documentos al momento de interpretar el contrato.

▪ **La interpretación finalista**

La interpretación finalista (Artículo 170º del Código Civil) obliga al intérprete a que la interpretación a que se llegue sea siempre la más adecuada a la naturaleza y fines del contrato. Son relevantes preguntas como ¿Cuál es la finalidad de esta disposición? Si se interpreta la cláusula en cuestión de esta forma o en este sentido ¿Cumplirá ésta su finalidad? ¿Cómo se ajusta la interpretación al objetivo que perseguían las partes al celebrar el contrato?

16. Asimismo, es importante señalar que la solicitud remitida por el MTC y que ha iniciado el presente procedimiento de interpretación, tuvo como antecedente la solicitud de interpretación formulada por AdP, la misma de la cual se desistió posteriormente. Sin embargo, tal como se señaló en los antecedentes, la solicitud del MTC fue notificada a AdP quien ha confirmado (aunque de manera extemporánea) los términos de su pretensión inicial.
17. Ahora bien, cabe mencionar que en su oportunidad, y en aplicación de la LPAG, mediante Resolución N° 029-08-CD-OSITRAN, se consideró que la empresa concesionaria se había desistido del procedimiento administrativo, pero no de su pretensión³.
18. En ese sentido, corresponde seguidamente realizar un análisis técnico de los argumentos originalmente expuestos por AdP y los remitidos mediante su escrito extemporáneo; a través de los cuales expresó su posición respecto a la materia objeto de la solicitud de interpretación del MTC.

II.2. ANALISIS TECNICO

³ Cabe mencionar que la LPAG señala en su artículo 189.4 lo siguiente:

"189.4 El desistimiento podrá hacerse por cualquier medio que permita su constancia y señalando su contenido y alcance. Debe señalarse expresamente si se trata de un desistimiento de la pretensión o del procedimiento. Si no se precisa, se considera que se trata de un desistimiento del procedimiento."

II.2.1. La solicitud de interpretación presentada por AdP

19. En un primer momento, la empresa concesionaria solicitó que en ejercicio de su función de interpretar los Contratos de Concesión, OSITRAN señalase en qué momento se debía fijar el costo de endeudamiento máximo (AdP se refiere al mismo como la tasa máxima de endeudamiento), dado que a criterio de AdP, este aspecto *no se había regulado* en el Contrato.
20. La posición de AdP es que el costo de endeudamiento máximo debe fijarse en el momento en que se efectúen los desembolsos de los fondos del financiamiento de largo plazo, dado que según la empresa concesionaria, ésta sería la etapa en la que se ha contraído el endeudamiento. Al respecto, se cita lo argumentado por AdP en su solicitud de interpretación:

“Entendemos que de la lectura integral del Contrato de Concesión, la interpretación que resulta acorde a la intención de las partes es que la tasa debe fijarse cuando se hayan desembolsado los fondos correspondientes al financiamiento de largo plazo de la Estructuración Financiera y por ende se haya contraído un endeudamiento, ello en atención a lo siguiente:

- 1. El artículo 1362 del Código Civil dispone que los contratos deben negociarse, celebrarse y ejecutarse según las reglas de la buena fe y común intención de las partes.*
- 2. Como consecuencia de lo expuesto en el numeral anterior, para el caso de fijar la Tasa Máxima de Endeudamiento, se debe interpretar el Contrato de Concesión a fin de reflejar la común intención de las partes.”*

21. Asimismo, AdP señala que una interpretación de esa naturaleza evitaría que se produzcan prácticas especulativas respecto a la fijación del costo de endeudamiento máximo. Ello puede leerse de la siguiente cita de la solicitud de AdP:

“En este orden de ideas, frente a un financiamiento de largo plazo ya estructurado, pero en el que no se ha llegado al desembolso y por tanto no se ha asumido obligación de repago con los acreedores, lo razonable es concluir que la Tasa Máxima de Endeudamiento debe fijarse al momento que se desembolsen los fondos del financiamiento de largo plazo para la ejecución de las obras, pues ése es un momento en el cual la tasa para el financiamiento y la tasa máxima se fijarán en las mismas condiciones de mercado, eliminando cualquier nivel de especulación por una u otra parte.”

22. En su escrito complementario, AdP señala porqué no debería considerarse la fecha de la estructuración Financiera para la fijación de la tasa máxima de descuento⁴. Los motivos que aduce son los que a continuación se citan:

En su escrito extemporáneo, AdP mantiene su misma línea de argumentos, al señalar lo siguiente:

“No sería válido usar esta fecha, porque el 10/12/07 (fecha de la estructuración financiera) AdP no tenía ninguna deuda de esta operación, como se puede demostrar en el informe de los auditores de los eeff de AdP, incluso al día de hoy no registra ninguna deuda de esta operación.

Además esta alternativa incorpora riesgos para ambas partes tanto AdP como el Concedente, al subestimar o sobrestimar la tasa máxima por usar información con rezago en el tiempo. El efecto combinado de Rf y EMBI+ podría ser de varios puntos porcentuales; si tenemos en cuenta que la operación es por USD 35 MM, 1% en la tasa representa USD 350 mil anuales de mayores o menores intereses para las partes.”

23. En esa misma línea argumental, la empresa concesionaria señala que no se ha cumplido las condiciones para el desembolso. En el extremo, si no llegarán a cumplirse, no se daría el desembolso y por ende, la empresa no estaría endeudada:

“En el caso específico de nuestra empresa, hemos celebrado los contratos que definen la estructura financiera que se va a utilizar, pero todavía no se han cumplido las condiciones precedentes que permitan el desembolso de los fondos, por lo que no hemos contraído un endeudamiento y por ende, no puede fijarse la Tasa Máxima de Endeudamiento.”

24. Finalmente, AdP concluye que la oportunidad de fijar la tasa máxima de descuento debe ser en el momento en que se obtienen los fondos de largo plazo, tal como se cita a continuación:

“La única alternativa que se satisface las condiciones del contrato, es la última, es decir la de fijar la tasa máxima de interés en el momento que se obtienen los fondos de Largo Plazo, que para esta estructuración financiera debería ser cuando se emiten los bonos a Largo Plazo o se usa el Tramo II del contrato con el BBVA.”

25. En síntesis, AdP sostiene que la interpretación que corresponde a la lectura integral del Contrato es que la tasa máxima de endeudamiento debe ser fijada en el momento que el Concesionario reciba los fondos correspondientes al financiamiento de largo plazo de la Estructuración Financiera.

“Lo antes expuesto supondría que las tasas se fijen en distintos momentos, lo cual generaría los siguientes inconvenientes:

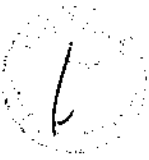
- *Un nivel de especulación respecto de la tasa fijada, pues la Tasa Máxima de Endeudamiento sería establecida antes de conocerse la tasa aplicable al financiamiento de largo plazo y por ende se especularía sobre el alza de la tasa, lo cual es contrario a la intención de las partes.*
- *Un incremento en el riesgo de que la tasa del financiamiento de largo plazo exceda la Tasa Máxima de Endeudamiento, dado que como ya señalamos ambas responderán a momentos distintos que ciertamente responderán a condiciones distintas de mercado, lo cual configura un desincentivo para desembolsar los fondos del financiamiento de largo plazo.”*

II.2.2. La solicitud de interpretación presentada por el MTC


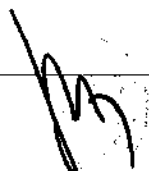
26. Al tomar conocimiento del desistimiento de la solicitud de interpretación formulada por AdP, el MTC informó a OSITRAN que mantenía su posición respecto a que el Costo de Endeudamiento Máximo para el cálculo del PAO, correspondía al día hábil anterior a la fecha de suscripción del financiamiento de las inversiones que comprendan el concepto del PAO.
27. En efecto, el Concedente señaló que en general, si la obtención de la Estructuración Financiera se concreta con la suscripción de los contratos de endeudamiento, entonces la fecha de endeudamiento debería ser la misma fecha de la mencionada suscripción. En este caso, el MTC señala que la estructuración financiera se efectuó el 07 de diciembre del 2007. En ese sentido, el cálculo del Costo de Endeudamiento Máximo sería el 06 de diciembre del 2007. A continuación, se cita lo mencionado por el Concedente:

“(...) la determinación del Costo de Endeudamiento Máximo se debería efectuar en el momento en que el Concesionario haya contraído u obtenido el financiamiento (Estructuración Financiera). En general, si la obtención de la Estructuración Financiera (endeudamiento o financiamiento) se concreta con la suscripción de los contratos de endeudamiento, se entendería que la fecha de endeudamiento correspondería a la fecha de suscripción de los documentos que sustentan la Estructuración Financiera. Por consiguiente, el último día hábil anterior a la fecha de endeudamiento correspondería al día hábil anterior a la fecha de suscripción de los contratos de financiamiento.

En el caso particular de la Estructuración Financiera de las inversiones del Periodo Inicial, la fecha de suscripción de los documentos que la sustenta se efectuó el día 7 de diciembre de 2007. Por tanto, en este caso, el último día hábil anterior a la fecha de endeudamiento sería el 6 de diciembre del 2007, que correspondería a la fecha de cálculo del Costo de Endeudamiento Máximo.”

- 
28. Como puede apreciarse, la posición del MTC es que el costo de endeudamiento máximo sea fijado al momento en que se haya obtenido el financiamiento, esto es, en la fecha de suscripción del contrato de endeudamiento (cierre financiero).

II.2.3. Sobre la Oportunidad de fijación del costo máximo de endeudamiento

- 
29. Atendiendo a las consideraciones expuestas, es evidente que las partes del Contrato de Concesión tienen posiciones distintas respecto a lo que corresponde la oportunidad de fijación del Costo de Endeudamiento Máximo. Por un lado, AdP sostiene que la fecha de fijación debe ser al momento de efectuarse el desembolso, mientras que el MTC argumenta que debe ser
- 

fijada tomando como base la fecha de obtención de la Estructuración Financiera (diciembre del 2007).

30. Toda vez que la interpretación del Contrato de Concesión tiene como fin determinar el sentido de una o más de sus cláusulas, dando claridad al texto y haciendo posible su aplicación, se analizará en primer lugar si en efecto existe la necesidad de interpretar el contrato. De confirmarse ello, entonces será necesario que el Consejo Directivo de OSITRAN emita una opinión al respecto.

II.2.3.1 Verificación de la existencia de la necesidad de aclarar el alcance del Contrato de Concesión

31. En primer lugar, es necesario citar qué es lo que establece el Contrato de Concesión respecto al costo de endeudamiento máximo. Al respecto, se debe mencionar que en este modelo de concesión, el Concedente se comprometió a pagar en cuotas trimestrales al Concesionario por las inversiones que éste realice en las obras, equipamiento y actividades de mantenimiento periódico durante el periodo inicial, así como en el periodo remanente. Las obras que realice AdP le darán derecho de cobro del Pago por Obras (PAO), el cual como ya se mencionó, será pagado en cuotas trimestrales.
32. Ahora bien, el Contrato establece que la Estructuración Financiera es el proceso mediante el cual el Concesionario obtiene los fondos necesarios de los Acreedores Permitidos para la ejecución de las obras, tal como se cita a continuación:

Contrato de Concesión, Numeral 1.47, Definiciones:

“Estructuración Financiera, es el proceso por el cual el CONCESIONARIO obtiene los fondos necesarios de los Acreedores Permitidos para el cumplimiento de los planes de ejecución de las Obras Obligatorias (con excepción de las Obras de Rápido Impacto y el Equipamiento Mínimo), las Obras del Plan Maestro de Desarrollo, las Obras de Rehabilitación y Mejoramiento, las actividades del Programa de Mantenimiento Periódico y las inversiones del Plan de Equipamiento.”

[El subrayado es nuestro]

33. Respecto al endeudamiento de los Acreedores Garantizados Permitidos, es pertinente citar lo que establece la definición de “Endeudamiento Garantizado Permitido”:

Contrato de Concesión, Numeral 1.44, Definiciones:

“Endeudamiento Garantizado Permitido, consiste en el endeudamiento por concepto de dinero tomado en préstamo de cualquier Acreedor Permitido, para la Explotación, Mantenimiento y ejecución de Obras en los Aeropuertos, incluyendo cualquier renovación o refinanciamiento de tal endeudamiento, que se garantice conforme a lo previsto en el numeral 10.4 de la Cláusula Décima y cuyos principales términos financieros del préstamo, incluyendo los montos del principal, tasa o tasas de interés, disposiciones sobre amortización u otros términos o condiciones similares, hayan sido informados por escrito al OSITRAN y al CONCEDENTE. El arrendamiento financiero de bienes muebles se incluye entre las opciones de financiamiento que el CONCESIONARIO podrá optar previa aprobación del CONCEDENTE.”

[El subrayado es nuestro]

34. Según el Numeral 2.5 del Anexo 17 del Contrato de Concesión, la tasa efectiva que se utilizará para el cálculo del PAO será igual a 3%, más la menor tasa que resulte de comparar el costo efectivo de la deuda del Concesionario y el costo de endeudamiento máximo, conforme al texto siguiente:

Anexo 17, Numeral 2.5, Determinación del Pago por Obras:

“La tasa efectiva que se utilice para el cálculo del PAO será equivalente a 3% más la menor tasa que resulte entre el Costo Efectivo de la Deuda del CONCESIONARIO, y el Costo de Endeudamiento Máximo. Esta tasa será pagada por el CONCEDENTE siempre y cuando el CONCESIONARIO cumpla con la entrega de las Obras acorde con los lineamientos establecidos en los expedientes técnicos y con los Requisitos Técnicos Mínimos descritos en el Anexo 8 del presente Contrato.”

35. Asimismo, el Contrato de Concesión establece que el Concesionario podrá obtener el financiamiento a un costo de deuda variable o fija⁵, el cual no podrá ser mayor al costo de endeudamiento máximo. No obstante lo anterior, el Contrato prevé la posibilidad de que el costo de la deuda sea mayor al costo de endeudamiento máximo, situación en la cual se deberá contar con la

5

Cabe mencionar que la Estructuración Financiera obtenida por el Concesionario (Contrato de Préstamo con el BBVA) fue modificada mediante el Addendum suscrito el 15 de julio del 2008. El monto total es de S/. 107 millones de soles. Los desembolsos son múltiples, previo requerimiento de AdP para financiar las inversiones. La tasa de interés efectiva anual es fija en soles, e igual a 10.37%. En particular, en la Cláusula 2.5 (a) “Intereses” del Contrato de Préstamo se señala lo siguiente:

“(a) *Interés Compensatorio.- El FIDEICOMISO pagará al BANCO un interés compensatorio correspondiente a diez punto treinta y siete (10.37%) de tasa efectiva anual, calculada sobre un periodo de trescientos sesenta (360) Días. Esta tasa estará vigente durante el Periodo de Disponibilidad.”*

El periodo de disponibilidad es el comprendido entre la firma del Contrato de Crédito y el 31 de diciembre del 2009.

aprobación del Concedente, con opinión previa del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Ello puede observarse de la siguiente cita del Contrato de Concesión:

Anexo 17, Numeral 2.5, Determinación del Pago por Obras:

"De igual manera el CONCESIONARIO podrá obtener financiamiento a un costo de deuda variable o fija y a su vez éstas no podrán ser mayores al Costo del Endeudamiento Máximo. Si el costo de la deuda (sea a tasa variable o fija) contratada por el CONCESIONARIO es mayor al Costo de Endeudamiento Máximo éste deberá ser aprobado por el CONCEDENTE, con previa opinión técnica del Ministerio de Economía y Finanzas, quien evaluará la propuesta tomando en cuenta los costos efectivos de deuda que el mercado ofrezca a ese momento."

36. Ahora bien, es importante exponer seguidamente, cómo se determina el costo de endeudamiento máximo según el Contrato de Concesión. Cabe mencionar que será la Dirección Nacional de Endeudamiento Público del MEF la Entidad que calculará dicho costo. Al respecto, en el Anexo 17 del Contrato de Concesión estipula cómo deberá calcular el costo de endeudamiento máximo para cada una de las opciones de endeudamiento del Concesionario:

"El Costo efectivo máximo equivalente a Tasa Variable, en Dólares: Para hallar la tasa variable máxima equivalente al costo de endeudamiento máximo se calculará el SWAP correspondiente al costo efectivo máximo a tasa fija que será determinado por la Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

El Costo Efectivo Máximo a Tasa Fija en Nuevos Soles: Para hallar este costo se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Costo.máximo.de.endeudamiento} = R_s + 2.5\%$$

Rs: Rendimiento del Bono Soberano de la República del Perú en soles a tasa fija con similar vida media al endeudamiento que contraerá el CONCESIONARIO al cierre del día hábil anterior a la fecha del endeudamiento que el CONCESIONARIO contraerá, que será determinado por la Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

Costo Efectivo Máximo a Tasa VAC en Nuevos Soles: Para hallar este costo se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Costo.máximo.de.endeudamiento} = R_{vac} + 2.5\%$$

Rvac: Rendimiento del bono VAC con similar vida media al endeudamiento que contraerá el CONCESIONARIO, al cierre del día hábil anterior a la fecha del endeudamiento que el CONCESIONARIO contraerá, que será determinado por la Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas."



37. Con fines ilustrativos, se ha elaborado la siguiente tabla, la cual resume la metodología del cálculo del costo de endeudamiento máximo según la opción de financiamiento del Concesionario:

Tabla N°1
Metodologías de cálculo del costo de endeudamiento máximo
por parte del MEF

Moneda/Tipo de tasa endeudamiento	de del Soles	Dólares
Tasa fija	$R_s + 2.5\%$	$R_f + EMBI(+)+ 2.5\%$
Tasa variable	$R_{vac} + 2.5\%$	SWAP correspondiente al costo efectivo máximo a tasa fija

- Rf: Promedio del rendimiento de los bonos del Tesoro Americano, con madurez de 10 y 30 años, al cierre del día hábil anterior a la fecha del endeudamiento que el CONCESIONARIO contraerá.
- EMBI+: Diferencial del rendimiento de los bonos Globales de Perú y de los bonos del Tesoro Americano de madurez de 10 y 30 años.
- Rs: Rendimiento del bono soberano de la República del Perú en soles a tasa fija con similar vida media al endeudamiento que contraerá el CONCESIONARIO al cierre del día hábil anterior a la fecha del endeudamiento que el CONCESIONARIO contraerá.
- Rvac: Rendimiento del bono VAC con similar vida media al endeudamiento que contraerá el CONCESIONARIO, al cierre del día hábil anterior a la fecha del endeudamiento que el CONCESIONARIO contraerá.

Fuente: Contrato de Concesión
 Elaboración: Gerencia de Regulación de OSITRAN

38. Como se puede observar, el Contrato no establece de manera específica si el costo de endeudamiento máximo debe determinarse en el momento del cierre financiero o en el momento de los desembolsos. Ante este posible vacío, es necesario interpretar sistemáticamente el Contrato de Concesión, con el fin de darle sentido y hacer viable su aplicación.

II.2.3.2. Pronunciamiento Técnico

39. Para resolver el presente caso, es necesario determinar en qué momento, o que hecho determina que el Concesionario ha contraído el endeudamiento máximo.

40. Como primera aproximación para precisar la definición de endeudamiento, se ha realizado un análisis desde una perspectiva contable. Al respecto, se debe tener presente que un pasivo es una obligación actual o presente, exigible como consecuencia de la ejecución ya sea de un contrato o de una norma legal.
41. Según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs), *normalmente el pasivo surge sólo cuando se ha recibido el activo*⁶. No sólo eso; podemos decir también que proviene de hechos pasados, toda vez que tienen su origen en una transacción, por el uso de servicios o la recepción de préstamos⁷.
42. Entonces, se puede señalar que el endeudamiento, en su calidad de pasivo, se contrae en el momento que se ha efectuado el desembolso, y no cuando se ha firmado el contrato.
43. Desde la óptica financiera, y ante el vacío del Contrato de Concesión, se debe resolver el problema relativo a cuál debe ser el momento en que se debe fijar el costo de endeudamiento máximo; si en el momento en que se firma el contrato de endeudamiento o aquel en el momento en que se desembolsa los fondos.
44. Ante esta disyuntiva, se considera que lo que corresponde, es que el costo de endeudamiento máximo, al funcionar como un límite de la tasa a pagar al Concesionario por los PAO's; debe reflejar y/o recoger las condiciones de mercado imperantes en ese momento. Este último punto es importante, toda vez que el efecto del presente pronunciamiento tendrá un impacto en la tasa interés a reconocer para el pago de los PAO's.
45. En la línea de análisis, la opción que permite recoger las condiciones de mercado, es la de calcular el costo del endeudamiento máximo en el momento en que se efectúe el desembolso; y no en el momento en que se firme el contrato de endeudamiento. Ello, porque la obligación del pago de la deuda (pasivo) se genera en el momento en que el prestatario recibe los desembolsos del prestamista, más no en la oportunidad en que se firma el contrato.
46. Al respecto, resulta útil señalar como se define un pasivo financiero en la Normas Internacionales de Contabilidad N° 32 (NIC 32)⁸:

⁶ Tomado de: Ortega y Pacherras. NIIFs, Principales diferencias entre la doctrina contable y la regulación tributaria. Ediciones Caballero Bustamante, página 39.

⁷ Ibid.

⁸ Tomado de la página web de la Dirección Nacional de Contabilidad Pública del MEF: <http://cpn.mef.gob.pe/cpn/>

"Un pasivo financiero es cualquier pasivo que presente una de las siguientes formas:

(a) Una obligación contractual:

(i) de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o

(ii) de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad; (...)"

47. En el presente caso, hasta que no se produzcan los desembolsos del Contrato de Endeudamiento a favor del Concesionario, AdP (ni el Estado, en su momento) no tiene obligación contractual de devolver o pagar por el endeudamiento a su prestamista. En ese sentido, no se habría configurado el supuesto para la existencia de un pasivo financiero; y por tanto, se puede concluir que la empresa aún no ha contraído el endeudamiento.
48. En consecuencia, en tanto no se produzcan los desembolsos de los recursos del financiamiento a favor de AdP, no se puede considerar la existencia de un pasivo. Por tanto, la empresa aún no ha contraído el endeudamiento.

II.2.3.3. Respecto al Control de las Inversiones

49. Otro aspecto importante a considerar para los fines de la interpretación del contrato, tiene que ver con el control de las inversiones que se realizará en los aeropuertos de provincias, que a diferencia de otras concesiones cofinanciadas (Contratos de las carreteras interoceánicas); está en manos del MTC, el mismo que comprende: aprobación de Planes Maestros, Planes de Equipamiento y Programas de Mantenimiento, aprobación de proyectos mediante el Sistema de Inversión Pública y aprobación del expediente técnico. En ese sentido, es el MTC, quien (y de acuerdo a las prioridades sectoriales y disponibilidad de recursos); autoriza la ejecución de cada una de las inversiones.

En efecto, es el Concedente quien aprueba las inversiones, según la disponibilidad de fondos del Fideicomiso o de los recursos con que cuente el Concedente⁹. Así, la Cláusula 8.1.5 del Contrato dispone lo siguiente:

"La Formulación de los Planes Maestros, Plan de Equipamiento y Programa de Mantenimiento, serán realizados por el CONCESIONARIO siguiendo los lineamientos para la elaboración de expedientes técnicos y contrataciones, establecidos en el Anexo 27 del presente Contrato; estos a su vez deberán ser aprobados por el OSITRAN y

⁹ En el Literal E del Anexo 27, se especifica que antes de la ejecución de cada obra se deberá cumplir con todos los requisitos establecidos en las normas del SNIP.

ejecutados de acuerdo a la disponibilidad de los fondos del Fideicomiso o en su defecto de acuerdo a los recursos con los que cuente el CONCEDENTE."

50. Asimismo, el Contrato de Concesión establece que en los casos en que las Obras Obligatorias¹⁰ constituyan Proyectos de Inversión Pública, éstas deberán pasar por el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), tal como se recoge en la siguiente cita del Contrato de Concesión (Cláusula 8.2.1.5):

"En el caso que las obras constituyan Proyectos de Inversión Pública (así definido en el Reglamento de la Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública) el CONCESIONARIO deberá gestionar y obtener las autorizaciones y aprobaciones que establece la Ley N° 27293, Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública, y su reglamento, para los proyectos de inversión pública a ser ejecutados en los Aeropuertos."

51. Lo mismo sucede en el caso de las obras del Plan Maestro¹¹, las cuales se deberán ejecutar de acuerdo al tráfico proyectado y a las especificaciones de los Requisitos Técnicos Mínimos establecidos en el Anexo 8 del Contrato de Concesión. Sobre este tema, la Cláusula 8.2.2.3 del Contrato establece lo siguiente:

"En el caso que las Obras constituyan Proyectos de Inversión Pública (así definido en el Reglamento de la Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública) el CONCESIONARIO deberá gestionar y obtener las autorizaciones y aprobaciones que establece la Ley N° 27293, Ley del Sistema Nacional de Inversión Pública, y su reglamento, para los proyectos de inversión pública."

52. Por otro lado, las Inversiones del Periodo Remanente¹² dependen también de la aprobación del Concedente, quien incluso debe revisar la disponibilidad de los fondos para decidir si se ejecutan o no determinadas obras. Esta condición se especifica en el Anexo 17 del Contrato de Concesión:

"Las inversiones en el Periodo Remanente corresponden a las Obras, equipamiento Actividades de Mantenimiento Periódico y serán aquellas que se ejecuten desde que finalice el Periodo Inicial y obtenida la Estructuración Financiera hasta el final de la Concesión. El detalle de tales inversiones serán definidas dentro de los Planes Maestros, Planes de Equipamiento y Programas de Mantenimiento Periódico

- ¹⁰ Definidas en el Anexo 25 del Contrato de Concesión, las cuales se refieren a las Obras de Rápido Impacto, Obras de Seguridad, Obras de Ampliación y Remodelación de Terminales y Equipamiento Mínimo.
- ¹¹ La misma condición aplica para las obras de equipamiento de los aeropuertos y la ejecución de las obras de rehabilitación y mejoramiento del lado aire.
- ¹² Inversiones en Obras, equipamiento, y actividades de mantenimiento periódico a ser ejecutadas durante los años 4 al 25, definidas en los Planes Maestros, Planes de Equipamiento y Programas de Mantenimiento Periódico de cada aeropuerto, aprobadas por el Concedentes con previa opinión de OSITRAN.

preparados por el CONCESIONARIO y aprobados por el CONCEDENTE con opinión del OSITRAN.

Estas Inversiones serán revisadas cada (5) años por el CONCESIONARIO y sometidas a la aprobación al CONCEDENTE con la opinión del OSITRAN. Al momento de la aprobación, el CONCEDENTE analizará la disponibilidad de los fondos necesarios para el pago de las Inversiones de este Periodo. De no contar con la disponibilidad de fondos para la realización de las Inversiones que plantee el CONCESIONARIO, este último quedará liberado de la realización de estas Inversiones."

53. Entonces, estamos ante un caso en donde determinadas obras podrían no ser realizadas por causas no imputables al Concesionario, y explicadas por ejemplo por prioridades del sector o por la disponibilidad presupuestal del Concedente¹³. Ello traería como consecuencia, por ejemplo, que el cronograma de desembolsos deba tener carácter "referencial" en el Contrato de Préstamo suscrito entre AdP y el BBVA¹⁴. No solo eso, sería posible además, que ante una futura decisión del Concedente para la realización de obras, fuese necesaria una nueva Estructuración Financiera. Siendo ello así, no sería razonable que la oportunidad en que se fije el costo de endeudamiento máximo, quede fijado con la fecha 7 de diciembre del 2007, tal como pretende el MTC.
54. Por tanto, si el Concedente requiere nuevas inversiones y solicita al Concesionario una nueva estructuración, no sería posible aplicar una tasa fijada el 7 de diciembre de 2007.

II.2.3.4. Respecto a los argumentos del MTC

55. El MTC precisa que el Concedente no asume la deuda producto de la Estructuración Financiera presentada por AdP, ni otro compromiso financiero más allá de los establecidos en el Contrato de Concesión. Por otra parte, aclara también que no realiza prácticas especulativas, tal como señala AdP en su solicitud de interpretación.
56. Sobre estos dos temas, se debe señalar que ninguno de éstos es materia de análisis del presente caso, ni tampoco constituyen elementos de análisis para resolver en qué momento debe determinarse el Costo de Endeudamiento Máximo. En tal sentido, no corresponde un pronunciamiento sobre ninguno de ellos.

¹³ Por ejemplo, en el caso de las obras de rehabilitación y mejoramiento del lado aire, se especifica que el Concesionario iniciará las obras cuando el Concedente le garantice que cuenta con los fondos o con los instrumentos financieros para el repago de las mismas.

¹⁴ En efecto, el Contrato de Préstamo suscrito con el BBVA contiene en su Anexo B un "Cronograma Referencial de desembolsos".

57. Asimismo, AdP señala también que obtuvo la Estructuración Financiera con la suscripción de los documentos que sustentan dicha estructuración, la cual se efectuó el día 07 de diciembre del 2007. Así las cosas, el MTC señala que el Costo de Endeudamiento Máximo se fija un día hábil antes de la obtención de la estructuración, tal como se lee a continuación:

"Habiéndose obtenido la Estructuración Financiera, el numeral 2.5 del Anexo 17 hace referencia a que la determinación del Costo de Endeudamiento Máximo se efectúa considerando el día hábil anterior a la fecha de obtención de la Estructuración Financiera."

58. A su vez, el MTC entiende que el endeudamiento en general se produce cuando el Concesionario ya ha contraído u obtenido el financiamiento, tal como se citó en la sección III.2.2 del presente Informe.
59. Al respecto, se debe señalar que tal argumento no se ajusta a lo establecido en el Contrato de Concesión, puesto que éste no señala que el Costo de Endeudamiento Máximo deba fijarse al momento de la obtención de la Estructuración Financiera, o cuando se contrae el financiamiento.
60. Tal como se ha analizado, el Contrato no señala de manera explícita en qué momento debe fijarse el Costo de Endeudamiento Máximo. Siendo así, lo argumentado por el MTC no se condice con lo dispuesto por el Contrato de Concesión. Este vacío es el que ha justificado la necesidad de interpretar por parte del Regulador, a fin de darle sentido (en este caso financiero y contable y aplicabilidad) al conjunto de Cláusulas contenidas en el Contrato de Concesión.
61. Además, es posible que ante una futura decisión del Concedente para la realización de obras, sea necesaria una nueva Estructuración Financiera. Siendo ello así, *no sería razonable que la oportunidad en que se fije el costo de endeudamiento máximo quede fijado el 7 de diciembre del 2007*, tal como pretende el MTC.
62. Finalmente, se debe considerar que con un criterio de este tipo, en futuros Contratos de Concesión (como por ejemplo el 2^{do} Paquete de Aeropuertos de Provincia), se corre el riesgo que los postores internalicen el riesgo financiero por variación en las tasas de interés, si éste no se ajustase a las condiciones de mercado relativas al costo de endeudamiento máximo. De esta manera, una distorsión de este tipo, podría terminar afectando los costos de la concesión, el PAMO o eventualmente la tarifa, con el fin de que el riesgo financiero sea compensado;

POR LO EXPUESTO, de conformidad con lo establecido en el Literal e) del Artículo 7º de la Ley N° 26917, así como lo establecido en el Literal d) del Artículo 53º del Reglamento General de OSITRAN, aprobado mediante D.S. N° 044-2006-PCM y

modificado mediante D.S. N° 057-2006-PCM; atendiendo a lo expuesto, y demás argumentos pertinentes recogidos en el Informe N° 031-08-GRE-GAL-OSITRAN; y, estando a lo acordado por el Consejo Directivo en su sesión de fecha 24 de septiembre de 2008;

SE RESUELVE:

Artículo 1°.- Declarar que, en base a una interpretación sistemática de las cláusulas del Contrato de concesión del Primer Grupo de Aeropuertos de Provincia de la República del Perú, el sentido del contrato de concesión es consistente respecto a la oportunidad de determinación del costo de endeudamiento máximo, correspondiendo ésta al momento en que se inicia el desembolso de la Estructuración Financiera.

Artículo 2°.- Notificar la presente Resolución y el Informe N° 031-08-GRE-GAL-OSITRAN a la empresa Aeropuertos del Perú S.A. y al Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

Artículo 3.- Autorizar la publicación de la presente Resolución en la página web institucional (www.ositran.gob.pe).

Regístrese, comuníquese y publíquese.



JUAN CARLOS ZEVALLOS UGARTE
Presidente del Consejo Directivo

Reg. Sal N° PD16363-08