



Opinión de PL 5632/2023-PE

Luis Miguel Castilla
Director ejecutivo de Videnza Instituto

Comisión de Constitución y Reglamento del Congreso de la República
Lima, 5 de septiembre 2023

Agenda

1. Fideicomiso de titulación de activos
2. Fondo soberano de inversión
3. Otros



1. Fideicomiso de titulación de activos: Importancia de la infraestructura

- **Resulta muy oportuna la intención de reducir la brecha de infraestructura** para incrementar el crecimiento potencial del país y dotar de servicios de calidad a la ciudadanía.
 - Las **Asociaciones Público Privadas (APP)** son una modalidad atractiva que ha tenido éxito en el país. Hay 237 APP con contratos suscritos registrados en Proinversión. En general, los procesos de APP son transparentes, públicos y sujetos a instancias de revisión multisectoriales.
 - El Estado asigna 5% del PBI a la inversión pública (en todas sus modalidades). **La mayoría de APP autosostenibles ya se han otorgado.**
- Sin embargo, **no es evidente que el principal escollo que impide el cierre de las brechas sea la falta de financiamiento o problemas de bancabilidad.**
 - Los **principales riesgos bajo la modalidad de APP** son:
 - ✓ Riesgos de construcción: saneamiento físico legal de predios (expropiaciones e interferencias)
 - ✓ Permisos sociales y ambientales engorrosos
 - ✓ Excesiva participación del Estado en el diseño en la fase de preinversión, incluida la CGR.

1. Fideicomiso de titulación de activos: La bancabilidad de los proyectos de APP

- **Los riesgos identificados resultan en plazos y costos que rebasan lo programado inicialmente, y hacen más difícil su bancabilidad.** El 95% de las APP tienen retrasos y registran una variación promedio de 11% del costo de inversión (por debajo del 27% de obras ejecutadas por administración directa y 22% bajo LCE).
- El Estado ayuda a la bancabilidad de un proyecto a través de cofinanciamiento, garantías parciales o subsidios que se establezcan en el diseño inicial de un proyecto. Actualmente, los pasivos contingentes asociados a APP alcanzan 1.5% del PBI (según el MMM).
- Un fondo de titularización es un vehículo para levantar recursos en los mercados de capitales a través de la emisión de bonos respaldada por los flujos futuros de los proyectos que son parte del fideicomiso.
- **La utilización de fideicomisos como herramienta de financiamiento de proyectos data desde hace varios años en el Perú.**
- **Los proyectos que están en cartera son, mayoritariamente, deficitarios en flujo.**



1. Fideicomiso de titulación de activos:

Preguntas adicionales

- **¿Cuál es la adicionalidad del fideicomiso frente a los mecanismos disponibles que tiene el Estado o la emisión de bonos soberanos por parte del Estado?**
- **¿Cómo asegurar que se cumplan los plazos previstos para el servicio de la deuda de los bonos emitidos, habida cuenta de los riesgos de construcción y los mayores plazos antes mencionados?**
- **La restricción de las reglas fiscales (especialmente del tope de déficit fiscal) no permitiría asumir simultáneamente mayores niveles de cofinanciamiento asociada a varios proyectos de envergadura. ¿Cómo asegurar el cumplimiento de la regla fiscal y, a la vez, iniciar proyectos como la línea 2 y 3 del metro de Lima?**

2. Fondo soberano de inversión: Importancia del manejo de activos

Se propone la creación de un fondo soberano de inversión, que constituye un vehículo de ahorro, que orienta sus recursos a realizar inversiones financieras, con el objetivo de generar retornos económicos. Está en línea con mejores prácticas internacionales

Activos financieros del SPNF a junio de 2023 (Millones de S/, % del PBI y % del total de activos financieros)

	Millones de S/	% del PBI	% del total de los activos financieros	Descripción
Activos financieros del SPNF (1+2+3+4)	124 304	12,8	100,0	
1. Recursos propios del Tesoro Público	38 678	4,0	31,1	Recursos que mantiene el Tesoro Público en el BCR y BN destinados a cubrir principalmente gastos presupuestados. Incluye a los pre-financiamientos y los recursos procedentes de endeudamiento orientados a gastos en proyectos de inversión. Se encuentran en depósitos a corto plazo (menor a un año).
1.1 Depósitos en el Banco Central de Reserva (BCR)	27 034	2,8	21,7	
1.2 Depósitos en el Banco de la Nación (BN)	4 599	0,5	3,7	
1.3 Depósitos en la banca privada	7 044	0,7	5,7	
2. Fondos	17 916	1,8	14,4	Fondos públicos con fines específicos según normatividad. Por ejemplo, incluye a la RSL, cuyo objetivo es cubrir necesidades temporales de liquidez por las fuentes de Recursos Ordinarios o Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que financian gastos presupuestados.
2.1 Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	11 629	1,2	9,4	
2.2 Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)	3 845	0,4	3,1	
2.3 Otros fondos	2 443	0,3	2,0	
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	36 255	3,7	29,2	Recursos que se encuentran en el Tesoro Público, pero que pertenecen a los pliegos presupuestarios. Proviene principalmente de RDR generado por las entidades y RD transferidos a los gobiernos subnacionales (canon, sobrecanon, entre otros). Gran parte de estos recursos están en la Cuenta Única del Tesoro.
3.1 Recursos Directamente Recaudados (RDR)	7 858	0,8	6,3	
3.2 Recursos Determinados (RD)	17 062	1,8	13,7	
3.3 Donaciones y Transferencias	2 838	0,3	2,3	
3.4 Otros recursos	8 497	0,9	6,8	
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero y No Financiero Privado	31 454	3,2	25,3	
4.1. Gobierno Nacional	2 771	0,3	2,2	Activos del Estado depositados en la banca privada y que, en su mayoría, son intangibles. Por ejemplo, los recursos del FCR tienen como fin respaldar las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP. En el caso de EsSalud, los recursos tienen como finalidad constituir ingresos para apoyar los gastos de prestaciones de salud.
4.2. Gobierno Regional	28	0,0	0,0	
4.3. Gobierno Local	555	0,1	0,4	
4.4. Empresas no financieras de Fonafe y Petroperú	4 889	0,5	3,9	
4.5. Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	16 921	1,7	13,6	
4.6. EsSalud	5 866	0,6	4,7	
4.7. Otros ¹	425	0,0	0,3	

Nota: Alrededor de S/ 11 mil millones corresponden a recursos provenientes de endeudamiento.

1/ Considera a la Caja de Pensiones Militar-Policial y a las empresas municipales.

Fuente: BCRP y MEF.

2. Fondo soberano de inversión: ¿Cómo se distingue del Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos creado en el DL 1276 de diciembre de 2016?

Se propone la creación de un fondo soberano de inversión, que constituye un vehículo de ahorro, que orienta sus recursos a realizar inversiones financieras, con el objetivo de generar retornos económicos para: (a) **Financiar el cierre de la brecha en infraestructura, especialmente en el sector de la salud;**(b) Financiar pasivos pensionarios ante el riesgo de insostenibilidad del SNP.

Subcapítulo II

Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos

Artículo 20. Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos

20.1 Créase el Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos, el mismo que se encuentra a cargo del Ministerio de Economía y Finanzas, con la finalidad de impulsar la productividad de la economía mediante la disposición de recursos públicos para financiar las diferentes fases del desarrollo de las Asociaciones Público Privadas, lo que incluye la mitigación de los riesgos derivados de éstas, de conformidad con el Decreto Legislativo N° 1224, Decreto Legislativo del Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos, y sus modificatorias.

20.3 Son recursos del Fondo:

a) El monto que provenga del saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público obtenido al final de cada año fiscal en la fuente de financiamiento de Recursos Ordinarios, de ser este positivo, incluyendo los ingresos de carácter no permanente cuya recaudación se origine por la aprobación de medidas tributarias y siempre que el ahorro acumulado en el Fondo de Estabilización Fiscal no sea menor al cuatro por ciento (4%) del PBI.

b) Los activos financieros del Sector Público No Financiero que determine el Ministerio de Economía y Finanzas, en el marco de la normatividad vigente.

c) Las transferencias que efectúe el Tesoro Público equivalentes al cincuenta por ciento (50%) de los recursos recibidos en virtud de lo señalado en el literal c) de la Tercera Disposición Complementaria de la Ley N° 27783 y sus modificatorias.

d) El cien por ciento (100%) de los recursos que perciba el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) en virtud de lo señalado en el literal e) de la Tercera Disposición Complementaria de la Ley N° 27783 y sus modificatorias, siempre que el ahorro acumulado en el Fondo de Estabilización Fiscal no sea menor al cuatro por ciento (4%) del PBI.

e) Los recursos que genere la propia administración del Fondo.

f) Los aportes de las entidades a cargo de los proyectos, y los aportes de los concesionarios, conforme a las condiciones contractuales pactadas, y la rentabilidad que estos generen, los cuales pueden ser destinados a la mitigación de los riesgos indicados en el párrafo 20.1 del presente artículo.

g) Aportes, incluyendo donaciones, por parte de organismos de cooperación.

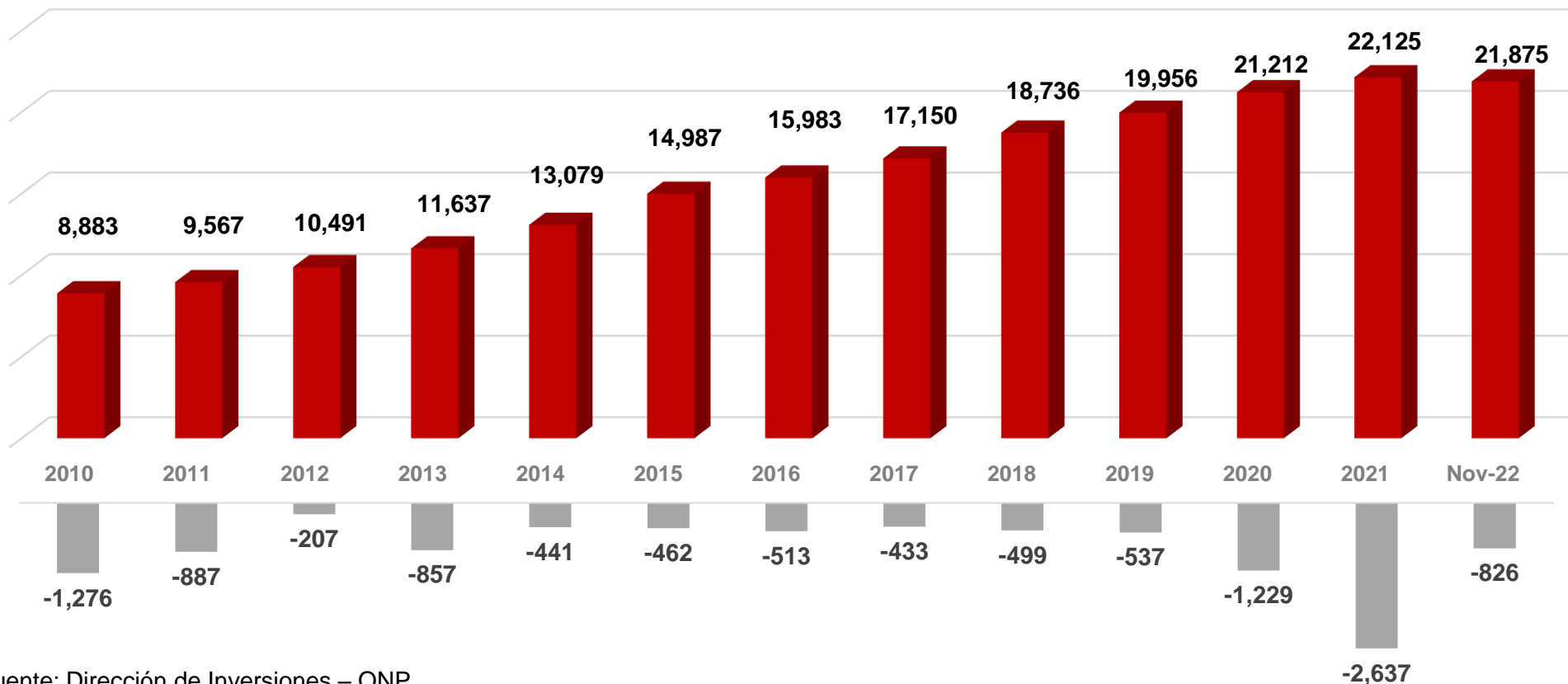
h) Otros dispuestos por norma expresa.

2. Fondo soberano de inversión: ¿Cómo se distingue del Fondo Consolidado de Reservas (FCR)?

Se propone la creación de un fondo soberano de inversión, que constituye un vehículo de ahorro, que orienta sus recursos a realizar inversiones financieras, con el objetivo de generar retornos económicos para: (a) Financiar el cierre de la brecha en infraestructura, especialmente en el sector de la salud; (b) **Financiar pasivos pensionarios ante el riesgo de insostenibilidad del SNP.**

Valor del
Portafolio
Consolidado
FCR

Obligaciones
previsionales



Fuente: Dirección de Inversiones – ONP

3. Otros ámbitos

- **Resulta positivo acelerar la implementación de la Ley del Servicio Civil:**
 - ✓ Sin embargo, el tránsito debería priorizar la capa directiva y servidores de entidades priorizadas (sujetas a indicadores de prestación de servicios públicos) por restricciones presupuestarias. Se sugiere gradualidad en el cierre del CAS.
- **Aplicación de Obras por Impuestos:**
 - ✓ Aplicación de límite de variación (50% del monto del expediente técnico) no debiera aplicar a modificaciones a los convenios generadas por mayores trabajos de obra o ampliación de plazos no imputables a las partes.
- **Adecuaciones a la Ley de Contrataciones (especialmente en el contexto de Niño):**
 - ✓ Se pretende fomentar la uniformización de las características técnicas a efectos de eliminar malas especificaciones, eliminar direccionamientos, reducir tiempo en la selección de proveedores y generar ahorros al erario.
- **Seguridad ciudadana:**
 - ✓ Se recomienda limitar posibles excesos como, por ejemplo, habilitar que la PNP pueda levantar el secreto bancario, en determinados supuestos, sin necesidad de recurrir al juez. Esto sería inconstitucional.



T: +51 955 790 443 • Calle Alberto Alexander N°. 2695, Lince • www.videnzainstituto.org

Videnza Instituto. Derechos reservados. Copyright 2023. Protegido bajo las leyes de derechos de autor.
Prohibido su reproducción, reenvío o modificación total o parcial sin autorización escrita de Videnza Instituto.