

Título: Fideicomiso y valores fiduciarios en los contratos de participación público-privada

Autor: Bruno, Eugenio A.

Publicado en: LA LEY 10/04/2018, 10/04/2018, 1 - LA LEY 2018-B, 941

Cita Online: AR/DOC/661/2018

Sumario: I. Régimen legal de los proyectos de participación público-privada.— II. Fideicomisos de garantía en la ley 27.328.— III. Fideicomiso PPP.— IV. Valores fiduciarios PPP.

La ley 27.431 establece que en el marco de las operaciones relativas a la ley 27.328, el Fideicomiso PPP y los Fideicomisos Individuales PPP estarán exentos de todos los impuestos, tasas y contribuciones nacionales existentes y a crearse en el futuro, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias.

#### I. Régimen legal de los proyectos de participación público-privada

Los denominados contratos de participación público-privada consisten principalmente en acuerdos a largo plazo celebrados por una entidad pública, en su rol de autoridad convocante y contratante del proyecto a ser llevado a cabo bajo esta modalidad de contratación; y una parte privada, en su carácter de contratista.

El objeto de los contratos de PPP es la construcción, operación y mantenimiento de un bien o servicio público por parte del contratista, que debe obtener el financiamiento para llevar adelante el proyecto.

Asimismo, el repago de la inversión y el costo financiero se efectúa a mediano y largo plazo y sujeto al cumplimiento de ciertos hitos constructivos o de avance de obra funcionales o no funcionales y/o de performance.

La ley 27.328 de Contratos de Participación Público Privada (la "Ley de PPP"), sancionada en noviembre de 2016, le otorga carácter legislativo al régimen de proyectos público-privados en la República Argentina [\(1\)](#).

El art. 1º de la ley de PPP define a este tipo de contratos como aquellos celebrados entre los órganos y entes que integran el sector público nacional (en carácter de contratante) y sujetos privados o públicos (en carácter de contratistas), con el objeto de desarrollar proyectos en los campos de infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada y/o innovación tecnológica. Luego agrega que el diseño de los contratos tendrá la flexibilidad necesaria para adaptar su estructura a las exigencias particulares de cada proyecto y a las de su financiamiento, de acuerdo a las mejores prácticas internacionales existentes en la materia.

#### II. Fideicomisos de garantía en la ley 27.328

Asimismo, la ley de PPP contempla de manera expresa la posibilidad de garantizar las obligaciones de pago contraídas en los contratos de PPP mediante el uso de distintos mecanismos de garantía. En este sentido el art. 18 de la ley de PPP dispone que las obligaciones de pago asumidas por la contratante podrán ser solventadas y/o garantizadas mediante (a) afectación específica y/o la transferencia de recursos tributarios, bienes, fondos y cualquier clase de créditos y/o ingresos públicos; (b) fideicomisos a integrarse con recursos tributarios, créditos, bienes, fondos y cualquier clase de ingresos públicos; y (c) fianzas, avales, garantías y la constitución de cualquier otro instrumento similar contemplado en el ordenamiento vigente.

El art. 18 de dicho cuerpo normativa establece de manera expresa que se requiere la aprobación del Congreso de la Nación para la constitución de las garantías mencionadas en los puntos (a) y (b) del párrafo anterior, es decir, para la afectación de recursos presupuestarios al repago y transferencia a fideicomisos. La Ley de PPP no menciona de manera expresa el requisito de aprobación legislativa para la garantía indicada en el punto (c), es decir el otorgamiento de avales y fianzas por el sector público; pero de todas maneras este es un requisito exigido por la ley 24.156 de Administración Financiera.

En tanto, el inc. (b) del art. 18 de la ley es complementado por el art. 20 de la misma, que establece que deberá firmarse un contrato de fideicomiso en el cual el fiduciario será una entidad financiera autorizada para operar en los términos de la regulación vigente [\(2\)](#).

Por su parte, en el art. 20 se incluyen varias disposiciones sobre los términos del fideicomiso. En primer lugar dispone que el contrato deberá prever la existencia de una reserva de liquidez que integrará el patrimonio fiduciario y cuya constitución, mantenimiento y costos estará a cargo del fiduciante. En segundo lugar establece la obligación del fiduciario de elaborar un manual de inversiones, que deberá ser aprobado por el fiduciante. En tercer lugar se determina que el fiduciante u otros organismos públicos de cualquier naturaleza no podrán impartir instrucciones al fiduciario, quien deberá actuar de conformidad con los términos y condiciones del contrato de fideicomiso, de la Ley de PPP y del Código Civil y Comercial. Finalmente se dispone que el contrato de fideicomiso deberá indicar el órgano o ente de la administración pública nacional que al término del

contrato de fideicomiso será el fideicomisario de los bienes fideicomitidos (3).

### III. Fideicomiso PPP

#### III.1. Creación y constitución

Conforme el requisito establecido por el art. 18, inc. (b) de la Ley de PPP, en cuanto a la autorización legislativa previa para la transferencia de recursos públicos a un fideicomiso en los términos de dicho artículo, la ley 27.431 crea el denominado Fideicomiso de Participación Público-Privada ("Fideicomiso PPP") (4).

El art. 60 de dicha ley establece que el Fideicomiso PPP podrá constituirse mediante un único fideicomiso y/o a través de distintos fideicomisos individuales denominados "Fideicomisos Individuales PPP" y luego agrega que el Fideicomiso PPP y/o los Fideicomisos Individuales PPP se conformarán como fideicomisos de administración, financieros, de pago y de garantía, con los alcances y limitaciones establecidos en la ley y las normas reglamentarias que dicte el Poder Ejecutivo nacional.

En tanto, el art. 1º del dec. 153/2018, reglamentario de la ley 27.431, dispone que el Fideicomiso PPP se regirá por un Acuerdo y Reglamento Marco del Fideicomiso PPP al cual deberán adherirse las partes de los Fideicomisos Individuales PPP, estableciéndose que en dicho documento se establecerán los términos y condiciones generales aplicables a todos los Fideicomisos Individuales PPP (5).

Con respecto al plazo de duración, el art. 2º del decreto establece que el Fideicomiso PPP tendrá una duración de treinta [30] años, contados a partir de la fecha de la celebración del contrato de fideicomiso (6).

Con respecto a las partes, la ley 27.431 dispone que el fiduciario será el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), los fiduciarios serán los ministerios y otros entes del sector público nacional que actúen en calidad de autoridad convocante en los términos de la referida ley y su reglamentación; y los beneficiarios, aquellas personas humanas o jurídicas titulares de los valores fiduciarios PPP, certificados, valores negociables, títulos valores, actas, instrumentos o títulos de reconocimiento de inversión que sean emitidos por los Fideicomisos Individuales PPP, así como todo otro ente u organismo que se determine en cada contrato de fideicomiso de acuerdo al proyecto.

En cuanto a la jurisdicción administrativa, el art. 5º del dec. 153/2018 dispone que los Fideicomisos Individuales PPP serán constituidos y operarán en el ámbito del Ministerio a cuya jurisdicción correspondiere el proyecto a ser desarrollado mediante el contrato de participación público-privada celebrado de conformidad con la ley 27.328 (7), y el art. 7º agrega que se faculta al Ministro a cuya jurisdicción correspondiere el proyecto a ser desarrollado, mediante el contrato de participación público-privada celebrado de conformidad con la ley 27.328, o a la Autoridad Superior del ente que actuará como autoridad convocante en los términos de dicha ley, a suscribir, en representación del Ministerio y/o ente —que actuará como autoridad convocante— en su carácter de fiduciante, el contrato de Fideicomiso Individual PPP, así como a celebrar y emitir todos los actos jurídicos que fueren necesarios para la consecución del fin que se persigue (8).

#### III.2. Objeto

En tanto, el art. 61 contiene el objeto del Fideicomiso PPP. Su inc. (a) se refiere al carácter de fideicomiso de garantía y pago de contratos de PPP, tanto como obligado principal como por cuenta y orden del Estado y/o terceros (9). Los incs. (b) y (e) de dicho artículo se refieren a operaciones de préstamo e inversión de capital. Bajo el primero de ellos el fideicomiso podrá otorgar préstamos, garantías, fianzas, avales o cualquier otro tipo de financiamiento o garantía en relación con los contratos o proyectos de PPP; y conforme el segundo, realizar aportes de capital y adquirir instrumentos financieros destinados a la ejecución y financiación de dicho tipo de contratos y proyectos (10). En tanto el inc. (c) establece la posibilidad de emisión de valores fiduciarios (11).

Por su parte, el inc. (d) incorpora los documentos de reconocimiento de inversión, expresando que el fideicomiso podrá emitir certificados, valores negociables, títulos valores, actas, instrumentos o títulos de reconocimiento de inversión y asumir su pago (12). Este inciso complementa de manera significativa el marco regulatorio de PPP en Argentina al darle categoría de ley a los instrumentos representativos de inversión en este tipo de contratos, tal como desarrollaremos a continuación.

La ley también le otorga al Fideicomiso PPP la posibilidad de celebrar operaciones de derivados de moneda, tasa de interés, materias primas; índices financieros y no financieros, y cualquier otro producto y cualquier otra operación de cobertura (13).

#### III.3. Bienes fideicomitidos

El art. 60 enumera los bienes que pueden integrar el patrimonio del Fideicomiso PPP. En primer lugar, se incluyen bienes, garantías y créditos presupuestarios que asigne el Estado nacional de acuerdo a la ley 24.156 de Administración Financiera y del art. 16 de la ley 27.328. La primera de dichas normas contiene las

disposiciones que se utilizan para la elaboración del presupuesto nacional para su posterior tratamiento y aprobación por el Poder Legislativo, incluyendo el uso de los recursos presupuestarios y particularmente la asunción de compromisos firmes y contingentes. En tanto, el art. 16 de la Ley de PPP dispone que en el caso que el contrato de PPP comprometa recursos del presupuesto público, antes de la convocatoria a concurso o licitación deberá contarse con la autorización para comprometer ejercicios futuros prevista en el art. 15 de la ley 24.156; la que podrá ser otorgada en la respectiva ley de presupuesto general (14) o en ley especial.

El citado art. 15 regula la afectación de créditos para la contratación de obras o adquisición de bienes y servicios con plazos de ejecución que excedan el ejercicio financiero. En este sentido ordena incluir información sobre los recursos invertidos, los que se inviertan en el futuro y el monto total del gasto con cronogramas de ejecución, y dispone que la aprobación de los presupuestos anuales que contengan estos proyectos "implicará autorización expresa para contratar las obras y/o adquirir los bienes y servicios hasta por su monto total, de acuerdo con las modalidades de contratación vigentes" (15). Luego agrega que las autorizaciones para comprometer ejercicios futuros caducarán al cierre del ejercicio fiscal siguiente de aquel para el cual se hayan aprobado, en la medida que antes de esa fecha no se encuentre formalizada, mediante la documentación que corresponda, la contratación de las obras y/o la adquisición de los bienes y servicios autorizados (16). Por ello, en los casos de firma de la documentación durante los dos años siguientes al del año de aprobación del presupuesto las sumas comprometidas para todo el plazo de los contratos quedan aprobadas.

En segundo lugar se incluyen los aportes o contribuciones provenientes de otros fondos fiduciarios. A modo de ejemplo se puede mencionar el denominado fideicomiso SIT o Sistema de Infraestructura Ferroviaria.

En tercer lugar la ley contempla contribuciones, cargos específicos, tarifas y/o contraprestaciones por uso. En este caso se trata de pagos que realicen los usuarios de bienes o servicios, incluyendo de aquellos que se presten bajo el marco de PPP y que realicen pagos de contraprestaciones por uso.

En cuarto lugar, se permiten los pagos que deban realizar los contratistas bajo la ley 27.328 (17); mientras que por último se incluyen aquellos otros que establezca la reglamentación.

En tanto, el art. 4º del dec. 153/2018 establece que el patrimonio de los Fideicomisos Individuales PPP quedará irrevocablemente afectado a las obligaciones asumidas bajo cada contrato de Fideicomiso Individual PPP, suscripto en el marco de la ley 27.328 y del art. 60 de la ley 27.431; y agrega que, luego de cumplidas las obligaciones de pago, el remanente, de existir, se asignará a cada fiduciante o fideicomisario designado en cada contrato de Fideicomiso Individual PPP, en la proporción y según el procedimiento que en ellos se establezca (18).

#### III.4. Cuentas

La ley 27.431 en su art. 61 dispone que el fiduciario de cada Fideicomiso PPP y/o de los Fideicomisos Individuales PPP podrá constituir una o más cuentas fiduciarias por programa y/o proyectos de PPP, las que —conforme se establezca en cada contrato de fideicomiso— constituirán, cada una de ellas, un patrimonio de afectación separado e independiente respecto de las otras cuentas creadas por un mismo fiduciario bajo el Fideicomiso PPP y/o los Fideicomisos Individuales PPP.

#### III.5. Exenciones impositivas

La ley establece que en el marco de las operaciones relativas a la ley 27.328, el Fideicomiso PPP y los Fideicomisos Individuales PPP estarán exentos de todos los impuestos, tasas y contribuciones nacionales existentes y a crearse en el futuro, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias, invitando a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a adherir a la eximición de todos los tributos aplicables en sus jurisdicciones en iguales términos.

#### III.6. Las obligaciones del fideicomiso no son deuda pública

Asimismo, la ley 27.431 establece que las obligaciones y compromisos que asuman el Fideicomiso PPP y/o los Fideicomisos Individuales PPP y el Estado nacional con el Fideicomiso PPP y/o los Fideicomisos Individuales PPP, en relación con contratos o proyectos de participación público-privada celebrados o ejecutados de conformidad con los términos de la ley 27.328, no serán considerados deuda pública en los términos del título III de la ley 24.156 (19).

#### III.7. Arbitraje nacional e internacional

En el art. 60 también se establece que a todos los efectos de la ley 27.328, el contrato de fideicomiso del Fideicomiso PPP y/o de los Fideicomisos Individuales PPP, los acuerdos de adhesión al Fideicomiso PPP y/o a los Fideicomisos Individuales PPP u otros contratos complementarios integrarán la documentación contractual de los contratos de participación público-privada que se celebren en el marco de la ley 27.328 y normas

concordantes. De esta manera se sujeta a este tipo de contratos a las disposiciones arbitrales previstas en el art. 25 de la ley de PPP.

Asimismo, el art. 8° del dec. 153/2018 complementa la normativa aplicable disponiendo que cualquier controversia que pudiese surgir con motivo de la ejecución, aplicación y/o interpretación del contrato de Fideicomiso PPP, de los contratos de Fideicomisos Individuales PPP, del convenio de adhesión al fideicomiso, de los certificados, valores negociables, títulos valores, actas, instrumentos o títulos de reconocimiento de inversión que sean emitidos por los Fideicomisos Individuales PPP y/o de los contratos de cobertura recíproca, en tanto integrantes de la documentación contractual de cada proyecto a ser desarrollado mediante el contrato de participación público-privada, celebrado de conformidad con lo establecido por la ley 27.328 y con lo previsto en el art. 60 de la ley 27.431, podrán ser resueltos mediante arbitraje.

El citado artículo luego agrega que en caso de optarse por un arbitraje que tenga sede fuera del territorio nacional, la respectiva cláusula arbitral o el contrato de arbitraje deberán ser aprobados en forma expresa e indelegable por el Poder Ejecutivo Nacional y comunicada al Congreso, disponiéndose que el arbitraje internacional queda condicionado a que el beneficiario de las obligaciones de pago asumidas por el fideicomiso debe ser un beneficiario residente en el exterior.

#### III.8. No aplicación de ciertas normas monetarias

Finalmente, siguiendo los lineamientos de la ley de PPP, el art. 70 de la ley del Fideicomiso PPP dispone que no serán de aplicación a las obligaciones de pago del Fideicomiso PPP y/o de los Fideicomisos Individuales PPP, al art. 765 del Cód. Civ. y Com. de la Nación; y los arts. 7° y 10 de la ley 23.928 (de "Convertibilidad") y sus modificatorias, El primero de ellos expresa que si por el acto por el que se ha constituido la obligación, se estipuló dar moneda que no sea de curso legal en la República, la obligación debe considerarse como de dar cantidades de cosas; y el deudor puede liberarse dando el equivalente en moneda de curso legal (20). En tanto, los artículos de la Ley de Convertibilidad mencionados prohíben la actualización monetaria de las obligaciones de pago acordadas en moneda nacional (21).

#### IV. Valores fiduciarios PPP

El dec. 936/2017 estableció la posibilidad de emisión de certificados de inversión y valores negociables y, como tales, irrevocables para obras de PPP por parte de entidades del sector público y de fideicomisos existentes o a constituirse, así como la posibilidad de su emisión contra avances de obra por tramos funcionales y no funcionales.

El decreto mencionado modificó el inc. 6° del art. 7° del dec. 118/2017 disponiendo: "El Contrato PPP podrá prever la emisión por el Ente Contratante, por otros entes u órganos del Sector Público; y/o por fideicomisos existentes o que se constituyan en el futuro y que se utilicen para los Proyectos, la entrega al Contratista PPP de certificados, valores negociables, títulos valores o similares, actas o instrumentos de reconocimiento de la inversión o prestación a cargo del Contratista PPP realizada en los distintos tramos o módulos funcionales o no funcionales, cuando se alcancen los hitos de avance establecidos. Conforme lo requiera la naturaleza de cada proyecto, el Contrato PPP podrá disponer que las obligaciones de pago representadas por dichos certificados, actas o instrumentos sean negociables (o directamente representadas por valores negociables, títulos valores o similares) irrevocables e incondicionales, no sujetos a deducciones, reducciones y/o compensaciones de cualquier índole en la proporción que se establezca en los Pliegos y en la restante documentación contractual" (22).

Asimismo, la ley 27.431 le dio carácter legislativo a los aspectos regulados por el decreto mencionado y creó los denominados Títulos Valores Fiduciarios PPP. En este sentido, el inc. I del art. 69 de dicha ley permite que el Contrato PPP pueda disponer que las obligaciones de pago representadas por los certificados, o similares, actas o instrumentos de reconocimiento de la inversión o prestación a cargo del contratista PPP sean autónomos, abstractos (pudiendo estar representados directamente por los valores establecidos en el inc. III y que son los denominados valores fiduciarios PPP tal como veremos en el párrafo de abajo), negociables, irrevocables e incondicionales, no sujetos a deducciones, reducciones y/o compensaciones de cualquier índole en la proporción que se establezca en los pliegos de bases y condiciones y en la restante documentación contractual (23).

En tanto, el inc. III del mismo artículo crea el título valor fiduciario PPP estableciendo que podrá ser emitido por el Fideicomiso PPP y/o los Fideicomisos Individuales PPP; y que gozarán de oferta pública en los términos de la ley 26.831, aun cuando el fiduciario no revista la calidad de ente público.

Por último, el inc. II permite también que los certificados, o similares, actas o instrumentos de reconocimiento de la inversión o prestación a cargo del Contratista PPP sean condicionales quedando sujetos a las deducciones, reducciones y/o compensaciones que se establezcan en los pliegos de bases y condiciones y en

la restante documentación contractual (24).

(1) Para un análisis del marco regulatorio de de PPP, ver BRUNO, Eugenio A., "El régimen legal de los proyectos de participación público-privado," LA LEY 28/12/2017 y "Reglamentación de la ley de Contratos de Participación Público Privada," LA LEY 2017-B, 839.

(2) Art. 20 de la ley 27.328.

(3) El art. 20 también dispone que los informes de auditoría relativos al uso y aplicación de los bienes y recursos fideicomitidos deberán ser comunicados a la autoridad que designe la reglamentación, sin perjuicio de lo dispuesto por la Ley de Administración Financiera.

(4) Art. 60 de la ley 27.431.

(5) Art. 1° del dec. 153/2018.

(6) En razón que el Fideicomiso PPP se ha constituido mediante varios fideicomisos PPP, la referencia al contrato de fideicomiso debe entenderse con respecto al contrato de cada uno de ellos, y por lo tanto el plazo de duración es de 30 años desde la firma de cada contrato de fideicomiso individual.

(7) Art. 6° del dec. 153/2018.

(8) Art. 8° del dec. 153/2018.

(9) Art.60, inc. (a) de la ley 27.431.

(10) Art. 60 incs. (b) y (e) de la ley 27.431.

(11) Art. 60 inc. (c).

(12) Art. 60 inc. (d).

(13) Art. 60 inc. (e).

(14) En este sentido, los proyectos de PPP previstos para el año 2018 fueron aprobados por la ley 27.431 de presupuesto para dicho año cuyo art. 59 expresa: "Autorízase, de acuerdo a lo establecido por el art. 16 de la ley 27.328 y en el marco de lo dispuesto en el art. 15 de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional 24.156 y sus modificaciones, la contratación de obras o adquisición de bienes y servicios cuyo plazo de ejecución exceda el Ejercicio Financiero 2018 de acuerdo con el detalle obrante en las planillas A y B anexas al presente artículo".

(15) Art. 15 de la ley 24.156 y sus modificatorias.

(16) Ídem.

(17) Esta disposición permite transferir al fideicomiso los pagos que deban efectuar los contratistas al ente contratante y al sector público en general en el marco de los contratos y podrían incluir cánones, excedentes en las contraprestaciones por sobre los límites que puedan acordarse en las licitaciones y cualquier otro monto acordado en los pliegos.

(18) Art. 4° del dec. 153/2018.

(19) El tít. III de la ley 24.156 regula el crédito público de la República.

(20) El artículo dice textualmente: "La obligación es de dar dinero si el deudor debe cierta cantidad de moneda, determinada o determinable, al momento de constitución de la obligación. Si por el acto por el que se ha constituido la obligación se estipuló dar moneda que no sea de curso legal en la República, la obligación debe considerarse como de dar cantidades de cosas y el deudor puede liberarse dando el equivalente en moneda de curso legal". De todas maneras, la jurisprudencia ha resuelto que el citado artículo no es de orden público y por ende las partes pueden acordar la obligatoriedad del repago exclusivamente en moneda extranjera.

(21) El art. 7° establece: "El deudor de una obligación de dar una suma determinada de pesos cumple su obligación dando el día de su vencimiento la cantidad nominalmente expresada. En ningún caso se admitirá actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del deudor, con las salvedades previstas en la presente ley. Quedan derogadas las disposiciones legales y reglamentarias y serán inaplicables las disposiciones contractuales o convencionales que contravinieren lo aquí dispuesto". El art. 10 dice: "Mantiénense derogadas, con efecto a partir del 1° de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria, contractual o convencional —inclusive convenios colectivos de trabajo— de fecha anterior, como causa de

ajuste en las sumas de pesos que corresponda pagar".

(22) Dec. 118/2017.

(23) Art. 69, inc. I de la ley 27.431.

(24) Art. 69, inc. II de la ley 27.431.