

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

## **ARGENTINA**

### **FACILIDAD FLEXIBLE DE MITIGACIÓN DE RIESGOS (AR-O0009) DEL PROGRAMA DE APOYO AL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA EN ARGENTINA (AR-L1281)**

#### **PROPUESTA DE MODIFICACIÓN**

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Daniel Fonseca (IFD/CMF), Jefe de Equipo; José Francisco Demichelis (CMF/CAR); Rafael Cavazzoni Lima, Juan Martinez Alvarez, María Cabrera, Isabelle Braly-Cartillier, Claudia Márquez, y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Juan Manuel Leño (INE/TSP); Sikander Daryanani (FIN/FPD); Claudia Franco (FIN/FIN); Natasha Ward y Renaud Tahon (VPS/ESG); Jennifer Doherty-Bigara (CSS/CAR); Teodoro Noel y Roberto Laguado (VPC/FMP); y Teresa Faria y Alonso Chaverri-Suárez (LEG/SGO).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

## ÍNDICE

<b>RESUMEN DEL PROYECTO .....</b>	<b>1</b>
<b>I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS .....</b>	<b>2</b>
A. Antecedentes del Programa.....	2
B. Avances del Programa.....	2
C. Solicitud del Prestatario.....	4
D. Justificación de la Modificación.....	5
E. Alineación Estratégica.....	6
<b>II. DESCRIPCIÓN DE LAS MODIFICACIONES PROPUESTAS.....</b>	<b>7</b>
A. Objetivo y Componentes del Programa.....	7
B. Costos y Fuentes de Financiamiento.....	7
C. Matriz de Resultados.....	7
D. Riesgos Ambientales y Sociales.....	7
E. Otros Riesgos del Proyecto y Temas Claves.....	8
F. Arreglos de Implementación.....	10
<b>III. RECOMENDACIÓN .....</b>	<b>14</b>

ANEXOS	
Anexo I	Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) - Resumen
Anexo II	Matriz de Resultados
Anexo III	Acuerdos y Requisitos Fiduciarios

ENLACES ELECTRÓNICOS REQUERIDOS (EER)	
EER#1	<a href="#">Plan de Monitoreo y Evaluación</a>
EER#2	<a href="#">Informe de Gestión Ambiental y Social (IGAS)</a>

ENLACES ELECTRÓNICOS OPCIONALES (EEO)	
EEO#1	<a href="#">Análisis Económico Financiero del Proyecto</a>
EEO#2	<a href="#">Ejes de Inversión en Infraestructura Productiva</a>
EEO#3	<a href="#">Reglamento Operativo del Programa</a>

ABREVIATURAS	
BICE	Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CRF	Marco de Resultados Corporativos
DPPEESA	Dirección de Programas y Proyectos Especiales con Enfoque Sectorial Amplio
FFMR	Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos
FMI	Fondo Monetario Internacional
IGAS	Informe de Gestión Ambiental y Social
MH	Ministerio de Hacienda
PIB	Producto Interno Bruto
PPP	Participación Público-Privada
RARS	Red de Autopistas y Rutas Seguras
ROP	Reglamento Operativo del Programa
SARAS	Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales
SBA	Acuerdo <i>Stand-By</i>
UCP	Unidad de Coordinación de Programas y Proyectos con Enfoque Sectorial Amplio de la Entidad Coordinadora
VPP	Vida Promedio Ponderada

# RESUMEN DEL PROYECTO MODIFICADO

## ARGENTINA

### FACILIDAD FLEXIBLE DE MITIGACIÓN DE RIESGOS (AR-O0009) DEL PROGRAMA DE APOYO AL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA EN ARGENTINA (AR-L1281)

Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (FFMR): Términos y Condiciones Financieras		
Garantías Parciales de Crédito y Garantías de Riesgo Político para Proyectos de Inversión		
<b>Emisor de la Garantía:</b> Banco Interamericano de Desarrollo (BID). <b>Deudores Garantizados:</b> Desarrolladores de proyectos de infraestructura productiva en Argentina (o, de ser el caso, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o una o más provincias o municipios argentinos), emisores de instrumentos negociables para financiar dichos proyectos, o la República Argentina. <b>Acreeedores Garantizados:</b> Inversionistas, financiadores o cualquier entidad, vehículo o ente de propósito específico (incluyendo sociedades, fideicomisos públicos o privados, u otros tipos de vehículos o esquemas asociativos) que financien proyectos de infraestructura productiva en Argentina y/o que tengan a su favor cualquier derecho de crédito, pago, garantía, aval, fianza y/o contribución de cualquier tipo relacionado a dichos proyectos. <b>Contragarante:</b> República Argentina. <b>Entidad Coordinadora:</b> Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE).	<b>Instrumento de Garantía Flexible<sup>(a)</sup></b>	
	<b>Periodo máximo de la garantía:</b>	Hasta 25 años
	<b>VPP original:</b>	Hasta 15,25 años
	<b>Comisión de garantía:</b>	<sup>(b)</sup>
	<b>Comisión de inmovilización:</b>	<sup>(b)</sup> y <sup>(c)</sup>
	<b>Comisión de inspección y vigilancia:</b>	<sup>(b)</sup>
	<b>Moneda de aprobación:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América
<b>Fuente<sup>(d)</sup></b>	<b>Plazo para otorgamiento de garantías individuales:</b>	8 años
	<b>Monto (US\$)</b>	<b>Porcentaje</b>
BID (Capital Ordinario)	490.000.000	100% <sup>(e)</sup>
Esquema del Proyecto		
<b>Objetivo:</b> El objetivo del programa es promover la participación privada en inversión productiva para contribuir al crecimiento económico en Argentina. El programa contribuirá a mitigar los riesgos que inhiben el financiamiento privado para el desarrollo productivo a través de: (i) atraer un volumen significativo de inversión privada (inversionistas institucionales, inversores internacionales y otras instituciones nacionales o multilaterales); y (ii) promover un financiamiento eficiente de un portafolio de proyectos de infraestructura productiva privada, que acople las necesidades de rendimiento, riesgo y plazo de los inversionistas con las necesidades de largo plazo de los proyectos.		
<b>Condiciones contractuales especiales previas al otorgamiento de la primera garantía bajo la FFMR:</b> Serán condiciones contractuales especiales previas al otorgamiento de la primera garantía bajo la FFMR: (i) la entrada en vigor del <a href="#">Reglamento Operativo del Programa (ROP)</a> , en términos previamente acordados entre el BICE y el Banco; y (ii) que la República Argentina, por intermedio del Ministerio de Producción y Trabajo, y el BICE como entidad coordinadora, hayan suscrito un acuerdo, en términos previamente convenidos con el Banco, mediante el cual la entidad coordinadora se obliga a desempeñar las funciones y cumplir con las obligaciones que se le asignan a la entidad coordinadora en el acuerdo modificado y el ROP (¶2.26).		
<b>Condición especial previa a la firma de cada contrato de garantía y contragarantía:</b> Antes de la firma de cualquier contrato de garantía y contragarantía bajo la FFMR, el Banco deberá recibir evidencia de la contratación del supervisor de integridad requerido por el marco de integridad, en términos previamente acordados con el Banco. Cualquier cambio a los términos de referencia o reemplazo del supervisor de integridad requerirá la anuencia previa y por escrito del Banco (¶2.27).		
<b>Condiciones contractuales especiales de la FFMR en materia ambiental y social:</b> Véase también las condiciones contractuales ambientales y sociales incluidas en el Anexo B del <a href="#">Informe de Gestión Ambiental y Social (IGAS)</a> del programa.		
<b>Excepciones a las políticas del Banco:</b> Ninguna.		
Alineación Estratégica		
<b>Desafíos<sup>(f)</sup>:</b>	SI <input type="checkbox"/>	PI <input checked="" type="checkbox"/> EI <input type="checkbox"/>
<b>Temas Transversales<sup>(g)</sup>:</b>	GD <input type="checkbox"/>	CC <input checked="" type="checkbox"/> IC <input type="checkbox"/>

<sup>(a)</sup> Bajo los términos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (documento FN-655-1) el Prestatario tiene la opción de solicitar modificaciones en el cronograma de amortización, así como conversiones de moneda, de tasa de interés y de productos básicos. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta aspectos operacionales y de manejo de riesgos. En el caso de las garantías otorgadas bajo la FFMR, estas opciones serán aplicables cuando el contragarante y el Banco acuerden para cada garantía individual un reembolso de la garantía distinto al pago a la vista, pero que deberá realizarse dentro de la vida promedio ponderada restante (excluyendo el plazo de la garantía). Ver: Documento GN-2729-2 (¶3.24) y Documento GN-2729-4 (¶5.14).

<sup>(b)</sup> Las comisiones de garantía, de inmovilización de fondos, de crédito y de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

<sup>(c)</sup> La comisión de inmovilización de fondos será igual a la comisión de crédito para los préstamos con garantía soberana y será devengada a partir de la vigencia del contrato de garantía, calculada sobre la diferencia entre el monto de la garantía otorgada y su monto exigible en cualquier momento.

<sup>(d)</sup> La movilización privada indirecta de la FFMR se estimará e incluirá en cada propuesta individual de garantía financiada bajo la FFMR.

<sup>(e)</sup> El Banco financiará el 100% de las garantías otorgadas bajo la FFMR.

<sup>(f)</sup> SI (Inclusión Social e Igualdad); PI (Productividad e Innovación); y EI (Integración Económica).

<sup>(g)</sup> GD (Igualdad de Género y Diversidad); CC (Cambio Climático y Sostenibilidad Ambiental); y IC (Capacidad Institucional y Estado de Derecho).

## **I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS**

### **A. Antecedentes del Programa**

- 1.1 El propósito de este documento es solicitar al Directorio Ejecutivo del Banco la aprobación de modificaciones a la Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (AR-O0009) (FFMR) del Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281), originalmente aprobado por el Directorio Ejecutivo del Banco el 12 de marzo de 2018 (Documento PR-4565, Resolución DE-4/18).
- 1.2 Sobre la base de la aprobación del Directorio Ejecutivo, el Banco y Argentina suscribieron el día 21 de agosto de 2018 el Acuerdo para el Establecimiento de una Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (Acuerdo FFMR). Con la aprobación del Directorio Ejecutivo a la propuesta de modificación contenida en este documento, el Banco y Argentina suscribirán una versión modificada del Acuerdo FFMR donde se incluyan los cambios aquí propuestos.
- 1.3 El objetivo del programa es promover la participación privada en inversión productiva para contribuir al crecimiento económico en Argentina. El programa contribuirá a mitigar los riesgos que inhiben el financiamiento privado para el desarrollo productivo a través de: (i) atraer un volumen significativo de inversión privada (inversionistas institucionales, inversores internacionales y otras instituciones nacionales o multilaterales); y (ii) promover un financiamiento eficiente de un portafolio de proyectos de infraestructura productiva privada, que acople las necesidades de rendimiento, riesgo y plazo de los inversionistas con las necesidades de largo plazo de los proyectos.
- 1.4 En el marco del programa, la FFMR se estructura como una facilidad para el otorgamiento de garantías a favor de proyectos de infraestructura productiva del programa de Participaciones Público-Privadas (PPP) de Argentina hasta por un total agregado de US\$490 millones que podrán otorgarse durante un periodo de ocho años.
- 1.5 En simultáneo, el Directorio Ejecutivo del Banco aprobó como parte del programa un préstamo de inversión por US\$10 millones, para su gestión y coordinación, a desembolsarse en un periodo de cinco años. No se plantean modificaciones a dicho préstamo en este documento.

### **B. Avances del Programa**

- 1.6 En el último año, han ocurrido eventos materiales en Argentina que han provocado dificultades en la implementación del programa de PPP del país; lo cual hace necesario introducir cambios a la FFMR para que su ejecución contribuya a enfrentar los nuevos desafíos que enfrenta Argentina.
- 1.7 En primera instancia, se han exacerbado los riesgos macroeconómicos en el país, asociados con el déficit de cuenta corriente, volatilidad inflacionaria y cambiaria, e importantes necesidades de financiamiento público<sup>1</sup>. En consecuencia, el

---

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional, *Economic Outlook*, Argentina, abril de 2019.

Gobierno de Argentina ha decidido tomar medidas importantes para contener los efectos de dichos riesgos, incluyendo un Acuerdo *Stand-By* (SBA) con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por US\$57.100 millones<sup>2</sup> a ser complementado con recursos de los organismos multilaterales por US\$5.650 millones, de los cuales US\$2.500 millones corresponden al BID.

- 1.8 Los ejes principales del SBA incluyen un compromiso con la consolidación fiscal, la estabilidad de precios y la protección social. El SBA requiere que el gobierno adopte una serie de medidas para continuar con su política de bajar el déficit fiscal. Para cumplir este objetivo, el gobierno se está moviendo rápidamente en dos frentes: (i) reduciendo los gastos operativos, los subsidios y la inversión pública en infraestructura para un total combinado de 1,4% del Producto Interno Bruto (PIB); y (ii) aumentando los ingresos en aproximadamente 1,2% del PIB, principalmente mediante la introducción de impuestos temporales a las exportaciones de bienes y servicios. En este contexto, el apoyo del BID está enfocado en proteger a los sectores más vulnerables, apoyar reformas en pro de la transparencia, equidad y crecimiento, y promover inversiones que contribuyan a reducir el déficit fiscal. El total de US\$2.500 millones está compuesto de préstamos basados en políticas por US\$1.000 millones y préstamos dirigidos a proteger el gasto social con mecanismos de transferencias de ingresos por US\$1.500 millones.
- 1.9 Como parte de esta coyuntura económica, el gobierno ha buscado mejorar su eficiencia operativa realizando importantes reformas en su institucionalidad, entre otras, fusionar el Ministerio de Finanzas, entidad coordinadora original del programa, con el Ministerio de Hacienda (MH). Asimismo, la Unidad de Coordinación de Programas y Proyectos con Enfoque Sectorial Amplio de la Entidad Coordinadora (UCP), la cual era responsable de dar cumplimiento a los requerimientos establecidos para la ejecución del programa fue trasladada al MH, denominándose ahora la Dirección de Programas y Proyectos Especiales con Enfoque Sectorial Amplio (DPPEESA). Ambos cambios no sustanciales fueron aprobados y reflejados en el acuerdo de la FFMR firmado entre las partes el 21 de agosto de 2018. Posteriormente, las funciones correspondientes a la Subsecretaría de PPP en el Ministerio de Finanzas fueron trasladadas al Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) para efectos de estructuración de los proyectos de PPP y a la Jefatura de Gabinete para efectos de su priorización y autorización.
- 1.10 En segunda instancia, en agosto de 2018 se abrieron causas judiciales para investigar posibles delitos relacionados con prácticas prohibidas en la adjudicación de contratos de obra pública que involucran a antiguos funcionarios públicos de alto rango en administraciones previas y varias empresas constructoras del país. Estas investigaciones judiciales han provocado un evento sistémico reputacional para el sector de la construcción del país.
- 1.11 En la actualidad, el gobierno ha realizado un único llamado de PPP, tratándose de la Red de Autopistas y Rutas Seguras (RARS) Etapa I, conformado por seis corredores que supone un monto total de inversión de US\$6.000 millones y que fueron adjudicados bajo concurso público internacional a cinco concesionarios en

---

<sup>2</sup> Fondo Monetario Internacional, Reporte de País No. 19/99, abril de 2019.

abril de 2018. Si bien es posible que algunas personas vinculadas a compañías integrantes de los consorcios ganadores de las concesiones de estos seis corredores estén involucradas en algunas de las causas judiciales abiertas, las investigaciones en marcha no apuntan a que se haya cometido prácticas prohibidas relacionadas con las adjudicaciones realizadas en el marco del programa RARS Etapa I.

- 1.12 Como consecuencia de la coyuntura, la mayor parte de los concesionarios se ha enfrentado a condiciones adversas en la obtención de financiamiento, incurriendo en significativos retrasos en el inicio de las obras del RARS Etapa I. Para entender las dificultades a las que se enfrentan, es importante señalar que: (i) los financiadores e inversores tienen poco apetito de riesgo-país en el ámbito actual de volatilidad macroeconómica; (ii) el país se encuentra en un año electoral, con lo cual hay incertidumbre política; y (iii) al estar los concesionarios potencialmente implicados en los alegatos de prácticas prohibidas, los financiadores e inversores están inhibidos de mantener un vínculo con ellos por temas de cumplimiento.
- 1.13 En respuesta, el gobierno ha buscado salvaguardar la viabilidad del programa de PPP tomando las siguientes medidas: (i) establecer un fideicomiso de asistencia financiera de naturaleza pública que fortalezca el marco de integridad de los proyectos y pueda actuar como intermediario entre los financiadores y los concesionarios a fin de facilitar el financiamiento; (ii) priorizar una solución financiera para el RARS Etapa I, que fue licitado anteriormente a la coyuntura actual; y (iii) postergar el cronograma de implementación de los demás proyectos del programa de PPP que aún no han sido licitados.
- 1.14 La modificación a la FFMR incorpora medidas para manejar el riesgo de integridad y su posible impacto negativo en la reputación del Banco asociado con la causa de los “Cuadernos” y/o otras que podrán surgir en el futuro. La causa de los Cuadernos surgió en agosto de 2018 cuando las autoridades argentinas abrieron procesos judiciales para investigar posibles delitos relacionados con corrupción, colusión y otros comportamientos indebidos en la adjudicación de contratos públicos entre 2003 y 2015. Las conductas investigadas involucran funcionarios públicos prominentes de administraciones previas y múltiples empresas constructoras del país. La causa de los Cuadernos puso de manifiesto el riesgo de que cualquier compañía que hubiese resultado adjudicataria de una concesión de obra pública entre 2003 y 2015 podría haber estado involucrada en corrupción, colusión o una conducta similar. Con el fin de mitigar el riesgo de integridad que conductas similares se repitan en el futuro y que el resultado de los procesos criminales y administrativos descritos anteriormente tengan un impacto negativo en la reputación del Grupo BID, el Banco y BID Invest han estado apoyando al Gobierno de Argentina para desarrollar un marco de integridad aplicable a las concesiones que se garanticen bajo la FFMR.

## **C. Solicitud del Prestatario**

- 1.15 El Gobierno de Argentina, a través del Ministerio de Hacienda, solicitó al Banco mediante nota NO-2019-2154034/-APN-DNFOIC#MHA del 9 de abril de 2019 procesar la modificación de la FFMR con el fin de incorporar un escenario en donde el Banco pudiera garantizar por cuenta de la República Argentina un fideicomiso de asistencia financiera de naturaleza pública que pudiera servir de



intermediario entre los concesionarios de los proyectos PPP y los financiadores e inversores. En dicha solicitud se abre adicionalmente la posibilidad de que las garantías que el Banco pueda aprobar bajo la FFMR beneficien a un grupo de proyectos PPP ya licitados y adjudicados y que el financiamiento al fideicomiso se pueda instrumentar mediante préstamos de bancos multilaterales de desarrollo, específicamente mediante préstamos del tipo “A/B”, siempre y cuando los beneficiarios finales de la garantía sean los financiadores privados participantes en los préstamos “B” y no los bancos multilaterales de desarrollo.

- 1.16 El Gobierno de Argentina ha manifestado también que, por los cambios recientes en su institucionalidad, la entidad coordinadora de la FFMR deberá ahora ser el BICE, el cual coordinará con la autoridad contratante correspondiente, dependiendo del ministerio sectorial al que competa desarrollar y supervisar, los proyectos de PPP. Además de sus funciones en la estructuración de proyectos PPP, se espera que en un futuro cercano el BICE asuma las funciones de la Jefatura de Gabinete en cuanto a la priorización y autorización de los proyectos de PPP. El BICE cuenta con amplia experiencia en la ejecución de proyectos multilaterales, con un desempeño satisfactorio<sup>3</sup>.

#### **D. Justificación de la Modificación**

- 1.17 La modificación se sustenta en habilitar un escenario que originalmente no fue previsto de forma explícita en la FFMR y que contempla la potestad del gobierno de establecer un vehículo de financiamiento de naturaleza pública para servir de intermediario entre los financiadores e inversores y los concesionarios de proyectos ya adjudicados del programa de PPP de Argentina.
- 1.18 Dicha estructura de intermediación es necesaria en el contexto actual del programa de PPP, ya que hay una coyuntura de factores que pudieran inhibir a que financiadores e inversores financien directamente a los concesionarios de proyectos de PPP (como se había contemplado en la formulación original de la FFMR). Es importante destacar que, más allá de la intermediación en un momento macroeconómico y político particular, el vehículo de financiamiento de naturaleza pública, apoyado por el BICE en su rol de fiduciario, tendrá un papel clave en desarrollar e implementar un marco de integridad que hará un monitoreo a los concesionarios, dará seguimiento a eventuales planes de acción en caso de que se planteara la necesidad de medidas correctivas, e incluirá medidas que deberán reflejarse en las estructuras contractuales apropiadas para que su acatamiento sea exigible y vinculante por parte de los concesionarios. Dicha figura también

---

<sup>3</sup> El Banco evaluó recientemente la capacidad del BICE como organismo ejecutor del proyecto “Promoción de Instrumentos de Mitigación de Riesgos y Financiamiento de Inversiones en Energía Renovable y Eficiencia Energética” (4565/GN-AR), aprobado en 2018. En base a dicho análisis, se considera que el BICE tiene la capacidad institucional para ejercer satisfactoriamente, con un riesgo fiduciario bajo, la función de coordinadora de la FFMR. Aunque el BICE no tiene otras experiencias recientes en la gestión de operaciones con garantía soberana financiadas por el BID, participa en la ejecución de un préstamo del BID, “Competitividad de Economías Regionales” (3174/OC-AR), cuyo organismo ejecutor es el Ministerio de Producción. Asimismo, está ejecutando un préstamo del FONPLATA (No. 31/2016), que se encuentra en la etapa inicial de ejecución, y está administrando proyectos financiados por el Banco Mundial (*Access to Long-Term Financing for Micro, Small and Medium-Sized Enterprises Project [RD-8659]*) y por el Banco Europeo de Inversiones (*FI-86706, Private Sector Credit*).

tendrá los remedios contractuales para tomar acción definitiva con respecto al acatamiento de las normas de integridad por parte de los concesionarios.

## **E. Alineación Estratégica**

- 1.19 Las modificaciones aquí planteadas no representan cambio alguno en la alineación estratégica original del programa, si bien en la actualidad la expectativa es que la demanda para la utilización de la FFMR sea mayor por el lado de transporte que de energía renovable<sup>4</sup>. En tal sentido, la FFMR continúa alineada con la Actualización de la Estrategia Institucional (UIS) 2010-2020 (AB-3008) en el desafío de desarrollo de productividad e innovación por medio de la inversión apalancada para proyectos de infraestructura y contribuirá al Marco de Resultados Corporativos (CRF) 2016-2019 (GN-2727-6) en los indicadores de resultados de capacidad de generación de energía instalada de fuentes de energía renovable, líneas de transmisión eléctrica instaladas o mejoradas, y redes viales construidas o mejoradas. Teniendo en cuenta que la FFMR no sería utilizada exclusivamente para apoyo de proyectos viales, se estima que un 9,8% de los recursos de la operación podrían corresponder a actividades de mitigación al cambio climático, según la metodología conjunta de los BMD de estimación de financiamiento climático<sup>5</sup>. Estos recursos contribuyen a la meta del Grupo BID de aumentar el financiamiento de proyectos relacionados con el cambio climático a un 30% de todas las aprobaciones de operaciones a fin de 2020. Adicionalmente, todos los proyectos a ser apoyados a través de la FFMR se alinean con la Estrategia del Grupo BID con Argentina 2016-2019 (GN-2870-1) en el área prioritaria de mejora del ambiente de negocios, a través del objetivo estratégico de mejora de infraestructura para inversión e inclusión.
- 1.20 Asimismo, la FFMR continúa alineada con los objetivos de la Estrategia de Infraestructura Sostenible para la Competitividad y el Crecimiento Inclusivo (GN-2710-5), de: (i) promover el acceso a los servicios de infraestructura en Argentina a través de los proyectos que se apoyarán; y (ii) fomentar mecanismos innovadores para la financiación de infraestructura, apalancando la participación del sector privado a través del uso de las PPP que permitirá mitigar los riesgos que podrían inhibir la participación de financiadores internacionales. Por último, la FFMR es consistente con: (i) el Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-7), para promover el acceso a financiamiento por parte del sector productivo y, con ello, elevar su nivel de productividad; (ii) el Documento de Marco Sectorial de Transporte (GN-2740-7), para promover una infraestructura con mejor cobertura, calidad, capacidad y conectividad eficiente a través de la ampliación y mejoramiento de los corredores viales; y (iii) el Documento de Marco Sectorial de Energía (GN-2830-8), para promover un mayor acceso a energía en términos de cobertura, fiabilidad y asequibilidad a través de la ampliación de las líneas de transmisión, así como de sostenibilidad energética a través de la promoción de proyectos de generación de energía renovable.

---

<sup>4</sup> El Gobierno de Argentina ha manifestado interés por la emisión de una garantía de hasta US\$490 millones para apoyar el proyecto RARS Etapa I.

<sup>5</sup> Siguiendo la metodología de la estimación de financiamiento climático establecido por los bancos multilaterales de desarrollo, el Banco contabiliza la porción de la garantía que, basado en la demanda potencial, se estima se podría canalizar hacia proyectos de energía renovable.

## II. DESCRIPCIÓN DE LAS MODIFICACIONES PROPUESTAS

### A. Objetivo y Componentes del Programa

- 2.1 El objetivo del programa no se modifica y se mantiene según lo descrito en ¶1.3. De igual forma, tampoco se modifica la naturaleza de la FFMR en función de lo indicado en ¶1.4. Esencialmente, las modificaciones propuestas afectan los criterios de elegibilidad de la FFMR para efectos de caracterizar explícitamente como elegibles a la República Argentina, actuando como deudor garantizado, y Fidecomisos de Asistencia Financiera, actuando como acreedores garantizados. Asimismo, se aclara que se podrá garantizar un proyecto o grupo de proyectos ya adjudicados y que los bancos multilaterales de desarrollo podrán participar en la financiación de proyectos garantizados por la FFMR, siempre que las instituciones multilaterales no se beneficien directamente de la garantía del BID. Por último, se modifica la entidad coordinadora ya que, acompañando los cambios institucionales en el gobierno argentino, al BICE se le ha dado un protagonismo mayor en la estructuración y ejecución de los proyectos del programa de PPP de Argentina, y cuenta con la capacidad institucional para hacerlo (¶1.9).

### B. Costos y Fuentes de Financiamiento

- 2.2 La presente modificación no plantea cambios al cuadro de costos de la FFMR, lo que queda reflejado según se presenta en el Cuadro 1. En atención a las Directrices para el Registro y la Notificación de Cofinanciamiento (SC-486/GN-2911), la meta de movilización de la FFMR se determinará en los documentos de aprobación de cada garantía que se apruebe bajo la FFMR, a fin de asegurar certidumbre y precisión en el cumplimiento del cálculo.

**Cuadro 1. Costos Originales y Actuales de la FFMR (en US\$)**

Categorías	Monto	Porcentaje
FFMR	US\$490.000.000	100
<b>Total</b>	<b>US\$490.000.000</b>	<b>100</b>

### C. Matriz de Resultados

- 2.3 Las modificaciones propuestas a la estructura no proponen cambios específicos a la matriz de resultados.

### D. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.4 Los cambios propuestos a la FFMR suponen cambios menores en el tratamiento de los riesgos ambientales y sociales, actualizando el Informe de Gestión Ambiental y Social para reflejar los cambios en la institucionalidad de Argentina, particularmente el nuevo rol del BICE, y aclarando la limitación sobre proyectos cuyo diseño no esté definido al momento de presentar una solicitud de garantía. Según lo indicado originalmente, de acuerdo con la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (OP-703), Directiva B.13, este programa no puede ser clasificado ex ante.

- 2.5 Tal como se indicó en el documento de aprobación original, los impactos socioambientales potenciales de los proyectos serán diversos y su nivel dependerá de las características de los mismos (sector, ubicación, tamaño, entre otros), pero principalmente serán impactos socioambientales negativos localizados, de corto plazo y de rango moderado para los cuales ya se dispone de medidas de mitigación efectivas. Cabe indicar que se siguen excluyendo proyectos de Categoría “A”.
- 2.6 Los riesgos e impactos ambientales, sociales y de salud y seguridad potenciales de los proyectos a garantizar con recursos de la FFMR se han identificado y evaluado, y se manejarán a través del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS) diseñado en cumplimiento de las salvaguardias del BID, el cual incluirá una lista de exclusión de ciertos tipos de proyectos. El SARAS es parte del [Reglamento Operativo del Programa \(ROP\)](#) (condición contractual especial previa al otorgamiento de la primera garantía bajo la FFMR - ¶2.26), y su ejecución durante la vida de la FFMR se realizará con el apoyo de una consultoría externa e independiente. Para más información, consultar el [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#) del programa. El ROP contemplará la participación del fideicomiso en el cumplimiento de los requerimientos ambientales y sociales.

#### **E. Otros Riesgos del Proyecto y Temas Claves**

- 2.7 En función de las modificaciones planteadas en el presente documento y los eventos ocurridos desde la aprobación del programa, se han reclasificado algunos riesgos de medio a alto; por lo tanto, también se han actualizado las medidas de mitigación. Seguidamente se presentan los riesgos más relevantes y las medidas de mitigación correspondientes:
- 2.8 **Riesgo de desarrollo.** Existe un riesgo alto de que no haya suficiente oferta por parte de los concesionarios, constructores y promotores para realizar los proyectos de infraestructura de PPP en Argentina; en particular, dado el limitado acceso al financiamiento como producto de la volatilidad macroeconómica y las implicaciones del evento sistémico de integridad para el sector. Como medida de mitigación, se establece que el programa se limitará a lograr solventar las necesidades actuales de proyectos PPP en marcha mediante el establecimiento de un fideicomiso que aplique un marco de integridad a los concesionarios y priorizar el uso de las garantías bajo la FFMR para efectos de facilitar la financiación que permita la realización de las obras.
- 2.9 Existe otro riesgo alto de desarrollo de que no haya suficiente demanda por parte de los financiadores e inversionistas del sector privado para financiar los proyectos de infraestructura de PPP en Argentina o que la FFMR no tenga el efecto catalítico deseado para los inversionistas, debido al limitado apetito de riesgo-país y una desvinculación en el financiamiento directo a los proyectos a causa del evento sistémico de integridad. El equipo de proyecto, en conjunto con los equipos del BID Invest, ha realizado una consulta informal al mercado de inversionistas para incorporar los elementos de diseño necesarios para que la FFMR sea efectiva, de manera que sus bondades permitan afianzar una mayor demanda potencial por los proyectos a financiar. De tal manera, la incorporación de una estructura como la que se plantea en las modificaciones puede tener un efecto diferenciador que

permita materializar un financiamiento que hoy en día no existe. Se hará seguimiento a que la demanda se materialice en la ejecución de la FFMR, vigilándolo mediante el monitoreo de solicitudes de garantías tramitadas por el BICE.

- 2.10 Adicionalmente, existe otro riesgo medio de desarrollo asociado a la correcta preidentificación, análisis y priorización de proyectos de PPP. Los riesgos tradicionales asociados al desempeño de los proyectos realizados bajo esquemas de PPP –por ejemplo, cumplir con las expectativas de demanda del activo, entre otros– se podrán mitigar a través de los análisis costo-beneficio con las consecuentes estimaciones de demanda a priori que realice el BICE o las autoridades contratantes para garantizar la viabilidad socioeconómica de los proyectos.
- 2.11 **Riesgo de integridad.** Dado el contexto en que operan las compañías integrantes de los concesionarios de proyectos de PPP, existe un riesgo alto de integridad. Para mitigarlo y mitigar el posible impacto reputacional en el Banco o el programa de procesos judiciales actualmente en curso, se aplicará el marco de integridad acordado con el Gobierno de Argentina en lo relacionado con la FFMR. Dentro de las obligaciones que establece dicho marco de integridad para los consorcios que estén interesados en recibir financiamiento están las siguientes: (i) cumplir con estándares de integridad alineados a las mejores prácticas internacionales tales como contar con un programa de cumplimiento que deberá ser evaluado y monitoreado por un supervisor independiente, escogido a satisfacción del Gobierno de Argentina y el Grupo BID; (ii) reportar semestralmente sobre la aplicación e implementación del programa de cumplimiento; (iii) tomar medidas correctivas en caso de que alguno de sus accionistas, directivos o empleados clave resulten formalmente vinculados a procesos judiciales relacionados con prácticas prohibidas e informar inmediatamente al Banco sobre este evento de integridad; y (iv) mantener récords y contabilidad de acuerdo con las normas aplicables y que puedan ser accedidos por las autoridades competentes. Todos estos requisitos se mantendrán durante la participación de la entidad en las concesiones financiadas y garantizadas por el Grupo BID y su incumplimiento tendrá consecuencias sobre la garantía parcial. Empresas cuyos directores, personal clave o accionistas que hayan sido acusados formalmente o confesado su participación en la comisión de prácticas prohibidas según se describen en el Marco de integridad no serán elegibles. El marco de integridad será parte integral del ROP, el supervisor independiente tendrá que ser contratado en términos previamente acordados con el Banco, como condición previa a la firma de los contratos de garantía y contragarantía, y el Grupo BID tendrá que dar su aprobación a cualquier cambio en sus términos de referencia o reemplazo (¶2.27). El Grupo BID espera que la adopción del marco de integridad no solo contribuya a mitigar el riesgo de integridad y el posible impacto asociado en la reputación de la FFMR sino que también incentive las buenas prácticas internacionales y se fomenten las condiciones propicias para incentivar la participación de oferentes nacionales e internacionales.”
- 2.12 **Riesgo de gestión pública y gobernabilidad.** Existe un riesgo medio de que se presenten dificultades en la coordinación entre el BICE, en su calidad de entidad coordinadora de la FFMR, con las autoridades contratantes y particularmente los Ministerios de Transporte y de Energía y Minería, en su calidad de gestores

sectoriales de los proyectos de infraestructura. Para mitigar este riesgo, se ha incorporado en el ROP de la FFMR un requerimiento de marco formal de coordinación entre los ministerios y se dará seguimiento a su cumplimiento durante el período de ejecución. Además, existe otro riesgo medio porque Argentina se encuentra en un período electoral, lo que presenta incertidumbres políticas que podrían afectar o retrasar la emisión de eventuales garantías bajo la FFMR. Si bien este riesgo no es totalmente mitigable, el gobierno argentino ha manifestado al Banco en múltiples instancias que la FFMR es una herramienta fundamental para el programa argentino de PPP. Por su parte, el Banco estará en constante diálogo con las autoridades y otros actores claves sobre la importancia de la FFMR.

- 2.13 **Riesgo financiero.** Existe un riesgo alto de que un choque macroeconómico exógeno pudiera impactar la demanda por parte del sector privado doméstico e internacional para invertir en proyectos de infraestructura en Argentina. Si bien no se puede mitigar este riesgo, el BID cuenta con demanda concreta para la financiación de proyectos PPP.

## **F. Arreglos de Implementación**

- 2.14 En adición al cambio de entidad coordinadora del MH al BICE, se plantean las siguientes modificaciones y/o adiciones a los arreglos de implementación de la FFMR: (i) incorporar explícitamente a la República Argentina como deudor garantizado elegible; (ii) incorporar explícitamente el vehículo o ente de propósito específico (incluyendo sociedades, fideicomisos públicos o privados, u otros tipos de vehículos o esquemas asociativos) como acreedor garantizado elegible; (iii) incorporar la posibilidad de que la obligación garantizada puede ser una garantía otorgada a un vehículo o ente de propósito específico (incluyendo sociedades, fideicomisos públicos o privados, u otros tipos de vehículos o esquemas asociativos); (iv) incorporar la posibilidad de que las garantías apoyen un proyecto o grupo de proyectos de PPP ya adjudicado como parte de los criterios de elegibilidad; y (v) incorporar la posibilidad de emitir garantías que formen parte de estructuraciones financieras con participación de instituciones multilaterales de desarrollo, siempre y cuando éstas últimas no sean beneficiarias de la garantía del BID<sup>6</sup>.
- 2.15 Si bien la propuesta original de la FFMR ya preveía la estructuración de garantías utilizando sociedades de propósito específico, fideicomisos, u otros tipos de vehículos o esquemas asociativos para uno o más proyectos elegibles (documento PR-4565, ¶3.12), el conjunto de modificaciones en el párrafo anterior posibilitará dar un respaldo contractual específico al programa de PPP de Argentina en una coyuntura donde contar con un fideicomiso de asistencia financiera, que sirva de intermediario entre los financiadores e inversores y los concesionarios de proyectos PPP, es imprescindible para que concesionarios del

---

<sup>6</sup> Dentro del marco de la Política de Garantías que así lo permite (GN-2729-2, ¶3.8) como caso especial a efectos de lo previsto en el Convenio Constitutivo del Banco, Artículo III.4.iii. Cuando sea el caso, se evitará o mitigará en la medida de lo posible cualquier tipo de eventual interés discordante entre la institución multilateral de desarrollo y el BID.

programa de PPP puedan obtener financiamiento mediante la mitigación del riesgo de integridad.

- 2.16 A continuación, se detallan los arreglos de implementación de la FFMR que se verían modificados de acuerdo con lo planteado en ¶2.14 de este documento<sup>7</sup>:
- 2.17 **Criterios de elegibilidad de la FFMR.** El Banco podrá otorgar garantías para apoyar proyectos PPP en infraestructura productiva en Argentina, siempre que éstos cumplan con los requisitos de elegibilidad previstos a continuación y los incluidos en el [ROP](#): (i) proyectos de corredores viales, transmisión eléctrica y/o generación de energía renovable, tratados tanto a nivel individual como a nivel de un grupo de proyectos<sup>8</sup>; (ii) proyectos socioeconómicamente viables, con una tasa de retorno económica y social adecuada; (iii) proyectos seleccionados mediante un proceso de licitación transparente y competitivo, sea antes o después de que la entidad coordinadora haya presentado una solicitud de garantía al Banco; (iv) aquellos que cuenten con un promotor, constructor, financiador, fiduciario y/u operador con una trayectoria relevante en el sector y con una situación financiera que le permita, según sea el caso, ser sujeto de crédito, fiduciario de un fideicomiso, y/o cumplir con los requerimientos financieros aplicables en cada caso; (v) aquellos que no involucren entidades que: (a) estén incluidas en la Lista de Empresas y Personas Sancionadas por el Grupo BID por haber estado involucradas en prácticas prohibidas; y/o (b) estén involucradas en causas judiciales en los términos previstos en el marco de integridad; y (vi) aquellos que puedan ser clasificados de Categoría “B” o “C” de acuerdo con las políticas ambientales y sociales del Banco. Las garantías cubrirán hasta un setenta por ciento (70%) del costo total de cada proyecto elegible o del conjunto de proyectos elegibles, de ser el caso. La modificación propuesta no plantea una modificación a este porcentaje máximo de cobertura. En materia de adquisiciones, para la ejecución de los proyectos que se benefician de una garantía otorgada por el Banco con cargo a la FFMR, será aplicable lo dispuesto en la Política del Instrumento de Garantías (GN-2729-2, ¶3.11). En todo caso, el Banco asegurará revisar y seleccionar proyectos, o grupos de proyectos, que cuenten con altos estándares de preparación y licitación como PPP, que hayan sido sometidos a un análisis de valor por el dinero, y que tengan un importante impacto de desarrollo para el país.
- 2.18 Los acreedores beneficiarios de las garantías otorgadas por el Banco bajo la FFMR serán inversionistas, financiadores o cualquier entidad, vehículo o ente de propósito específico (incluyendo sociedades, fideicomisos públicos o privados, u otros tipos de vehículos o esquemas asociativos) que financien proyectos de infraestructura productiva en Argentina y/o que tengan a su favor cualquier derecho de crédito, pago, garantía, aval, fianza y/o contribución de cualquier tipo relacionado a dichos proyectos, quienes deberán cumplir con los siguientes criterios de elegibilidad: (i) ser una compañía legalmente constituida en una jurisdicción aceptable para el Banco, o ser un inversionista tenedor de un instrumento negociable garantizado por el programa; (ii) los financiadores de

---

<sup>7</sup> Cabe anotar que los ¶2.17 y ¶2.18 modifican parcialmente a los ¶3.20 y ¶3.21 de la propuesta original de la FFMR (PR-4565).

<sup>8</sup> Si bien la expectativa actual es de apoyar el proyecto RARS Etapa I con una garantía de hasta US\$490 millones, el Gobierno de Argentina ha preferido mantener la elegibilidad de proyectos de transmisión eléctrica y generación de energía renovable para mantener su flexibilidad en el futuro.

proyectos deberán contar con una trayectoria demostrada en la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura; en el caso de inversionistas en vehículos de financiamiento y en instrumentos negociables, la preparación del proyecto a garantizar deberá haber sido realizada por una entidad estructuradora con reconocida trayectoria en instrumentos similares para proyectos de infraestructura; (iii) cumplir con todos los requisitos estipulados en el marco de integridad que estará incluido en el ROP y no encontrarse en la Lista de Empresas y Personas Sancionadas por el Grupo BID por haber estado involucrado en prácticas prohibidas; y (iv) en caso de ser una entidad, vehículo o ente de propósito específico (incluyendo sociedades, fideicomisos públicos o privados, otros tipos de vehículos o esquemas asociativos), el Banco considerará sus características caso por caso, tomando en cuenta, en lo que resulten aplicables, los criterios arriba indicados. Los deudores garantizados tendrán requisitos análogos, con las especificaciones propias de su condición. No obstante, cuando el deudor garantizado sea directamente la República Argentina (o, de ser el caso, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o una o más provincias o municipios argentinos) no aplicarán las especificaciones antes referidas, siendo suficiente su condición de entidad pública. La obligación garantizada podrá ser en la forma de un préstamo, una emisión de bonos u otros instrumentos de deuda similares (negociables o no, con pagos calendarizados o con reembolso único a su vencimiento), garantías, avales y/o fianzas, obligaciones de pago análogas a las anteriores, o cualquier otra clase de financiación reembolsable (incluso de reembolso contingente) que cubra necesidades fundamentadas de recursos para uno o más proyectos elegibles.

- 2.19 Con respecto a proyectos elegibles que sean financiados por instituciones multilaterales de desarrollo, ello será posible en el caso de préstamos "A/B", siempre que la garantía del Banco sea para el beneficio último de un acreedor que tenga una participación en el préstamo "B" y no para el beneficio último de la institución (o instituciones) multilateral(es) de desarrollo que aporte(n) los recursos para el préstamo "A".
- 2.20 **Coordinación y administración.** El BICE, o quien lo suceda con funciones y responsabilidades similares en el marco de la normativa aplicable, será responsable de dar cumplimiento a los requerimientos establecidos para la coordinación de la FFMR, siendo responsable de tramitar y procesar con el Banco las solicitudes de emisiones de garantía, así como velar por el cumplimiento de los términos y condiciones a ser previstos en la versión modificada del Acuerdo FFMR y en el ROP.
- 2.21 **Otros arreglos de implementación.** Todos los demás arreglos de implementación descritos en la propuesta original de la FFMR aprobada por el Directorio Ejecutivo (ver Sección III de Arreglos de Implementación del documento PR-4565), los cuales tratan temas como la aprobación de garantías individuales, e incumplimiento de acuerdos, seguirán válidos y aplicables según fueron aprobados originalmente.
- 2.22 No obstante, con el fin de flexibilizar los requisitos que deben acompañarse cuando la garantía(s) bajo la FFMR apoye a proyectos ya licitados o adjudicados, el Banco, a su discreción, podrá: (i) dispensar alguno(s) de los requisitos previstos para proyectos nuevos cuando considere que cuenta o puede llegar a contar



oportunamente con información suficiente para analizar y/o aprobar la solicitud; y/o (ii) requerir que cualquier estudio o información relacionada con alguno(s) de los mencionados requisitos deba(n) estar completado(s) antes de la aprobación de la garantía, o sea(n) completado(s) a satisfacción del Banco como condición previa a la entrada en vigencia del contrato de garantía. La aprobación del Banco de la solicitud por si sola será demostrativa de la dispensa y/o requerimiento específico, según sea el caso.

- 2.23 El Banco y Argentina podrán acordar otros ajustes técnicos al acuerdo de la FFMR que sean necesarios para implementar los anteriormente descritos. Estos ajustes incluyen, entre otros, reforzar los requerimientos de coordinación interinstitucional en materia de requisitos ambientales, sociales y/o de integridad, y contemplar la participación del BICE como acreedor garantizado, actuando en su condición de fiduciario de fideicomisos constituidos en el marco de la legislación PPP.
- 2.24 El ROP de la FFMR reflejará los ajustes mencionados anteriormente. En función de ello, el cumplimiento de los requisitos previos a la emisión de la primera garantía previstos en el Acuerdo FMMR deberán cumplirse dentro de los 180 días posteriores a la firma del acuerdo modificado que refleje los cambios a la FMMR.
- 2.25 Con el fin de mantener la agilidad requerida para responder a los desafíos que motivan las modificaciones propuestas en este documento, se propone que el trámite y requisitos de cualquier solicitud de garantía presentada por el BICE antes de la fecha de suscripción de la versión modificada del Acuerdo FMMR sean tramitados y completados como si dicha solicitud hubiera sido presentada según lo dispuesto en la versión modificada de dicho acuerdo.
- 2.26 **Condiciones contractuales especiales previas al otorgamiento de la primera garantía bajo la FFMR: Serán condiciones contractuales especiales previas al otorgamiento de la primera garantía bajo la FFMR: (i) la entrada en vigor del [ROP](#), en términos previamente acordados entre el BICE y el Banco; y (ii) que la República Argentina, por intermedio del Ministerio de Producción y Trabajo, y el BICE como entidad coordinadora, hayan suscrito un acuerdo, en términos previamente convenidos con el Banco, mediante el cual la entidad coordinadora se obliga a desempeñar las funciones y cumplir con las obligaciones que se le asignan a la entidad coordinadora en el acuerdo modificado y el ROP.** Ambas condiciones se justifican para efectos de proveer las guías operativas más allá de las contractuales a fin de establecer las reglas de funcionamiento de la facilidad.
- 2.27 **Condición especial previa a la firma de cada contrato de garantía y contragarantía: Antes de la firma de cualquier contrato de garantía y contragarantía bajo la FFMR, el Banco deberá recibir evidencia de la contratación del supervisor de integridad requerido por el marco de integridad, en términos previamente acordados con el Banco. Cualquier cambio a los términos de referencia o reemplazo del supervisor de integridad requerirá la anuencia previa y por escrito del Banco.** Esta condición se justifica para mitigar el riesgo asociado a integridad para el funcionamiento de la facilidad (§2.11).

### **III. RECOMENDACIÓN**

- 3.1 Sobre la base de las modificaciones propuestas por el Gobierno de Argentina para flexibilizar el uso de la garantía en la coyuntura actual del país, la Administración del Banco recomienda que el Directorio Ejecutivo apruebe las modificaciones propuestas en la Sección II de este documento, mediante la adopción del Proyecto de Resolución adjunto al presente.

Matriz de Efectividad en el Desarrollo		
Resumen		
I. Prioridades corporativas y del país		
1. Objetivos de desarrollo del BID	Si	
Retos Regionales y Temas Transversales	- Productividad e Innovación - Cambio Climático	
Indicadores de desarrollo de países	-Capacidad de generación de energía instalada de fuentes de energía renovable (%) -Caminos construidos o mejorados (km)* -Líneas de transmisión y distribución de electricidad instaladas o mejoradas (km)*	
2. Objetivos de desarrollo del país	Si	
Matriz de resultados de la estrategia de país	GN-2870-1	(2) Mejora de infraestructura para inversion e inclusion.
Matriz de resultados del programa de país	La operación está prevista en el CPD 2018 (AR-O0002)	La intervención está incluida en el Programa de Operaciones de 2018.
Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país)		
II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad	Evaluable	
3. Evaluación basada en pruebas y solución	7.8	
3.1 Diagnóstico del Programa	2.4	
3.2 Intervenciones o Soluciones Propuestas	2.4	
3.3 Calidad de la Matriz de Resultados	3.0	
4. Análisis económico ex ante	7.0	
4.1 El programa tiene una TIR/VPN, Análisis Costo-Efectividad o Análisis Económico General	4.0	
4.2 Beneficios Identificados y Cuantificados	0.0	
4.3 Costos Identificados y Cuantificados	0.0	
4.4 Supuestos Razonables	1.5	
4.5 Análisis de Sensibilidad	1.5	
5. Evaluación y seguimiento	6.1	
5.1 Mecanismos de Monitoreo	2.5	
5.2 Plan de Evaluación	3.6	
III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación		
Calificación de riesgo global = magnitud de los riesgos*probabilidad	Medio	
Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad	Si	
Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales	Si	
Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación	Si	
Clasificación de los riesgos ambientales y sociales	B.13	
IV. Función del BID - Adicionalidad		
El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales		
Fiduciarios (criterios de VPC/FMP)	Si	Administración financiera: Contabilidad y emisión de informes.
No-Fiduciarios		
La participación del BID promueve mejoras adicionales en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones:		
Igualdad de género		
Trabajo		
Medio ambiente		
Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto		
La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojará pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación.		

Nota: (\*) Indica contribución al Indicador de Desarrollo de Países correspondiente.

**Nota de valoración de la evaluabilidad:** Esta nota tiene por objeto presentar una valoración global de la evaluabilidad del proyecto sobre la base de las normas descritas en las directrices sobre evaluabilidad, y permitir al Directorio entender por qué se asignaron o no puntuaciones al proyecto.

**Esta es una operación de US\$500 millones, con dos partes conectadas entre sí: una Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (FFMR), y un préstamo de inversión, de US\$10 millones, que financia la coordinación y gestión del programa de garantías otorgadas a través de la FFMR.**

Esta es una operación innovadora ya que la FFMR buscar movilizar recursos del sector privado para financiar inversión en infraestructura (corredores viales, líneas de transmisión de energía y generación de energía renovable) en Argentina. La lógica del programa es clara: en Argentina las necesidades de financiamiento de infraestructura superan la capacidad de inversión pública (el sector público podría cubrir menos del 60% de las necesidades de financiamiento hasta 2025), lo que implica la necesidad de atraer al sector privado. Sin embargo, con un mercado de capitales doméstico poco desarrollado, y orientado al financiamiento de corto plazo, es difícil atraer las inversiones necesarias. El FFMR (y los programas complementarios en diseño por otros organismos multilaterales) permitirá, vía el otorgamiento de garantías, ayudar a eliminar la barrera de percepción de alto riesgo-país, que desalienta la inversión privada externa. Al ser este un tipo de solución relativamente nueva, la evidencia respecto a la efectividad de este tipo de intervenciones en movilizar recursos privados es alentadora, pero todavía limitada. Este programa aportará a entender mejor la efectividad del otorgamiento de garantías en movilizar recursos privados para la inversión de largo plazo.

Por la naturaleza de la FFMR, su evaluación costo-beneficio se realizó utilizando un enfoque financiero. Utilizando la tasa de descuento estándar del 12% para proyectos de inversión del Banco, el programa no sólo muestra un valor presente neto positivo de US\$53,6 millones, si no que muestra también que los retornos se mantienen positivos frente a escenarios de alto porcentaje de reclamo de los montos garantizados.

El proyecto propone un plan de evaluación basado en un análisis financiero con y sin proyecto que está bien presentado y desarrollado. Adicionalmente el proyecto propone la realización de un caso de estudio analizando el funcionamiento y resultado del establecimiento de la FFMR. Se plantea que este estudio pueda ser un insumo para futuras operaciones de este tipo, no solo aportando información sobre el resultado sino sobre los retos de implementación, operación y articulación del programa y las oportunidades de mejora. Dado que es un tipo de programa que no ha sido realizado anteriormente por Banco, este estudio debería ser de alta relevancia.

**ARGENTINA. Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (AR-O0009) del Programa de  
Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281).  
Propuesta de Modificación**

**Resumen**

SPD ha revisado la propuesta y ha concluido que el préstamo bajo la modificación propuesta no sufre cambios substanciales. Por lo tanto, la matriz DEM original de la operación como su puntaje, se mantiene vigente.

El objetivo del programa no se modifica, y tampoco se altera el monto del programa. Los cambios propuestos no alteran en sustancia el diseño del proyecto aprobado originalmente, y no se modifica la naturaleza de la Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (FFMR).

Las modificaciones propuestas sólo afectan los criterios de elegibilidad de la FFMR para efectos de caracterizar explícitamente como elegibles a la República Argentina, actuando como deudor garantizado, y Fidecomisos de Asistencia Financiera, actuando como acreedores garantizados. Adicionalmente se aclaran criterios de elegibilidad de proyectos ya adjudicados, y el rol de los bancos multilaterales de desarrollo (que no podrán bajo ningún concepto beneficiarse directamente de la garantía provista por el BID).

El diagnóstico original, a pesar de cambios en la coyuntura macroeconómica y eventos judiciales, es todavía válido, y la lógica vertical del proyecto sigue siendo adecuada. Asimismo, el análisis económico, y el Plan de Evaluación y Monitoreo mantienen su validez. La matriz de resultados no ha sido modificada.

**MATRIZ DE RESULTADOS**

<b>Objetivo del Proyecto:</b>	El objetivo del programa es promover la participación privada en inversión productiva para contribuir al crecimiento económico en Argentina. El programa contribuirá a mitigar los riesgos que inhiben el financiamiento privado para el desarrollo productivo, a través de: (i) atraer un volumen significativo de inversión privada (inversionistas institucionales, inversores internacionales y otras instituciones nacionales o multilaterales); y (ii) promover un financiamiento eficiente de un portafolio de proyectos de infraestructura productiva privada, que acople las necesidades de rendimiento, riesgo y plazo de los inversionistas con las necesidades de largo plazo de los proyectos.
-------------------------------	---

**IMPACTO ESPERADO**

Indicadores	Unidad de Medida	Línea de Base 2017	2018	2019	2020	2021	2022	Meta Final	Medios de Verificación	Comentarios
<b>IMPACTO 1: REDUCCIÓN DE LA BRECHA EN INFRAESTRUCTURA EN ARGENTINA</b>										
<b>Indicador 1:</b> Puntaje del índice de logística (LPI)	Puntaje (entre 1=mín., y 5= máx.)	2,86	2,86	2,86	2,94	3,02	3,10	3,10	<i>Logistics Performance Index</i> (Banco Mundial)	LPI es un índice que combina información cuantitativa y cualitativa, construido en base a encuestas globales realizadas a operadores expertos, y mide el desempeño a lo largo de las cadenas de abastecimiento logístico dentro de cada país.
<b>Indicador 2:</b> Índice de calidad general de la infraestructura	Puntaje (entre 1=mín., y 7= máx.)	3,13	3,13	3,13	3,29	3,47	3,65	3,65	GCI (Foro Económico Mundial)	Esta serie recoge el estado general de la infraestructura para transporte, comunicaciones y energía desde el 1=extremadamente infradesarrollado, a 7=extenso y eficiente.
<b>IMPACTO 2: AUMENTO DE LA INVERSIÓN PRIVADA EN INFRAESTRUCTURA</b>										
<b>Indicador 1:</b> Participación privada en infraestructura en Argentina	Millones de US\$	96.739	98.939	101.139	103.339	105.539	107.739	107.739	<i>Private Participation in Infrastructure Database</i> (Banco Mundial)	Este indicador recoge la inversión privada en infraestructura para Argentina acumulada desde 1990. Las metas anuales y final corresponden a la agenda de inversión en infraestructura actual presentada recientemente por el Gobierno de Argentina (ver documento principal y Anexos).

**RESULTADOS ESPERADOS**

Indicadores	Unidad de Medida	Línea de Base 2017	2018	2019	2020	2021	2022	Meta Final <sup>1</sup>	Medios de Verificación	Comentarios <sup>2</sup>
<b>RESULTADO 1: APALANCAMIENTO DE RECURSOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRODUCTIVA</b>										
<b>Indicador 1.</b> Inversión apalancada para proyectos de Infraestructura a través del programa.	Millones de US\$	0	200	600	400	400	400	2.000	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Mide la inversión apalancada para proyectos de integración a partir de las garantías concedidas con el programa.
<b>RESULTADO 2: MEJORAMIENTO DE LAS CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE LOS PROYECTOS BENEFICIADOS CON EL PROGRAMA</b>										
<b>Indicador 1.</b> Ahorros en las tasas promedio de financiamiento de proyectos de corredores viales beneficiados con el programa.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	25	25	25	25	25	25	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Para los proyectos beneficiados con el programa con una garantía de hasta el 35% del monto total de la inversión, es la media de la diferencia entre la tasa de financiamiento del porcentaje garantizado de cada proyecto y la tasa de financiamiento del porcentaje sin garantizar.
<b>Indicador 2.</b> Ahorros en las tasas promedio de financiamiento de proyectos de líneas de transmisión beneficiados con el programa.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	25	25	25	25	25	25	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Ídem
<b>Indicador 3.</b> Ahorros en las tasas promedio de financiamiento de proyectos de generación de energía renovable beneficiados con el programa.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	25	25	25	25	25	25	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Ídem

Indicadores	Unidad de Medida	Línea de Base 2017	2018	2019	2020	2021	2022	Meta Final <sup>1</sup>	Medios de Verificación	Comentarios <sup>2</sup>
<b>Indicador 4.</b> Media de la diferencia entre la tasa promedio de financiamiento de proyectos de corredores viales beneficiados con el programa y la tasa de financiamiento de proyectos similares sin garantía.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	150	150	150	150	150	150	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Mide la diferencia entre las tasas de financiación de proyectos con garantía proveniente del programa frente a las tasas de financiamiento de proyectos similares.
<b>Indicador 5.</b> Media de la diferencia entre la tasa promedio de financiamiento de proyectos de líneas de transmisión beneficiados con el programa y la tasa de financiamiento de proyectos similares sin garantía.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	150	150	150	150	150	150	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Ídem
<b>Indicador 6.</b> Media de la diferencia entre la tasa promedio de financiamiento de proyectos de generación de energía renovable beneficiados con el programa y la tasa de financiamiento de proyectos similares sin garantía.	Punto básico (1pb= 0.01%)	0	150	150	150	150	150	150	Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes del Fideicomiso, e informes internos BID.	Ídem

## PRODUCTOS

Productos	Unidad de Medida	Línea de Base 2017	2018	2019	2020	2021	2022	Meta Final <sup>1</sup>	Medios de Verificación	Comentarios <sup>2</sup>
<b>Componente Único: GARANTÍAS OTORGADAS A TRAVÉS DE LA FFMR (US\$490 MILLONES)</b>										
<b>Producto 1:</b> Montos garantizados a través del programa.	Millones de US\$	0	50	150	100	100	90	490	Informes del Organismo ejecutor (BICE) e informes internos BID.	
Hito 1: Aumento en los km de red vial rehabilitados	Km								Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes de Vialidad Nacional del Gobierno de Argentina, e informes internos BID.	Kilómetros de red vial rehabilitados en proyectos apoyados por esta operación.
Hito 2: Aumento en los km de red vial construidos	Km								Informes del Organismo ejecutor (BICE), informes de Vialidad Nacional del Gobierno de Argentina, e informes internos BID.	Kilómetros de red vial construidos en proyectos apoyados por esta operación.
Hito 3: Aumento en los km de líneas de transmisión tendidos	Km								Informes del Organismo ejecutor (BICE) e informes internos BID.	Kilómetros de líneas de transmisión tendidos en proyectos apoyados por esta operación.
Hito 4: Aumento en la capacidad instalada de generación de energía renovable financiada por el programa	MW								Informes del Organismo ejecutor (BICE) e informes internos BID.	Mide la capacidad instalada que está disponible al iniciar operaciones cada año.



## ACUERDOS Y REQUISITOS FIDUCIARIOS

**PAÍS:** Argentina  
**PROYECTO N°:** AR-O0009  
**NOMBRE:** Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (FFMR) del Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina  
**ORGANISMO EJECUTOR (OE):** Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE)  
**EQUIPO FIDUCIARIO:** Roberto Laguado y Teodoro Noel (FMP/CAR)

### I. RESUMEN EJECUTIVO

- 1.1 El Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281) (el “programa”), originalmente aprobado por el Directorio Ejecutivo del Banco el 12 de marzo de 2018, contaba con una Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgo (FFMR) (AR-O0009) para el otorgamiento de garantías a favor de proyectos de infraestructura productiva del programa de Participaciones Público-Privadas (PPP) de Argentina hasta por la suma de US\$490 millones y un préstamo de inversión por US\$10 millones, para la gestión y coordinación del programa y facilitar el cumplimiento de los requerimientos normativos de las políticas del BID.
- 1.2 Posteriormente a la aprobación del programa, se han dado condiciones en Argentina que han dificultado la implementación de PPP en el país y, por ende, la ejecución del programa. Como parte de las acciones tomadas por el Gobierno de Argentina para salvaguardar el modelo de PPP en el país, éste solicitó al Banco procesar una modificación de la FFMR con el fin de incorporar un escenario en donde el Banco pudiera garantizar por cuenta de la República Argentina un fideicomiso de asistencia financiera de naturaleza pública que pudiera servir de intermediario entre los concesionarios de los proyectos PPP y los financiadores e inversores. Dicha estructura de intermediación es necesaria en el contexto actual del programa de PPP, ya que hay una coyuntura de factores que pudieran inhibir a que financiadores e inversores financien directamente a los concesionarios de proyectos de PPP (como se había contemplado en la formulación original de la FFMR).
- 1.3 Además de los cambios en las posibilidades de estructuración financiera, el gobierno ha buscado mejorar también su eficiencia operativa realizando importantes reformas en su institucionalidad: entre otras, fusionar el Ministerio de Finanzas, entidad coordinadora original del programa, con el Ministerio de Hacienda (MH). Asimismo, la Unidad de Coordinación de Programas y Proyectos con Enfoque Sectorial Amplio de la Entidad Coordinadora (UCP), la cual era responsable de dar cumplimiento a los requerimientos establecidos para la ejecución del programa fue trasladada al Ministerio de Hacienda, denominándose ahora la Dirección de Programas y Proyectos Especiales con Enfoque Sectorial Amplio (DPPEESA). Ambos cambios no sustanciales fueron aprobados y reflejados en el acuerdo de la FFMR firmado entre las partes el 21 de agosto de 2018. Posteriormente a la firma del acuerdo, las funciones correspondientes a la

Subsecretaría de PPP en el Ministerio de Finanzas fueron trasladadas al Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) para efectos de estructuración de los proyectos de PPP y a la Jefatura de Gabinete para efectos de su priorización y autorización.

- 1.4 Consecuentemente, el Gobierno de Argentina ha manifestado también que, por los cambios recientes en su institucionalidad, la entidad coordinadora de la FFMR deberá ahora ser el BICE, el cual coordinará con la autoridad contratante correspondiente, dependiendo del ministerio sectorial al que compete desarrollar y supervisar los proyectos de PPP.
- 1.5 El BICE es un banco público fundado en 1992 que otorga crédito a mediano y largo plazo para las inversiones productivas y el comercio exterior. Su único accionista es el Estado argentino. De conformidad con el artículo 1 de su Estatuto, está constituido en forma de sociedad anónima. Se rige por el derecho privado y está sujeto a la Ley 21.526, las disposiciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y las normas bancarias del país. El BICE promueve el desarrollo económico y la creación de empleo, apoya la inversión y el comercio exterior por medio del financiamiento de exportaciones e importaciones y, durante más de 25 años, ha sido una fuente de financiamiento a largo plazo para el sistema financiero del país.
- 1.6 El Banco evaluó recientemente<sup>1</sup> la capacidad del BICE como organismo ejecutor del proyecto “Promoción de Instrumentos de Mitigación de Riesgos y Financiamiento de Inversiones en Energía Renovable y Eficiencia Energética” (4565/GN-AR), aprobado en 2018, para planificar, ejecutar e implementar las medidas de control de los recursos mediante la aplicación del Sistema de Evaluación de la Capacidad Institucional (SECI) y determinó que tiene suficiente capacidad operativa, técnica y humana para ejecutar ese proyecto satisfactoriamente. El riesgo relacionado con la gestión fiduciaria, teniendo en cuenta diversos factores, fue considerado bajo. Igualmente, el SECI llegó a la conclusión de que el BICE podría llevar a cabo las actividades de gestión fiduciaria de la operación de préstamo. Por lo tanto, se determinó en su momento que el riesgo fiduciario es bajo porque el BICE cuenta con la estructura institucional, la normativa, los sistemas y el talento humano necesarios. Se observaron los siguientes riesgos:

**Cuadro 1. Capacidad institucional y riesgo fiduciario del BICE**

Capacidad institucional y riesgo fiduciario			
Capacidad institucional	Satisfactorio	Instrumento:	SECI
Riesgo fiduciario	Bajo	Instrumento:	SECI

- 1.7 El BICE participa en la ejecución de un préstamo del BID, “Competitividad de Economías Regionales” (3174/OC-AR), cuyo organismo ejecutor es el Ministerio de Producción. Asimismo, está ejecutando un préstamo del FONPLATA (No. 31/2016), que se encuentra en la etapa inicial de ejecución, y está administrando proyectos financiados por el Banco Mundial (*Access to Long-Term*

<sup>1</sup> Enero de 2018.

*Financing for Micro, Small and Medium-Sized Enterprises Project* [RD-8659]) y por el Banco Europeo de Inversiones (FI-86706, *Private Sector Credit*).

- 1.8 El BICE es un organismo descentralizado que depende del Ministerio de Producción. Es una sociedad anónima regida por el derecho privado y no está incluido en el Presupuesto de la Administración Nacional aprobado por el Congreso Nacional. En calidad de sociedad anónima, el BICE posee y administra sus propios recursos. Sin embargo, al depender del Ministerio de Producción, tiene ciertas obligaciones emanadas del artículo 8 de la Ley 24.156, como la presentación de sus presupuestos y el cumplimiento de la normativa impuesta por el ministerio a los bancos públicos. Las políticas, los procedimientos, los procesos y los sistemas de información del BICE están claramente definidos. La institución cuenta con personal profesional calificado, sistemas de información funcionales y fiables, y procedimientos de trabajo claramente definidos para el desempeño de sus funciones. Por ende, se entiende que el BICE tiene la capacidad institucional para ejercer satisfactoriamente, con un riesgo fiduciario bajo, la función de entidad coordinadora de la FFMR.
- 1.9 El objetivo del programa es promover la participación privada en inversión productiva para contribuir al crecimiento económico en Argentina. El programa contribuirá a mitigar los riesgos que inhiben el financiamiento privado para el desarrollo productivo a través de: (i) atraer un volumen significativo de inversión privada (inversionistas institucionales, inversores internacionales y otras instituciones nacionales o multilaterales); y (ii) promover un financiamiento eficiente de un portafolio de proyectos de infraestructura productiva privada, que acople las necesidades de rendimiento, riesgo y plazo de los inversionistas con las necesidades de largo plazo de los proyectos.
- 1.10 Los aspectos fiduciarios relacionados con la ejecución de la FFMR siguen lo estipulado en los numerales 3.11 y 3.12 del documento GN-2729-2<sup>2</sup>. Específicamente, en cuanto a las adquisiciones de los proyectos que se benefician de una garantía, se indicó que se deberá tener en cuenta el cumplimiento de los principios de economía y eficiencia, y que los procedimientos contribuyan a que el proyecto se ejecute de manera diligente y eficiente. Asimismo, se indicó que los procesos de adquisiciones deberán cumplir tres condiciones: (i) ser de calidad satisfactoria y compatibles con el resto de los objetivos del proyecto; (ii) entregarse o terminarse con la debida puntualidad; y (iii) tener un precio que no afecte desfavorablemente la viabilidad económica y financiera del proyecto. Adicionalmente, los proyectos que se benefician de la FFMR deberán cumplir con los requisitos que se establezcan en el Reglamento Operativo del Programa (ROP).
- 1.11 Teniendo en cuenta esta propuesta de modificación, se considera que los acuerdos fiduciarios establecidos en el programa originalmente aprobado por el Directorio Ejecutivo siguen siendo adecuados para orientar la ejecución de la FFMR, independientemente del cambio de entidad coordinadora.

---

<sup>2</sup> GN-2729-2: Política para un instrumento de garantía flexible aplicable a operaciones con garantía soberana.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-\_\_\_/19

Argentina. Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (AR-O0009) del Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281).  
Propuesta de Modificación.

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

1. Aprobar las modificaciones a la Facilidad Flexible de Mitigación de Riesgos (AR-O0009) del Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281), descritas en la sección II (“Descripción de las Modificaciones Propuestas”) del documento PR-\_\_\_\_\_.

2. Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el acuerdo o acuerdos que sean necesarios con la República Argentina para implementar las modificaciones a que se refiere el párrafo 1 de la presente Resolución.

(Aprobada el \_\_ de \_\_\_\_ de 2019)