



**Propuesta de financiamiento para la adquisición de buses urbanos en la
empresa Perú Bus Internacional S.A. para el Corredor Complementario
N° 01**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener
el grado de Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo
por:**

Jáuregui Herrera, César Cristhian
Pulgar Alvarado, Gustavo Javier
Sebastián Peña, Hugo Armando

Programa de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Lima, 14 de Marzo de 2019

Esta tesis

**Propuesta de financiamiento para la adquisición de buses urbanos en la
empresa Perú Bus Internacional S.A. para el Corredor Complementario
N° 01**

ha sido aprobada.

.....
PhD. LUIS ANGEL PIAZZON GALLO (Jurado)

.....
MBA. PAULO COMITRE BERRY (Jurado)

.....
PhD. ALFREDO MELCHOR MENDIOLA CABRERA (Asesor)

.....
Mg. CARLOS AGUIRRE GAMARRA (Asesor)

Universidad ESAN

2019

DEDICATORIA

A mi esposa Liliana y a mis padres Elena y César
por su apoyo constante, tiempo y comprensión

Al Grupo Farenet por confiar en mi persona
César Cristhian Jáuregui Herrera

A mi hija Cristina por mi ausencia, a mi esposa Rocío y Madre Rosa
por su apoyo, motivación, tiempo y comprensión y a Dios que me acompaña en mi
camino.

Gustavo Pulgar Alvarado

A mis padres Alejandrina y Hugo, mi hermana Janett y mi sobrino Enzo
por su amor y constante apoyo en mi desarrollo profesional y personal

Hugo Sebastián Peña

ÍNDICE GENERAL

CAPITULO I: INTRODUCCIÓN	1
1.1.Planteamiento del Problema.....	1
1.2.Objetivos de la Investigación.....	2
1.2.1. Objetivo General.....	2
1.2.2. Objetivos Específicos.....	2
1.3.Justificación.....	2
1.4.Alcance.....	3
1.5.Contribución.....	5
CAPITULO II: MARCO METODOLÓGICO	6
2.1. Modalidad y tipo de investigación.....	6
2.2. Estructura del trabajo.....	7
2.3. Fuentes de información.....	8
2.3.1. Fuentes primarias.....	8
2.3.2. Fuentes secundarias.....	9
CAPITULO III: MARCO CONCEPTUAL	11
3.1. Alternativas de financiamiento para adquisición de buses.....	11
3.1.1. <i>Financiamiento de bancos</i>	12
3.1.2. <i>Financiamiento de leasing</i>	15
3.1.3. <i>Financiamiento de titulización de activos</i>	17
3.1.3.1. <i>Regulación de la titulización de activos en el Perú</i>	18
3.2. <i>Conclusiones de las alternativas de financiamiento</i>	19
CAPITULO IV: MARCO CONTEXTUAL	30
4.1. El sector de Transporte Urbano en Lima Metropolitano.....	30
4.2. El modelo de Transporte en el Sistema Integrado de Transporte Público de Lima Metropolitana.....	34
4.3. El Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en el Corredor Complementario N° 01 del Sistema Integrado de Transporte de Lima...37	
4.3.1. <i>Aspectos legales del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión</i>	41
4.3.2. <i>Aspectos operativos del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión</i>	44
4.3.3. <i>Aspectos financieros del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión</i>	53
4.3.4. <i>Aspectos comerciales del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión</i>	55
CAPITULO V: ANALISIS DE LA EMPRESA PERU BUS INTERNACIONAL S.A. Y SUS NECESIDADES PARA LA OPERACIÓN EN EL CORREDOR COMPLEMENTARIO N° 1	57
5.1. Descripción del Grupo Empresarial Polo.....	56
5.2. Descripción de Perú Bus Internacional S.A.....	60
5.2.1. <i>Estructura organizativa de Perú Bus Internacional S.A.</i>	61
5.2.2. <i>Análisis Funcional de Perú Bus Internacional S.A. para la operación del corredor complementario N° 01</i>	62
5.2.2.1. <i>Gerencia General Corporativa</i>	63
5.2.2.2. <i>Gerencia Legal</i>	63
5.2.2.3. <i>Gerencia de Administración y Finanzas</i>	64
5.2.2.4. <i>Gerencia de Operación y Control</i>	64

5.2.2.5. Gerencia de Planeamiento y Programación.....	64
5.2.2.6. Gerencia de Mantenimiento.....	65
5.2.2.7. Gerencia de Recursos Humanos.....	65
5.2.3. Análisis para la viabilidad de financiamiento en Perú Bus Internacional S.A.....	66
5.2.3.1. Capacidad de pago.....	66
5.2.3.2. Siniestralidad.....	68
5.2.3.3 Capacidad administrativa.....	68
5.2.3.4. Voluntad Política para la operación del corredor complementario.....	71
5.3. Análisis estratégico de Perú Bus Internacional S.A.....	73
5.3.1. Análisis del macroentorno.....	73
5.3.2. Análisis del microentorno.....	76
5.3.3. Análisis de oportunidades y amenazas.....	80
5.3.4. Cadena de valor.....	80
5.3.5. Análisis de Fortalezas y debilidades.....	83
5.3.6. Modelo de negocio.....	86
5.3.7. Acciones estratégicas.....	86
5.4. Necesidades de financiamiento para el corredor complementario N° 01.....	88
CAPITULO VI: ANALISIS DE RIESGOS PARA EL FINANCIAMIENTO EN LA ADQUISICIÓN DE BUSES URBANOS	89
6.1. Riesgo País o Riesgo Estructural.....	89
6.2. Riesgo Político.....	90
6.3. Riesgo de Mercado.....	90
6.4. Riesgo de No Pago.....	91
6.5. Riesgo Operativo.....	92
CAPITULO VII: PROPUESTA DE FINANCIAMIENTO PARA ADQUISICIÓN DE BUSES	93
7.1. Elementos por considerar según los expertos para la propuesta de financiamiento.....	94
7.2. Fideicomiso de flujos de administración y su finalidad en la propuesta de financiación a través del crédito puente sindicado y de la titulación de activos.....	98
7.3. Propuesta de Financiamiento a través del crédito puente sindicado y de la titulación de activos.....	99
7.3.1. Primera etapa: Crédito puente sindicado.....	100
7.3.1.1. Participantes del crédito puente sindicado.....	101
7.3.1.2. Descripción del crédito puente sindicado.....	102
7.3.2. Segunda etapa: Emisión de bonos titulizados.....	105
7.3.2.1. Participantes en la emisión de bonos titulizados.....	105
7.3.2.2. Descripción de la emisión de bonos titulizados.....	108
7.3.3.3. Oferta del instrumento financiero.....	111
7.3.3.4. Demanda estimada.....	112
7.3.3.5. Características de la emisión.....	113
CAPITULO VIII: COSTOS DE LA PROPUESTA DE FINANCIAMIENTO	114
8.1. Costo de financiamiento a través de crédito sindicado puente y de la titulación de activos.....	114
CAPITULO IX: CONCLUSIONES	119
ANEXOS	122

ANEXO I: Entrevista a expertos.....	122
BIBLIOGRAFÍA.....	147

LISTA DE TABLAS

2.1 Estructura del trabajo de investigación.....	7
2.2 Detalle de la entrevista a expertos.....	8
2.3. Relación de fuentes secundarias y su finalidad.....	10
3.1. Tasa de interés promedio del sistema bancario.....	13
3.2. Tasa de interés promedio del sistema bancario para leasing.....	16
3.3. Emisiones en soles inscritas en el RMPV: 2013-2017.....	22
3.4. Resumen de las entrevistas a expertos.....	22
3.5. Cuadro comparativo de las alternativas de financiamiento.....	25
3.6. Puntaje por el monto a financiar.....	26
3.7. Puntaje por el número de garantías requeridas.....	26
3.8. Puntaje por el plazo de financiamiento.....	27
3.9. Puntaje por los requerimientos contractuales.....	27
3.10. Puntaje por otras condiciones de contratación.....	27
3.11. Puntaje por tasa de costo efectivo anual (TCEA).....	27
3.12. Puntuación de las características de financiamiento.....	28
3.13. Ponderación de las alternativas de financiamiento.....	28
4.1. Componentes del SIT-LIMA.....	35
4.2. Unidades de Gestión del SIT-LIMA.....	35
4.3. Corredores Complementarios y sus rutas.....	36
4.4. Composición del Paquete de Ruta con resumen de Servicios y Flota requerida en el Corredor Complementario N° 01.....	38
4.5. Estructura del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio 1.6. del Corredor Complementario N° 01.....	39
4.6. Estructura de las modificaciones señaladas en la Adenda N° 1 del Contrato de Concesión.....	39
4.7. Estructura de las modificaciones señaladas en la Adenda N° 2 del Contrato de Concesión.....	40
4.8. Base Legal del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.....	41
4.9. Obligaciones de las partes en el Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.....	43
4.10. Fases del proceso de implementación de los Corredores Complementarios.....	50
4.11. Instituciones participantes en el Fideicomiso de Administración.....	51
4.12. Tabla comparativa de los acreedores permitidos en el contrato de concesión y la adenda N° 01.....	53
5.1. Socios Fundadores y sus aportes de la empresa Perú Bus Internacional S.A.....	61
5.2. Cuadro de ingresos y gastos de Perú Bus Internacional S.A.....	67
5.3. Flujos proyectados.....	68
5.4. Crecimiento del parque automotor de Lima y Callao.....	74
5.5. Oportunidades y Amenazas.....	84
5.6. Fortalezas y debilidades.....	85
5.7. Modelo de negocio.....	86
5.8 Acciones estratégicas – sector externo.....	87
5.9. Acciones estratégicas – sector externo.....	87
7.1. Resumen de las entrevistas a los expertos respecto a la titulización de activos...94	94

7.2. Elementos por considerar según los expertos para la propuesta de Financiamiento.....	96
8.1. Costo de emisión de bonos titulizados en el mercado peruano de capital y crédito sindicado (S/)......	115
8.2. Variables que participan en la estructura mixta.....	116
8.3. Secuencia de los flujos.....	116
8.4. Flujo financiero.....	117

LISTA DE FIGURAS

3.1. Monto colocado de bonos titulizados vs tasa de interés en soles.....	17
3.2. Monto colocado en soles por oferta pública primaria por sector 2013-2017.....	21
4.1. Esquema del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio adjudicados por Perú Bus Internacional S.A.....	41
4.2. Sistema de administración de los Flujos obtenidos por el Servicio.....	48
4.3. Administración de la Cuenta de Penalidades del Operador de Recaudo.....	48
4.4. Calendario del plan de implementación de los paquetes de servicio N° 1.6., 1.7., 1.8 y 1.14 del Corredor Complementario N° 01.....	51
4.5. Esquema de fideicomiso en administración.....	52
5.1. Organigrama del Grupo Empresarial Polo.....	59
5.2. Estructura Organizativa de Grupo Empresarial Polo (Perú Bus Internacional S.A.).....	62
5.3. Cadena de Valor.....	81
7.1. Estructura del Fideicomiso de Administración de Perú Bus Internacional S.A....	98
7.2. Estructura del crédito sindicado.....	103
7.3. Propuesta de financiación a través de un crédito puente y titulación de activos.....	105
7.4. Estructura de las cuentas del patrimonio fideicometido del fideicomiso de titulación.....	109
7.5. Estructura del Fideicomiso de Titulación de Activos.....	110

AGRADECIMIENTOS

A los profesores Alfredo Melchor Mendiola Cabrera y Carlos Aguirre Gamarra por su constante apoyo y asesoría en la elaboración de la presente tesis.

A la empresa Perú Bus Internacional S.A. y al Grupo Empresarial Polo por brindarnos la información requerida para elaboración de la presente tesis.

A todos los entrevistados por brindarnos su tiempo, sus conocimientos y compartir opiniones que sirvieron de base para la elaboración de la presente tesis.

CESAR CRISTHIAN JAUREGUI HERRERA

Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo de la universidad ESAN, abogado de la universidad de San Martín de Porres. Con experiencia en las áreas del derecho corporativo y derecho laboral; así como en la gestión de recursos humanos y en proyectos de inversión privada (Asociaciones Público-Privadas).

Orientado al cumplimiento de los objetivos trazados por la institución o empresa en el cargo asignado, dando soluciones frente a conflictos que se presentan en las labores encomendadas y con capacidad analítica, crítica e imaginativa que aportan valor en la empresa.

I. EXPERIENCIA PROFESIONAL

GRUPO EMPRESARIAL FARENET.

Empresa dedicada al servicio de inspección técnica vehicular, líder en el mercado peruano.

Asimismo, cuenta con otras unidades de negocio en el rubro de la publicidad y las conversiones a GLP y GNV.

Jefe de Recursos Humanos Octubre 2017 - Actualidad

Liderar el área de Recursos Humanos del Grupo Empresarial FARENET, promoviendo

- Se logró gestionar la tercerización del personal a través de un planeamiento estratégico que evitó contingencias legales futuras.
- Se logró implementar las políticas de recursos humanos del Grupo Empresarial FARENET y las políticas salariales; así como también, el manual de funciones de todas las áreas del Grupo Empresarial FARENET.

Asesor Legal Julio 2012 – Setiembre 2017

Asesorar a la Gerencia General y a las demás Gerencias sobre el contenido y alcances de los dispositivos legales vigentes en materia de inspecciones técnicas vehiculares, establecimientos de salud, talleres de conversiones, certificadoras de conversiones, escuelas de conductores y sobre cualquier otro proyecto que el grupo empresarial FARENET desee implementar.

- Se logró a través de un planeamiento legal la apertura de ocho centros de inspección técnica vehicular en Lima Metropolitana.
- Se logró a través de un planeamiento legal de otras unidades de negocio como talleres de conversiones, certificadoras de conversiones

MUNICIPALIDAD DISTRITAL DE INDEPENDENCIA

La municipalidad distrital de Independencia como gobierno local buscaba la participación de la inversión privada para el desarrollo del distrito de Independencia.

Asesor Legal en la GPIC Noviembre 2012 – Abril 2013

Asesorar a la Gerencia de Promoción de la Inversión y Cooperación para la Evaluación Preliminar de futuros proyectos a través de iniciativas privadas

- Se logró implementar el marco normativo para la evaluación a través de iniciativas privadas.
- Se logró la evaluación de proyectos y declarar de interés iniciativas privadas por primera vez en la municipalidad distrital de Independencia.
- Se logró firmar tres contratos de concesión a través de iniciativas privadas.

II. FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2016 - 2018
Egresado de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Universidad de San Martín de Porres 2005-2012
Título profesional de abogado (2012)
Bachiller en derecho – egresado en el tercio superior

III. OTROS ESTUDIOS

Universidad Carlos III – Madrid (España) 2017
Diploma en Finanzas y Derecho Europeo

Universidad ESAN Jun-14 - Oct-14
Diplomado Internacional en ASOCIACIONES PÚBLICO PRIVADAS.

Escuela Nacional de Control de la Contraloría General de la República Jul-13 a Ago-13
Curso de Asociaciones Publico Privadas (APP)

Universidad de Ciencias Aplicadas (UPC) Feb-13 a Abr-13
Diplomado de Derecho de las concesiones

Seminario Mayor “San Martín de Porres” de la Diócesis de Chosica 2001 – 2003
Estudios Filosóficos Culminados

GUSTAVO JAVIER PULGAR ALVARADO

Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo de la universidad ESAN mención en banca, contador, con más de 16 años de experiencia, especialista en mercado de capitales. Experiencia contable, financiera y tributaria en sociedades agentes de bolsas, sociedades tituladoras, patrimonios en fideicomisos, comercio exterior, constructoras, empresas comerciales y de servicio, capacidad

I. EXPERIENCIA PROFESIONAL

BNB Valores Perú SA SAB

Sociedad agente de Bolsa

Supervisor contable – operativo

May 2015- Actualidad

Responsable de elaboración de reportes para el holding BNB, elaboración de estados financieros, KPI, valorización de instrumentos financieros, elaboración de reportes de requerimiento prudenciales para la smv según RAI, planilla de trabajadores, revisión de impuestos y cruce de contratos y área de facturación, implementación de libros y facturas electrónicas.

Grupo Coril Sociedad Tituladora

Sociedad Tituladora

Contador

2011-2015

Contador de patrimonios en Fideicomisos, encargado de la elaboración de estados financieros, de patrimonios en fideicomiso de tipo empresarial y no empresarial, valorización de bonos, liquidación de impuestos, implementación y adaptación del plan de cuentas según NIIF, revisión del acto constitutivo, KPI de cobertura, nivel de riesgo, revisión de cronogramas, análisis de cuentas, pdt, revisión de los sustentos adecuados para facturas de gasto según acto constitutivo.

Panez Ishida y Faesa SA

2009-2011

Estudio Contable

Asistente Contable

Analista Contable, encargado de realizar contabilidades, análisis de costos, análisis de planillas, análisis de activos de las siguientes empresas

- Telectronic Perú, empresa dedicada a la importación y venta de equipo de comunicaciones, además de soporte y mantenimiento de los mismos.
- Eurodrip Peru SAC. Empresa Industrial de Capital Griego, producción de Mangueras de riego por goteo por sistema de extrusión
- DEMEGA, empresa inmobiliaria constructora de departamentos
- Consorcios de General Electric.
- Gimnasios Sport Life

II. FORMACION PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2016-2018

Egresado de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo mención en Banca

UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID 2018

Diplomado Finanzas y Derecho Corporativo Europeo

BOLSA DE VALORES DE LIMA 2011

Programa de Analista de Inversiones

ESCUELA DE DERECHO DE UNMSM

Diplomado Derecho empresarial 2006-2007

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO (Quinto superior)

Licenciado en contabilidad 1995-2000

COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE LIMA

Curso de Grafotécnica y fraude Documentario 2006

COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE LIMA

Curso de Drawback 2006

COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE LIMA

Taller de Gestión Aduanera 2005

UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR SAN MARCOS

Curso de Comercio Exterior y Técnicas Aduaneras 2003

BOLSA DE VALORES DE LIMA

Seminario de estrategias de Inversión 2011

BOLSA DE VALORES DE LIMA

Seminario de Riesgos Financieros 2011

ESCUELAS DE FINANZAS, INVERSIONES, Y NEGOCIOS

Seminario de Fundamentos y Análisis de empresas del sector minero 2012

OTROS ESTUDIOS

Sql, Office, macros Excel, power BI, lenguaje html, Windows server.

Inglés y Francés nivel intermedio

HUGO ARMANDO SEBASTIAN PEÑA

Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo de ESAN con Mención en Banca y Finanzas. Abogado, con más de 7 años de experiencia; especialista en asesoría legal integral en empresas. Experiencia en Derecho corporativo, societario, litigios, civil y administrativo; experiencia y visión estratégica, capacidades para negociación, preparación y análisis de todo tipo de contratos, relación con socios, clientes y proveedores en general.

I. EXPERIENCIA PROFESIONAL

Municipalidad de Jesús María

Subgerencia en Fiscalización y transporte

Sept 2018 – Actualidad

Abogado resolutor de procedimiento administrativo sancionador.

Calificar descargo y recurso de reconsideración de los administrados, emitir resolución sanción y subgerenciales, llevar la relación de los procesos administrativos, elevar expedientes, absolver consulta legales de los administrados, coordinar con las otras áreas de la Municipalidad.

Estudio de Abogados P&D Asesores Consultores y Abogados SAC.

Consultoría legal contable, financiera, ingeniería y construcción, proyectos de inversión pública y privada.

Abogado – Asesor Legal

Sept 2013 – Jul 2018

Forme parte de un equipo cuya misión era la de promover la transformación cultural que apalanque la estrategia del Negocio gestionando la comunicación interna, el cambio y clima organizacional de forma efectiva. Reporte a la Gerencia de General.

- Tener a cargo procesos de Contrataciones con el Estado, Asociación Publica Privada – APP, Indecopi Estructuración de instrumentos financieros, due diligence, logrando una mayor participación de la empresa en el mercado.
- Tener a cargo procesos judiciales, en materia procesal Civil, societaria, civiles-contractuales, administrativo, registrales notariales, ejecución de garantías y recuperación de cobranzas judiciales y extrajudiciales, estudio de Títulos, saneamiento físico legal de inmuebles, informes legales, participación en audiencias, conciliaciones, procuraduría ante entidades del Estado, atención y coordinación con los clientes del estudio.
- Elaboración y/o revisión de contratos civiles con proveedores, mercantiles, laborales y administrativos.
- Elaboración de actas y demás documentos societarios, expedientes para licitaciones con el estado.
- Coordinación con las áreas de apoyo para la formalización de las principales operaciones de las empresas del Grupo.
- Apoderado legal con amplias facultadas para representar a las empresas.
- Elaboración de estrategias legales en todas las materias para todas las empresas del Grupo.
- Seguimiento de las políticas corporativas de asesoría jurídica.
- Logré que los procesos legales relacionados a proyectos a cargo de la empresa, se vuelvan más ágiles y con resultados óptimos a favor de la empresa: Incremento en la efectividad de resultados a favor de la empresa y de sus clientes a través de una adecuada gestión de los mismos.
- Conseguí reducir los plazos establecidos de los procesos judiciales hasta un 40 % durante el tiempo que estuve a cargo de los mismos, permitiendo así una optimización

de recursos.

Estudio Jurídico Rojas Montes Asociados

Consultoría legal empresarial.

Asistente legal

Sept 2012 - Sept

2013

Estuve a cargo de procesos judiciales participando de una manera externa en la recuperación de crédito de la Financiera Compartamos Financiera, así para otras personas logrando resultados óptimos para ésta.

- Negociación exitosa con las personas sin crear contingencias a la empresa para los cambios que se suscitaron.
- Diseño de las políticas de créditos y cobranzas que permitieron la recuperación de cuentas de clientes morosos y en pérdida.
- Lleve procesos civiles, laborales, penales administrativo, procesal Civil.
- Tuve a cargo proceso de ejecución y recuperación de cobranzas judiciales y extrajudiciales en Lima y Callao.
- Redacción de escritos procesales, administrativos, informes, cartas, oficios.
- Procuraduría ante entidades del estado, tramites en instituciones privadas y estatales.
- Elaboración y/o revisión de contratos civiles con proveedores.
- Elaboración de actas y demás documentos societarios.
- Mantener actualizada la matriz de contratos y apoderados.

II. FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS

2016 - 2018

Egresado de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

APECC

2018

Diplomado en Derecho Administrativo

UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

2017

Diplomado en Finanzas y Derecho Corporativo Europeo

COLEGIO DE ABOGADOS DE LIMA

2015

Diplomado en Contrataciones con el Estado

UNIVERSIDAD INCA GARCILASO DE LA VEGA – LIMA

2005 - 2011

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas

III. OTROS ESTUDIOS

CIBERTEC: *Excel Intermedio*

2016

ICPNA: INGLÉS Intermedio

2015

RESUMEN EJECUTIVO



Grado: Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo

Título de la tesis: **“Propuesta de Financiamiento para la adquisición de buses urbanos en la empresa Perú Bus Internacional S.A. para el corredor complementario N° 01”.**

Autor (es) : Cesar Cristhian Jauregui Herrera
Hugo Armando Sebastian Peña
Gustavo Pulgar Alvarado

RESUMEN:

Habiendo tomado conocimiento que el operador del corredor complementario N° 01 Perú Bus Internacional S.A., como obligación contractual necesita adquirir 400 buses para la fase operativa del contrato de concesión celebrado con el concedente Protransporte, se identificó la oportunidad de realizar un estudio de investigación analizando las diferentes alternativas de financiamiento que existen en el mercado para que cumplir con ésta obligación, por lo tanto se decide evaluar la viabilidad de estas alternativas para financiar la adquisición de los 400 buses. Para tal efecto se plantea los siguientes objetivos:

- Examinar el sistema Integrado de Transporte de Lima Metropolitana y los contratos de concesión suscritos por Perú Bus Internacional S.A. para la operación en el corredor complementario N° 01.
- Evaluar las alternativas financiamiento que tiene Perú Bus Internacional S.A. para adquirir 400 buses para la fase operativa del contrato de concesión.
- Identificar y describir la alternativa financiamiento que es más beneficiosa para cumplir con la obligación contractual a cargo de Perú Bus Internacional S.A.
- Estructurar la propuesta de financiamiento seleccionada.

A fin de identificar que tan factible es la operación de la concesión del corredor complementario N° 01, se visitó la planta de la empresa Perú Bus Internacional S.A. como concesionario del contrato de concesión; así como también se realizaron entrevistas a diferentes expertos del sector transporte y financiero para recoger su

opinión, considerando que este último sector es quien evaluara la posibilidad de financiar la adquisición de 400 buses.

La adquisición de los 400 buses tiene como objetivo cumplir con la obligación contractual en la fase operativa que como concesionario tiene a cargo Perú Bus Internacional S.A.

Para determinar la viabilidad de la alternativa de financiamiento propuesta se analizó al sistema Integrado de Transporte de Lima Metropolitana, el contrato concesión, identificación de los actores, los mercados y precios, partiendo de que el flujo de caja del repago está asegurado por el flujo de caja de venta.

Asimismo, de la visita a la planta de la empresa Perú Bus Internacional S.A., y de la entrevista a expertos en la materia se obtuvieron datos importantes que asociados al proceso de operación del contrato de concesión del corredor complementario N° 01, determina la viabilidad de la propuesta de financiamiento que se necesitara.

Si bien es cierto existe cierto recelo de parte de los inversionistas para financiar proyectos ligados al sector transporte dados por el riesgo que representa el sector (existe experiencia no muy buena, es informal, riesgo político, riesgo de pago, etc); sin embargo, hemos podido encontrar una manera de ver disminuidos estos riesgos, mitigándolos de tal manera que con una buena estructura de financiamiento se pueda realizar una operación de financiamiento segura para las partes que intervienen.

Con los datos recolectados y la información revisada se evalúan las diferentes propuestas de financiamiento para determinar cuál es la más viable.

Finalmente, luego de la evaluación y análisis realizado concluimos que para la adquisición de los 400 buses es viable realizar una estructura de financiamiento mixta compuesta por un crédito sindicado puente y una titulización de activos, sustentado en: La Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU) se encontraría consolidada en sus funciones, apoyando a la mejora en la operación de los corredores complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima y Callao, con lo cual se mantendría una estabilidad jurídica del contrato de concesión.

Se podrá dar mayor seguridad al inversionista; en la medida que la operación de los corredores complementarios se encontraría en periodo de consolidación y no de maduración; en dicha etapa se encuentra asegurado un flujo constante de dinero por medio de los pasajes a través del cobro electrónico y una mayor demanda de los pasajes.

Se otorgarían las garantías suficientes al trasladar al patrimonio fideicometido los derechos de cobro correspondientes y los flujos futuros correspondientes, el contrato de concesión y los 400 buses que se adquirirán a través crédito sindicado puente.

La propuesta de financiamiento debe ser atractiva para los inversionistas institucionales; en tal sentido, la Municipalidad de Lima, la ATU (MTC), los operadores, con apoyo de COFIDE y CAF pueden promocionar los corredores como alternativa de inversión segura avalada por la CAF y COFIDE.

Resumen elaborado por los autores

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.

1.1. Planteamiento del Problema

La informalidad es uno de los principales problemas del transporte público en Lima Metropolitana, la cual se agudizó en la década del noventa debido a su desregulación y a los incentivos a la importación masiva de vehículos usados de parte del gobierno central, lo que conllevó al exceso de accidentes de tráfico, a una mayor contaminación ambiental y la congestión vehicular.

En esta última década, se han tomado tres acciones para minimizar el problema de transporte público en Lima Metropolitana, los cuales son:

1. Primer tramo de la línea 1 del Metro de Lima inaugurada en julio de 2011, desarrollada por el Gobierno Central.
2. Sistema Metropolitano de Transporte, denominado COSAC I (Corredor Segregado de Alta Capacidad) realizado por la Municipalidad Metropolitana de Lima durante la gestión del alcalde, Luis Castañeda Lossio.
3. Sistema de Corredores Complementarios que es el primer avance para el Sistema Integrado de Transporte realizado por la Municipalidad Metropolitana de Lima en la gestión de la alcaldesa Susana Villarán de la Puente.

En este contexto, el 30 de diciembre de 2014, Instituto Metropolitano Protransporte de Lima (en adelante PROTRANSPORTE) y Perú Bus Internacional S.A. celebraron los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima (en adelante SIT-LIMA), correspondiente al Corredor Panamericana Norte – Vía de Evitamiento – Panamericana Sur por los paquetes de servicios 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14; los que a su vez fueron modificados por las Adendas N° 01 y 02.

En junio de 2018, Perú Bus Internacional S.A. inició la etapa de Prueba con cincuenta y tres buses urbanos. Sin embargo, la empresa concesionaria debe incrementar su flota con cuatrocientos buses por ser una obligación contractual y operativa para el inicio de la etapa de operación. Por lo tanto, Perú Bus Internacional S.A. deberá evaluar la mejor alternativa para poder financiar la adquisición de estas unidades.

Tal como se ha indicado, Perú Bus Internacional S.A. está buscando las alternativas óptimas para financiar la adquisición de los cuatrocientos buses, incluyendo financiamientos tradicionales y financiamientos no tradicionales como son la titulación de activos.

Ante esta situación, la investigación se centrará en evaluar las alternativas de financiamiento para la adquisición de los cuatrocientos buses para la empresa Perú Bus Internacional S.A. y estructurar la propuesta de financiamiento seleccionada.

Frente al planteamiento del problema señalado, la presente tesis parte del supuesto que los flujos de caja del concesionario son suficientes para solventar el financiamiento y la operación del servicio de transporte urbano correspondiente. Por lo tanto, el flujo de caja de la empresa está dada sobre la base de un sistema de recaudo y una demanda asegurada.

La alternativa de financiamiento a ser considerada se respalda con los flujos futuros de la recaudación de pasajes de transporte urbano u otras garantías, el cual disminuirán los riesgos que se analizarán en el presente trabajo de investigación y por consiguiente una menor tasa de interés para el financiamiento de los buses de la empresa Perú Bus Internacional S.A.

1.2. Objetivos

1.2.1. Objetivo General.

Analizar las posibilidades de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos para la empresa Perú Bus Internacional S.A. para la operación del Corredor Complementario N° 01.

1.2.2. Objetivos Específicos.

- a. Examinar el Sistema Integrado de Transporte de Lima Metropolitana y los contratos de concesión suscritos por Perú Bus Internacional S.A. para la operación en el corredor complementario N° 01.
- b. Evaluar las alternativas de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos.
- c. Estructurar la propuesta de financiamiento seleccionada.

1.3. Justificación.

La justificación de la presente tesis consiste en:

- a. La necesidad de adquirir cuatrocientos buses por razones operativa y legales por el contrato de concesión suscrito.

- b. Analizar las alternativas de financiamiento para la adquisición de buses en una empresa de transporte urbano que es concesionaria de un corredor complementario del Sistema Integrado de Transporte en Lima Metropolitana, debiendo tener el costo financiero reducido conjugado con el tiempo o plazo adecuado para repagar la deuda.
- c. El flujo de caja del repago está asegurado por el flujo de caja de venta.

Tomando como base lo expuesto, surge la necesidad de que las empresas del sector del transporte urbano conozcan las distintas alternativas de financiamiento. Por lo tanto, se justifica la necesidad de la presente tesis al realizar una evaluación de las alternativas de financiamiento y proponer una de ellas, analizando los riesgos de dicha propuesta de financiamiento.

1.4. Alcance.

- La presente tesis tiene como objetivo general analizar las posibilidades de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos para la empresa Perú Bus Internacional S.A. para la operación del Corredor Complementario N° 01. Para cumplir con el objetivo señalado se tomará como punto de referencia el libro titulado “Análisis de la propuesta de concesión para el transporte público de Lima: viabilidad financiera de un potencial operador” Mendiola et al. (2014). En este documento se examina la decisión de inversión en la concesión antes referida y concluye que: “Del análisis realizado se comprueba que, en el aspecto económico, el modelo, manteniendo las condiciones propuestas por la MML sobre número de pasajeros a transportar y kilómetros a recorrer, es rentable para la propuesta realizada por el consorcio a formarse basado en la ETU-caso, considerando las tarifas mínimas por pasajero y los costos por kilómetro”.
- Es así como, el 30 de diciembre de 2014, PROTRANSPORTE y Perú Bus Internacional S.A. celebraron Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima, correspondiente al Corredor Panamericana Norte – Vía de Evitamiento – Panamericana Sur por los paquetes de servicios 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14; modificados por sus Adendas N° 01 y 02.

- En la actualidad, Perú Bus Internacional S.A.C se encuentra en la etapa de Prueba de Pre-Operación en el citado corredor con cincuenta y tres buses. Sin embargo, para la etapa de inicio de operaciones, la empresa requiere la adquisición de cuatrocientos buses. Para satisfacer este requerimiento existen distintas alternativas de financiamiento; sin embargo, nuestro alcance es analizar una decisión de financiamiento; esto es, el análisis de la propuesta de financiamiento. Nuestro alcance no es analizar una decisión de inversión; no es parte de nuestro alcance el financiamiento a través de los accionistas.
- El alcance del presente estudio es analizar las diferentes alternativas de financiamiento en empresas de transporte que se encuentran como concesionarias de los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros; asimismo, nuestro alcance parte del supuesto que los flujos de caja del concesionario son suficientes para solventar el financiamiento y la operación del servicio de transporte urbano correspondiente.
- Por lo tanto, la presente investigación tiene especial relevancia, no solo para las empresas de transportes concesionarios de los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajero; sino también para empresas de transporte urbano con visión empresarial, empresas proveedoras de buses, agentes financieros, la Municipalidad Metropolitana de Lima y sus distintos organismos referidos al transporte urbano o para una próxima Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU)
- Otro alcance de la presente tesis es colocar en el contexto al rubro de Transporte Urbano al describir el Transporte Urbano y el Sistema Integrado de Transporte en Lima Metropolitana y los contratos de concesión para la operación de los corredores complementarios, para la cual se utilizarán bibliografía y entrevistas con empresarios y especialistas de sector de Transporte Urbano de Lima Metropolitana.

1.5. Contribución.

El presente trabajo de investigación una vez concluido, su principal contribución será presentar las diferentes alternativas de financiamiento para el sector del transporte urbano, específicamente para los concesionarios de los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajero dentro del contexto legal y contractual aplicable en el Perú.

Del mismo modo, el presente estudio servirá como material de consulta no solo para las empresas de transportes concesionarios de los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajero; sino también para empresas de transporte urbano con visión empresarial, empresas proveedoras de buses, agentes financieros, la Municipalidad Metropolitana de Lima y sus distintos organismos referidos al transporte urbano o para una próxima Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU).

CAPITULO II: MARCO METODOLÓGICO.

Arbaiza (2013) menciona que la tesis de grado es el resultado de una investigación, en la presente tesis se realizará una investigación académica o científica, la cual guarda relación con definir problemas, plantear hipótesis, comprobarlas o descartarlas mediante la recolección de información y el análisis de datos, así como llegar a conclusiones confiables para lograr un aporte significativo en la investigación.

Toda investigación requiere una metodología, siendo esta es la base teórica e ideológica de un método, es como una ruta o modelo para conducir la investigación y tiene su fundamento en un paradigma y contexto particulares (Wahyuni, 2012). El método científico involucra los procedimientos que usa el investigador durante el proceso de investigación (Kothari, 2004).

Teniendo en cuenta los párrafos antecedentes, en el presente capítulo describiremos la modalidad y tipo de la investigación, su estructura de trabajo y sus fuentes de información.

2.1. Modalidad y Tipo de investigación

Para cumplir con el objetivo general y los objetivos específicos de la presente tesis, se desarrolló una investigación cualitativa, esto se va a fundamentar en la descripción y la interpretación de los datos con la mayor profundidad y detalle posible. Respecto del enfoque cualitativo Kothari (2004) indica que es una evaluación de actitudes, opiniones y comportamientos. La investigación en tal situación es una función de las impresiones y revelaciones del investigador.

Asimismo, por su naturaleza el método de investigación es aplicado o método del caso tomando en consideración el método explicativo.

Vara (2012) menciona que el interés de la investigación aplicada es práctico, “pues sus resultados son utilizados inmediatamente en la solución de problemas empresariales cotidianos. La investigación aplicada normalmente identifica la situación problema y busca, dentro de las posibles soluciones, aquella que pueda ser la más adecuada para el contexto específico” (p. 202). Adicionalmente, Bernal (2010) indica que el método del caso estudia con detalle una unidad de análisis específica, tomada de un universo poblacional, explica que, como procedimiento metodológico, el estudio de caso sigue un proceso iniciado con la definición de los temas principales de análisis, para luego

detenerse en su estudio profundo mediante la recolección, la interpretación y validación de datos.

Arbaiza (2013) explicando a Bernal indica que se trata de un proceso sistemático en el cual se debe seleccionar y definir claramente el caso, realizar una lista amplia de preguntas que se quieren responder en profundidad y que sirvan de guía al investigador, así como localizar las fuentes de donde se obtendrán los datos para su análisis e interpretación.

En el presente trabajo, una parte de la investigación corresponde con la modalidad cuantitativa básicamente en el análisis financiero de las alternativas de financiamiento.

2.2 Estructura del trabajo.

La estructura del presente trabajo de investigación cuenta con un procedimiento conforme se detalla en la Tabla 2.1.

Tabla 2.1 Estructura del trabajo de investigación.

CAPÍTULO	TÍTULO	PROPÓSITO	HERRAMIENTAS
I	Introducción	Plantear el problema a investigar y señalar los objetivos que se buscan en la presente tesis.	Fuentes Secundarias sobre investigación científica.
II	Marco Metodológico	Describir el marco metodológico en la tesis	Fuentes Secundarias sobre marco metodológico
III	Marco Conceptual	Definir los conceptos utilizados en la presente tesis	Fuentes Secundarias
IV	Marco Contextual	Describir el marco contextual del Transporte Urbano y los contratos de los corredores complementarios.	Fuentes Secundarias Fuentes primarias: Entrevista a expertos
V	Análisis de la empresa Perú Bus Internacional S.A. y sus necesidades para la operación en el corredor complementario N° 1.	Análisis de la empresa a nivel operativo y financiero	Fuentes Secundarias Fuentes primarias: Entrevista a expertos
VI	Análisis de riesgos para el financiamiento la adquisición en la adquisición de buses	Analizar el riesgo de la alternativa de financiamiento	Fuentes Secundarias Fuentes primarias: Entrevista a expertos
VII	Propuesta de Financiamiento para adquisición de Buses	Proponer la alternativa de financiamiento.	Fuentes Secundarias Fuentes primarias: Entrevista a expertos
VIII	Costos de la propuesta de financiamiento	Exponer los costó de los instrumentos financieros a utilizar y el calcular costo efectivo de financiamiento	Fuentes Secundarias Fuentes primarias: Entrevista a expertos
IX	Conclusiones y Recomendaciones	Proponer conclusiones en base a la evaluación y propuesta y a los objetivos de la tesis.	Se utilizará el método deductivo para las conclusiones

Elaboración: Autores de la tesis.

2.3. Fuentes de información.

2.3.1. Fuentes primarias.

Las fuentes primarias van en correlato con el como objetivo general de la presente tesis, que es analizar las posibilidades de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos para la empresa Perú Bus Internacional S.A. para la operación del Corredor Complementario N° 01.

Las entrevistas y las opiniones de los expertos son las fuentes primarias, las cuales se utilizarán en la presente investigación; ya que, podemos recoger aportes, opiniones y recomendaciones sobre el Sistema Integrado de Transporte y en especial de los corredores complementarios y, su operación y financiación y determinar los riesgos y sus posibles mitigaciones de ser el caso, con el objetivo de determinar la viabilidad de nuestra propuesta.

En el presente trabajo de investigación, la entrevista a los expertos brindará un análisis cualitativo sobre la operación del corredor complementario, los riesgos y beneficios del negocio de transporte urbano en los corredores complementarios y las alternativas de financiamiento y las posibles estructuras para financiar los 400 buses urbanos. En tal sentido, al sector, nombres y apellidos de los expertos y la finalidad de las entrevistas que empleará la presente investigación, el cual lo describiremos en la Tabla 2.2.

Tabla 2.2 Detalle de la entrevista a expertos.

N°	Entidad donde labora	Entrevistado	Experto en:	Finalidad de la entrevista
1	Gerente General Corporativo de Grupo Empresarial Polo (Perú Bus Internacional S.A.)	José Jonathan Londoño Morales	EN EL TRANSPORTE URBANO: Ingeniero informático – especialista en Gerencia de Proyectos con más de 9 años de experiencia laboral en el sector transporte , implementación de proyectos de transporte (SITM), estudios y modelaciones de transporte, análisis financiero.	Conocer la gestión del concesionario. y su operación en el corredor complementario N° 01; así como las distintas áreas de la empresa
2	Asesor legal especialista en transporte	Paúl Concha Revilla	EN EL TRANSPORTE URBANO Abogado especialista en el sector transporte y ex director de Dirección General de Transporte Terrestre del Ministerio de Transportes y Comunicaciones.	Conocer la situación del transporte urbano en Lima Metropolitana, los aspectos legales del contrato de concesión de los corredores complementarios y la Autoridad de Transporte Único (ATU)
3	Socio de Consultores para Decisiones Estratégicas – DEE Consultores	Gustavo Guerra García	EN EL TRANSPORTE URBANO Especialista en Gestión Pública, ha sido Viceministro de Transportes (2001-2002) y presidente del directorio de PROTRANSPORTE (2013-2014), siendo uno de gestores de los Corredores Complementarios y del SIT-LIMA.	Conocer la situación del transporte urbano en Lima Metropolitana y los corredores complementarios.
4	Gerente General BNB Valores Perú Solfin S.A. (SAB)	Álvaro Zalles Ballivián	EN EL SECTOR FINANCIERO Economista especializado en el sector financiero	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulación de activos como una de esas alternativas.

5	Gerente General de La Fiduciaria	Paulo Comitre Berry	EN EL SECTOR FINANCIERO Y DE FIDEICOMISOS Abogado de la Universidad de Lima y con un MBA con mención en finanzas en la universidad ESAN. Con 14 años en La Fiduciaria ha logrado que sea la empresa líder de servicios fiduciarios en el Perú. Presidente del Concejo Directivo de Procapitales.	Conocer sobre el fideicomiso de titulización de activos en el Perú y la viabilidad de la titulización de activos como alternativa de financiamiento.
A	Gerente de Transacciones y Finanzas Corporativas en Ernest and Young	David Lodwing Fleischman	EN EL SECTOR FINANCIERO Administrador de negocios y magíster en Finanzas por la Universidad con 10 años de experiencia en COFIDE en el financiamiento corporativo y de infraestructura. Especialista en evaluación de proyectos de inversión, estructuración financiera y finanzas corporativas.	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulización de activos como una de esas alternativas.
7	Jefe de Renta Fija en AFP HABITAT	Alejandro Guinassi Ponce	EN EL SECTOR FINANCIERO Economista con experiencia en más de 4 años en inversiones en AFP HABITAT	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulización de activos como una de esas alternativas.
8	Ejecutivo Senior en proyectos de infraestructura del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	Pedro Ravelo	EN EL SECTOR FINANCIERO Economista con una maestría de finanzas con experiencia en proyectos de infraestructura y en el sector financiero.	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulización de activos como una de esas alternativas.
9	Gerente General HC Agentes & Consultores	Luciana Janett Campos Ganoza	EN EL SECTOR FINANCIERO Administradora con un diplomado de finanzas, con más de 19 años de experiencia en empresas multinacionales principalmente Telecomunicaciones, Riesgo y Finanzas. Ex gerente general de Pacific Credit Rating-PCR.	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulización de activos como una de esas alternativas y los riesgos que puede generar.
10	Ejecutivo Senior de Pacific Credit Rating-PCR.	Daicy Peña Ortiz	EN EL SECTOR FINANCIERO Contadora Publica con un Máster en Finanzas con más de 10 años de experiencia en empresas de Riesgos, Retail, Oil & Gas, Servicios y Exportaciones, experta en riesgos financieros, evaluación de proyectos de inversión y valoración de empresas.	Conocer las alternativas de financiamiento para el sector de transporte urbano y su opinión sobre la titulización de activos como una de esas alternativas y los riesgos que puede generar.

Elaboración: Autores de la tesis.

A partir de las entrevistas a expertos, podremos tener un conocimiento de las ventajas y desventajas de los corredores complementarios; así mismo, las entrevistas de los expertos del sector financiero nos brindarán información para identificar la mejor alternativa de financiamiento para adquirir los 400 buses.

2.3.2. Fuentes secundarias.

Las fuentes secundarias buscan concluir nuestro marco teórico a través de la revisión y el análisis de la literatura, dentro los cuales se encuentran, trabajos de investigación, otros documentos complementarios al contrato de concesión y estudios realizados por la Municipalidad Metropolitana de Lima, páginas web, etc.

Para cumplir con el objetivo señalado se tomará como punto de referencia el libro titulado “Análisis de la propuesta de concesión para el transporte público de Lima: viabilidad financiera de un potencial operador” Mendiola (2014), el cual examina la decisión de inversión en la concesión.

Asimismo, una fuente secundaria importante son los contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima, correspondiente al Corredor Panamericana Norte – Vía de Evitamiento – Panamericana Sur por los paquetes de servicios 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14; modificados por Adendas N° 01 y 02, el cual será materia de nuestro análisis. En resumen, las fuentes secundarias señaladas y su finalidad lo describiremos en la Tabla 2.3.

Tabla 2.3. Relación de fuentes secundarias y su finalidad.

N°	Fuentes secundarias	Finalidad
1	“Análisis de la propuesta de concesión para el transporte público de Lima: viabilidad financiera de un potencial operador” Mendiola (2014)	Conocer la decisión de inversión para los operadores corredores complementaria y el contexto del SIT-LIMA
2	Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima, correspondiente al Corredor Panamericana Norte – Vía de Evitamiento – Panamericana Sur por los paquetes de servicios 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14; modificados por Adendas N° 01 y 02.	Conocer la decisión de inversión para los operadores corredores complementaria y el contexto del SIT-LIMA
3	Portales del Estado Peruano	Determinar las alternativas de financiamiento y la demanda del corredor complementario N° 01
4	Estudios realizados por el Estado Peruano	Determinar las alternativas de financiamiento y la demanda del corredor complementario N° 01
5	Noticias	Identificar los avances del corredor complementario y la información referente al SIT

Elaboración: Autores de la tesis.

CAPITULO III: MARCO CONCEPTUAL.

En este capítulo se describe las diversas fuentes de financiamiento que la EMPRESA PERU BUS INTERNACIONAL SA, puede obtener por la naturaleza del negocio y por restricciones en el contrato, así como las necesidades de monto de la inversión nos enmarcaremos en las fuentes de financiamiento de terceros a largo plazo.

Del mismo modo, diagnosticaremos una propuesta de estructuración del financiamiento, tomando en cuenta cuales son los factores para la estructuración idónea; considerando para ello el análisis de las entrevistas a expertos del sector y la comparación de los costos de financiamiento.

3.1. Alternativas de financiamiento para la adquisición de buses.

Para obtener financiamiento para la compra de buses, conforme lo señala en la entrevista (**ANEXO I**) en el Gerente General Corporativo del Grupo Empresarial Polo han recurrido tanto a los préstamos bancarios, arrendamiento financiero como a los proveedores de vehículos.

A pesar de que el Grupo Empresarial Polo es una de las empresas líderes en el transporte urbano en Lima Metropolitana y cuenta con experiencia en el transporte urbano de rutas y a nivel de corredores complementario, el sector financiero tiene mucha cautela frente a sus solicitudes de financiamiento del Grupo Empresarial POLO, debido a su percepción de alto nivel de riesgo que presenta el sector de transporte público urbano y la envergadura de la inversión requerida, lo que dificulta la obtención de financiamiento de buses para la operación de la concesión en los corredores complementarios.

De mismo modo la garantía que presenta es limitada, ya que los buses son los que generar los flujos y el poder de reventa no es muy líquido

Según la Nota técnica del BID 899 cita que “A diferencia de la banca tradicional, los proveedores conocen el medio y es común que tengan una relación de años con los empresarios, anterior al proceso de transformación de los servicios. A su vez, las condiciones de pago ofrecidas suelen ser más flexibles y no tienen mayor problema en aceptar los buses como garantía, ya que pueden colocarlos con relativa facilidad en otros mercados. Finalmente, los proveedores pueden ofrecer servicios de mantenimiento,

refacciones, capacitación a choferes y un mercado secundario que resulta atractivo para los empresarios”¹

“Si bien los contratos de concesión establecen las reglas de remuneración por la prestación del servicio y en algunos casos se cuenta con mecanismos de compensación por diferencial tarifario, los esquemas del diseño operacional afectan los ingresos de algunos operadores. Este es el caso de los ingresos por pasajero transportado (cuando se está en período de implementación y todavía se enfrenta la competencia del transporte colectivo tradicional), cuando las rutas son compartidas con otros operadores, o cuando hay trasbordos no pagos. Sin embargo, se puede afirmar que en los sistemas analizados la estructura tarifaria está soportada en principios económicos reconocidos y contiene una adecuada distribución de riesgos entre Estado y operadores.

Lo que se observa en este tipo de negocio es que, a pesar de que los primeros años del proyecto presentan pérdidas (especialmente si la implementación de los sistemas experimenta demoras que desplazan en el tiempo el punto de equilibrio financiero, como en el SITP de Bogotá), los operadores de transporte generan flujos de caja con resultados altamente positivos una vez que alcanzan los niveles de financiación por deuda y por capitales de riesgo y se realizan las inversiones en flota requeridas”²

3.1.1. Financiamiento de bancos.

Los financiamientos bancarios son contratados por períodos de tiempo establecidos por el contrato entre el banco y el solicitante, para los objetivos bien definidos en nuestro caso la adquisición de vehículos de transporte de urbano. El Costo del tamaño y tipo de interés de préstamos bancarios está determinada por tres factores:

- El volumen de crédito,
- Las tasas de interés y
- El historial de crédito.

¹ En el estudio Oportunidades de financiamiento a operadores privados de transporte público en Latinoamérica del Banco Interamericano de Desarrollo con el Centro de Transporte Sustentable CTS EMBARQ México, según el siguiente link: <https://publications.iadb.org/en/publication/15626/oportunidades-de-financiamiento-operadores-privados-de-transporte-publico-en>

² En el estudio Oportunidades de financiamiento a operadores privados de transporte público en Latinoamérica del Banco Interamericano de Desarrollo con el Centro de Transporte Sustentable CTS EMBARQ México, según el siguiente link: <https://publications.iadb.org/en/publication/15626/oportunidades-de-financiamiento-operadores-privados-de-transporte-publico-en>

La devolución de los préstamos se realiza de acuerdo con la situación relativa a las tasas y el tiempo, puede ser anual, semestral, trimestral, o un mes, con anualidades constantes o variables o una vez al vencimiento final, con o sin un período de gracia. y requieren de garantías de patrimonio para obtener un costo de financiamiento más barato. Otra atribución es que el deudor es el titular registral del vehículo.

Según la resolución de SBS N° 11356 – 2008, la clasificación de créditos está determinada por el nivel de ventas anuales, o el nivel de endeudamiento que han tenido en los últimos seis meses.

La resolución antes mencionada define créditos a medianas empresas como Créditos otorgados a personas jurídicas que tienen un endeudamiento total en el sistema financiero (SF) superior a S/. 300 mil en los últimos seis meses y no cumplen con las características para ser clasificados como corporativos o grandes empresas. Considera también los créditos otorgados a personas naturales que tengan un endeudamiento total en SF (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) superior a S/. 300 mil en los últimos seis meses, siempre que parte de dicho endeudamiento corresponda a pequeñas empresas o a microempresas.

Según la información publicada por la SBS Tabla 3.1., las entidades bancarias cobran una tasa de interés entre 7.94% y 11.79% anual en moneda nacional en el sector de medianas empresas. Dichas tasas expuestas son referenciales ya que la verdadera tasa va a depender de la evaluación individual de cada cliente:

**Tabla 3.1. Tasa de interés promedio del sistema bancario
Tasas activas anuales de las operaciones en moneda nacional realizadas en los últimos 30 días por tipo de crédito al 31**

Tasa Anual (%)	BBVA	BCP	PICHINCHA	BIF	SCOTIABANK	INTERBANK	MIBANCO	GNB	SANT AND ER	PROMEDIO
Préstamo a más de 360 días	9.38	11.08	9.30	9.76	12.36	7.94	13.79	11.71	9.54	10.56

Nota: Cuadro elaborado sobre la base de la información remitida diariamente por las Empresas Bancarias a través del Reporte N°6. Las tasas de interés tienen carácter referencial. Las definiciones de los tipos de crédito se encuentran en el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones, aprobado mediante Resolución SBS N° 11356-2008

Elaboración: SBS

Dentro de los préstamos bancarios podemos definir a un crédito sindicado como alternativa de financiamiento, ICBC PERU BANK define al crédito sindicado como “dos o más bancos (el sindicato) proporcionan un crédito a un mismo prestatario (generalmente a mediano plazo) en términos y condiciones comunes regidas por un documento común (o un conjunto de documentos). Es una transacción multibancaria

donde todos los bancos actúan sobre una misma base, en la que cada banco actúa por cuenta propia sin ser responsable de los otros bancos del sindicato³.

Los participantes de la estructura de un crédito sindicado son los siguientes:

- Los coordinadores del prestamos
- El agente de garantías
- El estructurador
- Los prestatarios
- Los prestamistas.

Una clasificación de los créditos sindicados es a través del objetivo perseguido con el financiamiento y el uso y destino de los fondos, pudiendo clasificarse en:

- Créditos para financiamiento de proyectos (project finance)
- Créditos para la adquisición de bienes muebles o inmuebles (incluyendo acciones o participaciones sociales de sociedades)
- Créditos para refinanciación de pasivos.
- Créditos para fines corporativos diversos.
- Créditos puente (bridge loans).

Un crédito puente es un crédito que se solicita por una necesidad inmediata de financiación y que tiene un carácter temporal, hasta que se formaliza el crédito definitivo, siempre que se asegure un ingreso futuro por el prestatario o deudor⁴, teniendo como características la inmediatez del préstamo, la transitoriedad del préstamo siendo de naturaleza temporal (corto plazo) y la garantía de ingresos futuros por el prestatario que avale la devolución del préstamo.

En un préstamo sindicado puente el estructurador debe prever que el crédito totalmente prepago con un financiamiento de mediano plazo, dado las características señaladas; en tal sentido, se denomina “puente”, porque une o enlaza dos operaciones de financiamiento distintas, pero sólo uno permanece vigente en el tiempo. En la presente propuesta se realiza un crédito sindicado puente por dos años; para que posteriormente se realice una titulación de flujos futuros prepagando el crédito sindicado puente.

En la figura 7.2. se consigna la estructura del crédito sindicado por dos años por el cual el Originador (1) sería el concesionario Perú Bus Internacional S.A., siendo el Banco Agente, Scotiabank debido a que es fiduciario del fideicomiso de flujos de administración de los corredores complementarios, dicho Banco Agente tiene la

³ Se encuentra en la página web del banco ICBC PERU BANK, en el siguiente link:
<http://www.icbc.com.pe/ICBC/%E6%B5%B7%E5%A4%96%E5%88%86%E8%A1%8C/%E5%B7%A5%E9%93%B6%E7%A7%98%E9%B2%81%E7%BD%91%E7%AB%99/es/Empresas/PrestamosSindicados/>

⁴ Se encuentra en la página web de ECONOMIPEDIA, en el siguiente link:
<https://economipedia.com/definiciones/credito-puente.html>

información de los flujos de dinero que le corresponden a la empresa concesionaria, tiene como principal función la de administrar y hacer el seguimiento al cumplimiento de las obligaciones y compromisos establecidos en el contrato de crédito sindicado por parte del prestatario.

3.1.2. Financiamiento de leasing

Por otro lado, el arrendamiento financiero o leasing, es un mecanismo de financiamiento de bienes de capital ofrece ventajas tributarias en la disminución del pago del impuesto anual del impuesto a la renta para el arrendatario, debido a los gastos por depreciación del activo adquirido, en nuestro caso los buses, así como los gastos por los intereses devengados, y a opción del arrendatario acelerar la depreciación de los activos objeto del contrato. También se puede usar como crédito fiscal el impuesto general a las ventas (IGV) pagado en las cuotas; y el interés de las cuotas puede tener un tratamiento como gastos deducibles para efectos del cálculo del pago por impuesto a la renta.

Cabe acotar que en las cuotas de bancos no se paga impuesto general a las ventas (IGV). Asimismo, la empresa en análisis PERU BUS INTERNACIONAL SA realiza una actividad no gravada con el impuesto general a las ventas (IGV), por lo tanto, no constituiría un crédito fiscal sino un costo financiero.

La diferencia del leasing con otras modalidades de financiamiento como los créditos bancarios comerciales o los créditos con hipoteca sobre el bien adquirido, es que la empresa que se dedica al leasing compra los bienes y los registra a su nombre y luego los deja en arriendo a un tercero. Si el cliente incumple su parte del contrato, esto es, no paga el arriendo acordado, el bien deja de ser arrendado y retorna a la empresa de leasing o banco.

Es decir, la falta de pago de las cuotas implicará la pérdida del activo y la diferencia de los créditos bancarios, al arrendar, la transferencia de propiedad se logra después de la última cuota de pago.

Por otro lado, mediante la adenda N° 01 se ha establecido en la fecha de cierre cumplimiento esta alternativa de financiamiento solo era factible hasta el mes de agosto del 2018 según la cláusula quinta numeral 5.2.1 inciso (ii) donde cita “En caso el concesionario haya presentado como parte de su propuesta vehicula adquiridos mediante arrendamiento financiero (leasing financiero) o arrendamiento operativo

(leasing operativo) al amparo de lo señalado en el numeral 5.4.2 de la bases y haya incorporado sus vehículos como parte de su propuesta , o haya incorporado tales vehículos como parte de su flota propuesta , o haya adquirido vehículos exclusivamente para los fines de concesión hasta el mes de agosto del 2018 mediante arrendamiento financiero (leasing financiero) o arrendamiento operativo (leasing operativo); no estarán obligados a obtener la propiedad de estos , para la fecha de inicio de pre operación ni para la Fecha de operación.

Según la información rescatada de la página⁵ Tabla 3.2 , las entidades bancarias cobran una tasa de interés entre 18.00% y 45.00% anual en moneda nacional . Dichas tasas expuestas son referenciales ya que la verdadera tasa va a depender de la evaluación individual de cada cliente:

Tabla 3.2. Tasa de interés promedio del sistema bancario para leasing

Banco	BCP	BBVA	MiBanco	Scotiabank	Interbank
Producto	Leasing	Conti Leasing	Leasing	Leasing	Leasing
Monto Máximo	USD 250,000 o S/ 750,000	Según evaluación	Según evaluación	Según evaluación	Según evaluación
Monto mínima	USD 500 o S/1,500	Bienes mueble :USD , Bienes Inmuebles: USD 75,000	S/ 6000 a evaluación	Sin limitación normalmente USD 10,000	5000 (USD 1500)
Plazos	Bienes muebles: máx. 35 y 48 .Bienes Inmuebles máx. 95 y 120.	Bienes muebles :24 meses Bienes inmuebles :60 meses (plazo mínimo depreciación acelerada)	Bienes muebles :24 meses/ Max 60 meses Bienes inmuebles: 60 meses/Max 120 meses	Bienes muebles :24 meses Bienes inmuebles: 60 meses	Bienes muebles :24 meses Bienes inmuebles :60 meses (plazo mínimo depreciación acelerada)
Portes	S/0	S/ 4.00	S/ 4.50 o USD 1.50	USD 3.00 (s/9.90)	S/3.50
Prepago	S/0	5% (sobre monto a cancelar)	Hasta S/150 o USD 50	0%	5%
Tasas en MN	Tasa por rango de línea (entre 20% y 60%)	No especifica	(entre 20% - 34% MN Y 32% ME)	23% MN Y 20 % ME	Tasa por rango (18% y 45% MN Y ME)
Seguro de Desgravamen			No especifica		
Tipo de Clientes	Ventas anuales reales de 65,000 como mínimo de Funcionamiento del negocio	No especifica	Calificación Normal en centrales de riesgo en los últimos 3 meses	Orientado principalmente a las empresas por sus recurrentes necesidades de inversión de bienes de capital	El arrendamiento use los bienes exclusivamente en el desarrollo de su actividad empresarial
Fecha de Pago	Primer día útil	Se acomoda al flujo del cliente	5, 15 ,y 25	Mensual	Acorde a la generación de caja de la empresa o del bien en sí.

Elaboración: César Levano Muñoz – BCP en el siguiente link: <https://slideplayer.es/slide/5474453/>

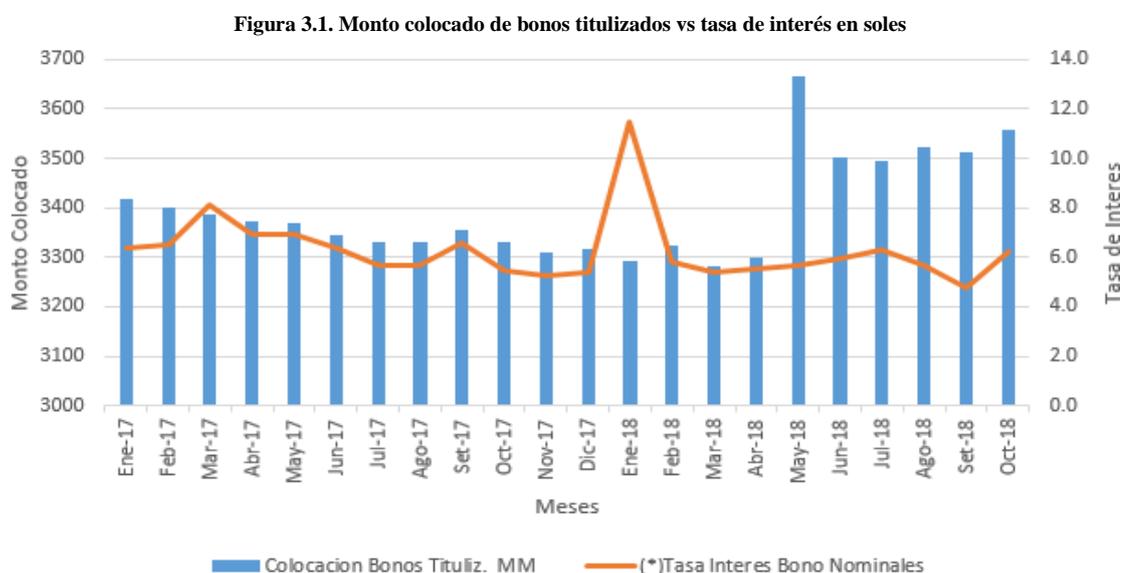
⁵ César Levano Muñoz – BCP en el siguiente link: <https://slideplayer.es/slide/5474453/>

3.1.3. Financiamiento a través de la titulización de activos

Como hemos mencionado en capítulos anteriores frente a la obligación contractual y operativa señalada, el concesionario requiere el financiamiento de preferencia alternativo menos costoso que los tradicionalmente ofertados en el sistema financiero - los financiamientos tradicionales son por lo general entidades bancarias a través de un contrato de leasing o un préstamo de mediano o largo plazo o con el financiamiento de los fabricantes- una alternativa de financiamiento no tradicional es la titulización de activos. Esta última opción se encuentra regulada en Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, Decreto Supremo N° 093-2002 y el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos aprobado por la Resolución N° 001-97-EF-94.10.

Según la normativa, la titulización de activos es el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio autónomo cuya finalidad es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio y comprende la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores. De manera adicional al cumplimiento de su finalidad, el patrimonio autónomo puede respaldar otras obligaciones contraídas con entidades financieras u organismos multilaterales, de acuerdo con los límites y condiciones que determine CONASEV mediante norma de carácter general.

Según datos recogidos de BCRP la colocación de Bonos en moneda nacional, se puede apreciar una tendencia creciente de los montos colocados, y la tasa está en una media de 6.3% anual conforme se puede apreciar en la figura 3.1.



Elaboración: Autores de la tesis
Fuente: SMV

3.1.3.1. Regulación de la titulización de activos.

La titulización de activos se encuentra regulada en Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, Decreto Supremo N° 093-2002 y el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos aprobado por la Resolución N° 001-97-EF-94.10. Según la normativa nacional, la titulización de activos es el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio autónomo cuya finalidad es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio y comprende la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores. De manera adicional al cumplimiento de su finalidad, el patrimonio autónomo puede respaldar otras obligaciones contraídas con entidades financieras u organismos multilaterales, de acuerdo con los límites y condiciones que determine CONASEV mediante norma de carácter general.

Tong y Díaz (2003) indican que la La Ley de Mercado de Valores define a la titulización como “el proceso mediante el cual se constituye un patrimonio cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio” que comprende “la transferencia” de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores”. Por otro lado, la misma ley señala que, para los procesos de titulización, se entenderá por activos a “los recursos líquidos y toda clase de bienes y derechos” (Art 291 y 292 de la Ley del Mercado de Valores -Texto Único Ordenado D.S. 093-2002-EF-). Ahora bien, para la constitución de patrimonios de propósito exclusivo, en el Perú existen dos posibilidades: el fideicomiso de titulización y las sociedades de propósito especial.

Tong y Díaz (2003) consideran que con un fideicomiso de titulización una persona jurídica que busca liquidez, a la que se denomina “fideicomitente” u “originador”, transferirá parte de sus activos a una fiduciaria (sociedad titulizadora) que creará un patrimonio autónomo (patrimonio fideicometido). Contra este patrimonio se emitirán valores y él mismo servirá de respaldo al pago de los derechos que tienen los fideicomisarios (inversionistas) que adquirieron estos valores.

En el Manual del Mercado de Capitales (2014) se precisa que el fiduciario es la sociedad especializada que cuenta con la autorización de la SMV para desempeñarse como titular de los bienes que se transfieren en dominio fiduciario y asume la responsabilidad de llevar a cabo los actos y operaciones necesarias para cumplir con el objeto establecido en el acto constitutivo del proceso de titulización.

Al fiduciario se le conoce también con el nombre de sociedad titulizadora, que es una sociedad anónima cuya finalidad específica es la de desempeñarse como emisor y administrador de los activos en los procesos de titulización cuando estos se realicen mediante la constitución de un fideicomiso.

El factor fiduciario es la persona designada por la sociedad titulizadora para asumir la conducción del fideicomiso. Cabe señalar que la sociedad titulizadora debe nombrar un factor fiduciario por cada fideicomiso en el que actúe como fiduciario. (Manual del Mercado de Capitales - 2014).

3.2. Conclusiones de las alternativas de financiamiento.

Con la finalidad de obtener financiamiento para la inversión de adquisición de buses, la empresa Perú Bus optaría por la emisión de bonos titulizados, mediante la titulización de flujos de los ingresos de boletajes de la concesión del paquete de servicio N° 1.6., 1.7., 1.8 y 1.15 del corredor complementario N° 01, debido a la envergadura de la inversión y la factibilidad de poder titular los flujos futuros esperados que no figura en el balance de situación del originador,

Una explicación concisa de la titulización de activos que realizaría Perú Bus Internacional S.A. sería que los derechos de cobro y flujos futuros del concesionario serán cedidos por el originador (Perú Bus Internacional S.A.) a un patrimonio en fideicomiso que será administrado por una sociedad titulizadora mediante un contrato de fideicomiso de titulización de activos (acto constitutivo), la sociedad titulizadora emite bonos titulizados que tiene como respaldos los activos transferidos. La devolución del principal y el pago de intereses a los tenedores de los bonos están respaldados por la capacidad de generación de flujos de caja por parte de los buses adquiridos que a la vez pueden formar parte de la garantía, conforme al literal b) de la cláusula décimo novena del contrato de concesión el concesionario con aprobación del concedente, podrá establecer a favor de los acreedores permitidos como garantía permitidas un fideicomiso de titulización sobre su participación en los Ingresos y flujos futuros que correspondan al Concesionario.

Por tanto, la titulización puede ser un buen instrumento para la financiación de grandes proyectos de inversión con flujos de caja futuros esperados, con una clasificación de riesgo de crédito bajo y de vencimientos a largo plazo. Una de las ventajas del fideicomiso es que independientemente de la situación económica y

financiera del originador, los tenedores de los bonos titulizados no se ven afectados al derecho al cobro de interés y capital, ya que sus rentabilidades dependen de los flujos del patrimonio en fideicomiso. Es por ello con el fideicomiso se puede desarrollar proyectos de inversión cuya financiación por parte del originador no se podría llevar a cabo. Es decir, si la empresa PERU BUS INTERNACIONAL S.A. quiebra los activos cedidos no podrían usarse en la liquidación de dicha empresa, así también transfiere el riesgo del cobro de las cuotas de financiamiento y la calidad crediticia al patrimonio fideicomiso. Otra ventaja es que al titular flujos futuros permite formar el patrimonio fideicometido sin tener los activos físicos o tangibles, para emitir bonos de titulación con una adecuada clasificación de riesgo, siempre y cuando tengan una estructura de garantías adecuada debido al contrato de concesión.

En cuanto al costo de la titulación de bonos, se divide en dos partes un costo fijo y variable, en la parte de costo fijo se podría destacar como costo fijo el costo de estructuración al inicio del nacimiento del patrimonio en fideicomiso y que disminuirán en función al número de programas de emisiones de bonos titulizados que se pueden realizar cada vez que se termina de pagar su deuda de la emisión del bono precedente y los costos variables serían los costos de administración y operacionales. Las tasas de interés por la financiación podrían ser fijo o variable según la estructura de la emisión del bono titulado establecido en el contrato y/o prospecto pudiendo ser tramos, amortizaciones; así como la determinación de las tasas en función a la subasta de las tasas.

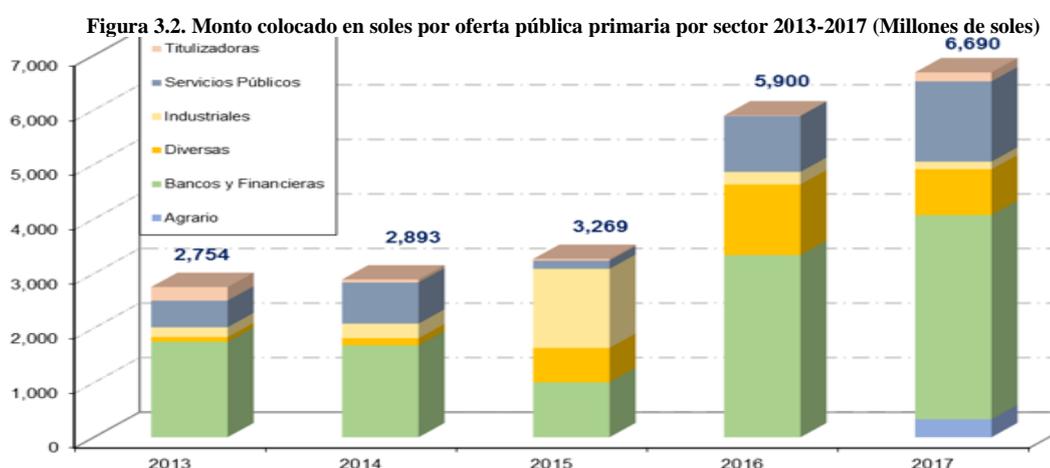
Una titulación se diferencia de estas formas tradicionales de financiamiento en varias formas importantes. La clave para el éxito de una titulación es que el flujo de efectivo sea seguro o previsible generado por el conjunto de activos en nuestro caso los buses, la cesión de la concesión y la demanda sostenida del servicio, puede emplearse para respaldar uno o más bonos titulizados que pueden ser de mayor calidad crediticia que la deuda garantizada de la compañía o el conjunto de activos genéricos. La mayor calidad crediticia de estos bonos titulizados se logra al basarse en el flujo de efectivo creado por el conjunto de buses de van y vienen transportando pasajeros, en lugar de en la promesa de pago de la empresa prestataria, ya que dichos flujos de efectivo se han aislado en una estructura remota de bancarrota y se han “mejorado los créditos” utilizando varias técnicas de mejora crediticia. Solo tres de las ventajas de la titulación (1) normalmente hay un menor costo de financiamiento cuando se usa una

titulización, (2) la titulización resultaría en una financiación fuera del balance, lo que ayuda a una entidad para mejorar sus estados financieros manteniendo un alto apalancamiento económico efectivo, y (3) la titulización crea valores que se combinan mejor con el perfil de flujo de efectivo de la recaudación y años de depreciación de los buses , minimizando así los desajustes de activos y pasivos.

Para el tamaño de financiamiento en la adquisición de los 400 buses, el objetivo de la financiación es alcanzar el costo promedio ponderado más bajo. Al tratar de levantar la mayor cantidad de dinero para el financiamiento para la adquisición de buses al costo más bajo, el estructurador debe tener en cuenta las condiciones del mercado, la demanda de varios productos estructurados y el costo efectivo de crear dichas clases de bonos. Otra diferencia importante entre el enfoque utilizado para calificar bonos corporativos que se califican **ex post**, mientras que los bonos titulizados se califican **ex ante**. De este modo, las transacciones de titulización se estructuran mediante la emisión de valores que apuntan a un perfil de calificación específico. En nuestro caso de estudio sería:

- 1.- Identificar y valorar los activos, en el caso de los flujos futuros tomaríamos como criterio la recaudación promedio por boletaje, así también valuación anual de reposición de los buses adquiridos que sirven de garantía de la emisión de los bonos titulizados.
- 2.- Revisar que este libres de gravámenes y aislarlo del originador.
- 3.- Diseñar la emisión de valores, características tasas, tramos, amortizaciones.

Como podemos apreciar en la figura 3.2. y la tabla 3.3. extraídos de la SMV, la colocación primaria de oferta pública se ha mantenido muy dinámica y con tendencia ascendente en la demanda de dicho instrumento financiero.



Elaboración: Intendencia General de Estudios Económico - SMV
Fuente: Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas – SMV

Tabla 3.3. Emisiones en soles inscritas en el RMPV: 2013-2017 (En millones de soles)

	2013	2014	2015	2016	2017
EMISIONES INSCRITAS POR INSTRUMENTO	8,829,105	7,119,000	9,895,400	10,620,275	8,845,675
A. ACCIONES	-	-	-	-	-
B. BONOS	6,899,105	5,899,000	7,735,000	9,129,000	5,457,000
- B. CORPORATIVOS	3,830,000	5,350,000	6,885,000	8,379,000	4,932,000
- B. DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO	100,000	150,000	50,000	-	195,000
- B. DE TITULIZACIÓN	2,334,105	59,000	800,000	-	330,000
- B. SUBORDINADOS	635,000	340,000	-	750,000	-
C. INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO	450,000	270,000	465,400	471,275	223,675
- INSTRUM. DE CORTO PLAZO	450,000	270,000	465,400	471,275	223,675
D. CERTIFICADOS DE DEPÓSITO NEGOCIABLES	1,480,000	950,000	1,695,000	1,020,000	3,165,000
EMISIONES INSCRITAS POR SECTOR	8,829,105	7,119,000	9,895,400	10,620,275	8,845,675
A. AGRARIO	-	-	560,000	-	550,000
B. BANCOS Y FINANCIERAS	4,535,000	5,860,000	5,170,000	5,885,000	4,380,000
C. DIVERSAS	162,000	380,000	1,369,000	2,325,275	1,837,175
D. INDUSTRIALES	180,000	460,000	1,656,400	600,000	200,000
E. MINERAS	-	-	-	-	-
F. SEGUROS	-	-	-	-	-
G. SERVICIOS PÚBLICOS	1,618,000	360,000	340,000	1,810,000	1,548,500
H. TITULIZADORAS	2,334,105	59,000	800,000	-	330,000

Elaboración: Intendencia General de Estudios Económico - SMV

Fuente: Reportes Estadísticos de la SMV y Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados – SMV

Asimismo, en el presenta trabajo de investigación se ha realizado 10 entrevistas a expertos en el sector de transporte y financiero, en los cuales hemos recogido aportes, opiniones y recomendaciones para financiación de los 400 buses para la operación del corredor complementario; en tal sentido, en la tabla 3.4. se ha realizado un resumen de las entrevistas a expertos

Tabla 3.4. Resumen de las entrevistas a expertos

Nº	Entidad donde labora	Entrevistado	Resumen de la entrevista (Puntos importantes)
1	Gerente General Corporativo de Grupo Empresarial Polo (Perú Bus Internacional S.A.)	José Jonathan Londoño Morales	<p>CORREDOR COMPLEMENTARIO N° 01</p> <p>Unas de las ventajas de los corredores complementarios es que existen una demanda de pasajeros.</p> <p>Somos los únicos operadores que entra por la línea amarilla en el corredor complementario.</p> <p>El factor político cada 4 años va a estar en incertidumbre a pesar de que tratamos de cumplir con el contrato de concesión.</p> <p>El cobro manual es una desventaja y poco efectivo, estamos avanzando con el recaudo electrónico, tenemos instalad los torniquetes y validadores al 100% de los buses en la línea amarilla.</p> <p>Requerimos entre 400 a 450 buses para el inicio de operaciones en la línea amarilla, en la fase de prueba se va a contar con 103 buses.</p> <p>ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO</p> <p>Los proveedores directos, como en el caso de MODASA esta apoyando para la operación.</p> <p>Debido al problema del sector (informalidad) la banca tiene tasas muy altas; sin embargo, con la instalación del recaudo electrónico, se está comenzando a iniciar líneas de financiamiento con los bancos.</p> <p>El ingreso de un socio estratégico como MODASA.</p> <p>Se puede dar la titulación de activos ya que lo permite el contrato.</p> <p>El leasing solo estuvo vigente hasta agosto de 2018, según contrato de concesión.</p> <p>INGRESOS POR DÍA</p> <p>En el corredor Javier Prado son 174,000 usuarios diarios cuyos ingresos son S/ 247,000.00 diarios</p> <p>En el corredor Panamericana son 29,000 usuarios diarios cuyos ingresos son S/ 29,000.00 diarios.</p>

			<p>OPERACIÓN DE LOS CORREDORES Se cuenta con una plataforma de control de buses por todas las rutas. La demanda de pasajero se calcula en base a los inspectores y orientadores. El índice de rotación en Perú Bus Internacional S.A. es 7%.</p>
2	Asesor legal especialista en transporte Ex director de la DGTT-MTC	Paúl Concha Revilla	<p>EL SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTE El COSAC, la línea 1 del Metro y los corredores complementarios representan el 15% del transporte urbano en Lima Metropolitana. AUTORIDAD DE TRANSPORTE URBANO DE LIMA Y CALLAO La ley N° 30900 que crea el ATU respeta la estabilidad jurídica de la concesión, se ha previsto que todos los contratos de concesión celebrados por autoridades tienen que ser objeto de la cesión de posición contractual. RIESGOS Los riesgos disminuyen con el funcionamiento de la ATU; ya que se implementará una mejor supervisión y control para los servicios informales que están en la zona de influencia de los corredores complementarios</p>
3	Socio de Consultores para Decisiones Estratégicas – DEE Consultores	Gustavo Guerra García	<p>DEMANDA CORREDORES COMPLEMENTARIOS Todos los corredores complementarios tienen una buena demanda de pasajeros; por lo tanto, son un buen negocio, pero dependerá de la gestión de ambas partes para que se cumpla con el fin de la operación.</p>
4	Gerente General de La Fiduciaria	Paulo Comitre Berry	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS La titulación de activos va a depender del monto que se quiera levantar en el mercado de capitales, del nivel de facturación de la empresa, garantías y otros factores. RIESGOS Existe un riesgo de vigencia de contrato independientemente de que no haya un flujo de dinero, no tiene la garantía de un flujo futuro. INVERSIONISTA El inversionista busca: Seguridad de los flujos mediante un operador de recaudo Estabilidad de los flujos mediante la seguridad jurídica del contrato de concesión. GARANTÍAS DE LA TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Puede ser un mejorador, fianza, inmuebles, la CAF.</p>
5	Gerente General BNB Valores Perú Solfin S.A. (SAB)	Álvaro Zalles Ballivián	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS El segmento de los inversionistas institucionales (AFP y Compañías de Seguro) para el financiamiento de titulación de activos. CRÉDITO SINDICADO Crédito Sindicado entre varios bancos, haces una sola estructura, hay un banco que lidera y cada banco toma una parte del riesgo, los bancos tendrían el control de los flujos. La CAF puede liderar un sindicado o tener un mejorador para un sindicado (Garantía parcial de crédito, Fianza u otra garantía) COFIDE COMO FIDUCIARIO COFIDE arma el fideicomiso, toma los activos (buses) y los flujos más la garantía de la CAF y lo sindicas, lo repartes y lo ofreces a los bancos</p>
A	Gerente de Transacciones y Finanzas Corporativas en Ernest and Young	David Lodwing Fleischman	<p>FINANCIAMIENTO CON COFIDE COFIDE ha financiado la adquisición de buses con falencias que impactan el flujo (merma de parte de los choferes o empresa); sin embargo, hay nuevas propuestas para financiar corredores complementarios. FINANCIAMIENTO CON BANCOS Interbank estuvo trabajando el financiamiento de buses y últimamente el Banco Pichincha. PATRIMONIO FIDEICOMETIDO Los flujos futuros, los buses y el contrato de concesión MEJORADOR Contrato de recompra del proveedor CAF o COFIDE COSTO EFECTIVO DE LA FINANCIACIÓN Banca de desarrollo entre 8% a 12% y plazo de 8 a 10 años Banca privada entre 10% a 15% y plazo a 5 años en el caso de leasing, no financian de 7 a 8 años Perfiles de amortización: Considerar un periodo de gracia GARANTÍAS Una cuenta de reserva en el fideicomiso. Una garantía de un extra-negocio. Carta fianza solidaria o del accionista. BONOS TITULIZADOS</p>

			Es interesante y no va a ser sencillo de estructurar, por la poca experiencia y los pocos bancos interesados Desde el punto de vista de demanda tiene pocos participantes como las AFP locales o las compañías de seguro.
7	Ejecutivo Senior en proyectos de infraestructura del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	Pedro Ravelo	<p>FINANCIAMIENTO EN EL SECTOR DEL TRANSPORTE URBANO. El financiamiento del transporte urbano es algo que las entidades ven con cautela ya que representa un riesgo elevado, la idea es balancear una estructura que te permita imputar una tasa menor</p> <p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS El tema de lograr el recaudo en donde puedas reducir la merma es muy importante El contrato de concesión debe ser sólido para que esos flujos que se acumulan en el fideicomiso, que luego van a titular sean también valorados en el mercado.</p> <p>MEJORADOR Seguridad en la concesión. Operador dedicado al transporte. Mecanismos del flujo de los recursos. Garantías de primeras pérdidas como cuenta de servicio de deuda Activar una línea de créditos contingentes (Carta fianza y otros)</p> <p>CAF Y SU APOYO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA En la medida que tenga una operación que tenga seguridad jurídica así como que tenga todos los elementos de la estructura bien montados CAF puede servir como un mejorador que garantiza la emisión para lograr una tasa que sea viable para la operación, en algunos proyectos no de transporte hemos operado de esa forma, hemos dado una garantía parcial de crédito de una emisión con la idea de mejorar el rating de la emisión que repercuten en una tasa menor, y el costo que tiene esa garantía se paga en la estructura por el hecho que se tiene una mejor tasa.</p> <p>COSTO EFECTIVO DE FINANCIAMIENTO Debe ser menor al 13%, el tema de la tasa esta vinculado a conseguir una estructura que permita tener una tasa relativamente baja. El mejorador de riesgo puede ser importante.</p> <p>ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO Banco comercial con una excepción en el plazo por más de 8 años</p>
8	Jefe de Renta Fija en AFP HABITAT	Alejandro Guinassi Ponce	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Es posible la titulización de activos; sin embargo, en la estructura no solo se deben dar en garantía el cobro del pasaje sino un respaldo adicional como una garantía mínima de la MML o de una entidad estatal; en ese sentido, cambiaría el perfil del riesgo del bonista.</p> <p>GARANTIAS EN EL FIDEICOMISO En cualquier escenario posible, incluso en el peor, el flujo de dinero puede pagar la deuda y puede tener este flujo un segundo respaldo como una garantía solidaria o una garantía estatal que te ayuden a no tener que ejecutar las garantías de la concesión.</p> <p>GARANTIA MTC O RESPALDO GUBERNAMENTAL En un escenario de fricción social (subida de pasajes o incremento de carros) los flujos se vuelven estresados, en dicho escenario, la Municipalidad de Lima o el Ministerio de Transporte y Comunicaciones o ente estatal tendría un rol que asegure los flujos mínimos para la operatividad de la concesión y pueda pagar los bonos.</p> <p>CONDICIONES DE LOS ACREEDORES PERMITIDOS El plazo de los bonos sea menor al período de la concesión, cuentas de reserva, flujos adicionales y las características que generaría menor riesgo.</p>
9	Gerente General HC Agentes & Consultores Ex Gerente General de Pacific Credit Rating-PCR.	Luciana Janett Campos Ganoza	<p>GARANTÍAS PARA LA TITULACIÓN Y SU CALIFICACIÓN Adicional a la garantía de flujos futuros estos deben ser mediante el cobro electrónico, las garantías también serían el contrato de concesión y los buses adquiridos y la nota sería AA+</p> <p>REQUERIMIENTOS CONTRACTUALES PARA MEJORAR LA CALIFICACIÓN Tener un ratio de cobertura del servicio de la deuda de 2.5X para los pagos semestrales en los primeros 24 meses. Los contratos de seguros para los buses deben durar todo el periodo de la emisión y cubrir 2.5X el valor de los buses, en ese escenario la nota sería AAA</p>
10	Ejecutivo Senior de Pacific Credit Rating-PCR.	Daicy Peña Ortiz	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Una titulización de activos es viable En cualquier estructura de financiamiento que incluyas un respaldo de una casa matriz donde se compromete a avalar la deuda o una carta fianza de un banco de primer nivel local, así como covenants o la creación de un fideicomiso de flujos va a aportar a la calificación</p>

			<p>RESPALDO DE LA CAF O COFIDE Es posible, siempre y cuando tengan una buena calificación de riesgo; ya que, si colocas que si colocas a una entidad que no tiene una clasificación de riesgo adecuada también podría verse afectado el proyecto o no considerarse.</p> <p>RIESGO DE PAGO El flujo de los pagos que estas proyectando finalmente no se dé</p> <p>RIESGO DEL EMISOR La experiencia que tiene en operar el transporte urbano de pasajero</p> <p>OTRAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO Bono verde o Crowdfunding</p>
--	--	--	--

Elaboración: Autores de la tesis

Según lo expuesto en este capítulo y conforme a las entrevistas de los expertos adjuntas al presente trabajo de investigación, realizamos una comparación entre el leasing, préstamo bancario y titulización de activos respecto a las siguientes características comunes a los financiamientos, que son: monto para financiar, garantías requeridas, plazo de financiación, requerimientos contractuales, otras condiciones para la aprobación del préstamo y la tasa de costo efectivo anual (TCEA).

La comparación entre el leasing, el préstamo bancario y la titulización de activos se aprecian en la tabla 3.5.

Tabla 3.5. Cuadro comparativo de las alternativas de financiamiento.

Detalles	Leasing	Préstamo	Titulización de activos
Importe (SOL)	204,000,000	204,000,000	204,000,000
Garantías	Buses adquiridos	Contrato de Hipoteca sobre derecho de la Concesión Prenda sobre los Buses adquiridos	En el patrimonio fideicometido se encontrarán los siguientes derechos y activos: Contrato de Concesión Buses adquiridos Fideicomiso de Flujos
Plazo	2 - 5 años	1- 4 años	7-10 años
Requerimientos Contractuales	Las infracciones de tránsito a cargo de la empresa Contar con un seguro contra todo riesgo por 2.5 del valor del bus Nivel de endeudamiento	Nivel de endeudamiento Control sobre los flujos Cesión de posición contractual	Covenants Línea de Crédito Contingente Mejoradores
Otras condiciones	Vigencia del Contrato	Vigencia del Contrato	Vigencia del Contrato
Tasa del Costo Efectivo Anual (TCEA)	18%-60%	10.00%-15.00%	8.00%-12.00%

Elaboración: Autores de la tesis.

En la tabla 3.4. se puede apreciar que el financiamiento por leasing es el más oneroso; sin embargo, para efectos de este análisis no se podría considerar al leasing

por las limitaciones en el contrato de concesión; ya que solo se permitía este tipo de financiamiento hasta agosto del 2018.

Para un mejor análisis de la tabla 3.4. Cuadro comparativo de las alternativas de financiamiento, asignaremos puntajes de cada característica común de financiamiento en la tabla 3.12. conforme a las siguientes reglas de puntuación que lo hemos establecido en el presente trabajo de investigación:

Respecto al monto a financiar, el presente estudio asignará tres tipos de puntaje de acuerdo al monto financiado en la medida que mientras mayor sea el monto que pueda financiar dicha alternativa, mayor será el puntaje en el que se calificará, el monto a financiar será directamente proporcional al puntaje conforme a la tabla 3.6.

Tabla 3.6. Puntaje por el monto a financiar

Monto a financiar	Puntaje
Menor a S/ 150'000,000.00	1
Mayor a S/ 150'000,000.00 y menor a S/ 200'000,000.00	3
Mayor a S/ 200'000,000.00 y menor a S/ 250'000,000.00	5

Elaboración: Autores de la tesis

Respecto a las garantías requeridas, el presente estudio asignará tres tipos de puntaje de acuerdo al número de garantías requeridas en la medida que mientras mayor sea el número de garantías requeridas, menor será el puntaje en el que se calificará; en tal sentido, el número de garantías requeridas será inversamente proporcional al puntaje conforme a la tabla 3.7.

Tabla 3.7. Puntaje por el número de garantías requeridas

Número de garantías requeridas	Puntaje
De 5 a más garantías requeridas	1
Entre 3 o 4 garantías requeridas	3
Entre 1 o 2 garantías requeridas	5

Elaboración: Autores de la tesis

Si la alternativa de financiamiento requiere mayor número de garantías es debido a que la operación de riesgosa, a mayor número de garantías se incrementa el costo del préstamo.

En relación con el plazo de financiación, el presente estudio asignará tres tipos de puntaje de acuerdo a los intervalos de plazo de cada alternativa de financiación, siendo el de mayor puntaje el plazo mayor de financiación; el plazo a financiar será directamente proporcional al puntaje conforme a la tabla 3.8.

Tabla 3.8. Puntaje por el plazo de financiamiento.

Plazo de financiamiento	Puntaje
De 1 a 3 años de financiamiento	1
De 4 a 5 años de financiamiento	3
De 6 a 10 años de financiamiento	5

Elaboración: Autores de la tesis

Los requerimientos contractuales en una financiación podrían ser numerosos en relación a los riesgos que puede implicar el sector en que la empresa operará; en tal sentido, a mayores requerimientos contractuales es darle mayor seguridad al inversionista; sin embargo, los requerimientos contractuales que puede solicitar cada alternativa de financiamiento puede ocasionar desaceleración de la operatividad, afectando los posteriores flujos de dinero del negocio que se financiará, el número de requerimientos contractuales será inversamente proporcional al puntaje conforme a la tabla 3.9.

Tabla 3.9. Puntaje por los requerimientos contractuales

Número de requerimientos contractuales	Puntaje
De 5 a más requerimientos contractuales	1
Entre 3 o 4 requerimientos contractuales	3
Entre 1 o 2 requerimientos contractuales	5

Elaboración: Autores de la tesis

Respecto a otras condiciones de contratación, el puntaje será conforme a la tabla 3.10.

Tabla 3.10. Puntaje por otras condiciones de contratación

Número de requerimientos contractuales	Puntaje
De 5 a más condiciones de contratación	1
Entre 3 o 4 condiciones de contratación	3
Entre 1 o 2 condiciones de contratación	5

Elaboración: Autores de la tesis

Tasa de costo efectivo anual (TCEA) es todo pago que se realiza por la deuda de una financiación y se encuentra integrada en primer lugar por la tasa efectiva anual (TEA), los gastos y comisiones. En relación con la tasa de costo efectivo anual de la deuda, el presente estudio asignará tres tipos de puntaje de acuerdo a los intervalos de TCEA de cada alternativa de financiación, siendo el de mayor puntaje la menor TCEA; el costo efectivo será inversamente proporcional al puntaje conforme a la tabla 3.11.

Tabla 3.11. Puntaje por tasa de costo efectivo anual (TCEA)

Número de requerimientos contractuales	Puntaje
Entre la TCEA de 8% a 10%	5
Entre la TCEA de 10% a 15%	3
Entre la TCEA de 16% a 20%	1

Elaboración: Autores de la tesis

Conforme a las tablas 3.6., 3.7., 3.8., 3.9., 3.10 y 3.11 en la asignamos puntajes cada característica común de financiamiento, los cuales lo resumimos en la tabla 3.12

denominada Puntuación de las características de financiamiento, la cual presentamos a continuación:

Tabla 3.12. Puntuación de las características de financiamiento

DETALLES	ALTO (MAYOR)	MEDIO	BAJO (MENOR)
Importe de financiamiento (S/)	5	3	1
Garantías de financiamiento	1	3	5
Plazo de financiamiento	5	3	1
Requerimientos contractuales	1	3	5
Otras condiciones contractuales	1	3	5
Tasa de costo efectivo anual (TCEA)	1	3	5

Elaboración: Autores de la tesis

Teniendo en cuenta la tabla 3.4. Cuadro comparativo de las alternativas de financiamiento y la tabla 3.12. Puntuación de las características de financiamiento, se ha realizado una ponderación entre los tres préstamos rankeado las alternativas de financiamiento con los puntajes de la tabla 3.12. El resultado de la ponderación se encuentra consignado en la tabla 3.13.

Tabla 3.13. Ponderación de las alternativas de financiamiento

DETALLES	LEASING	PRESTAMO BANCARIO	TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Importe de financiamiento (S/)	5	5	5
Garantías de financiamiento	5	3	3
Plazo de financiamiento	1	3	5
Requerimientos contractuales	3	3	3
Otras condiciones contractuales	5	5	5
Tasa de costo efectivo anual (TCEA)	1	3	5
PONDERACIÓN TOTAL	21	22	26

Elaboración: Autores de la tesis

La mayor ponderación total ha sido del financiamiento de la titulización de activos, definiendo a esta como mejor alternativa de financiamiento para el presente caso de investigación con 26 puntos; como segunda mejor alternativa es el préstamo bancario con 22 puntos y la tercera alternativa de financiamiento es a través del leasing con 21 puntos.

En tal sentido, el análisis quedaría entre el préstamo bancario y la titulización de activos, de los cuales la alternativa de financiamiento a escoger es la titulización de activos debido a que es un mayor plazo y un menor costo efectivo de financiación; sin

embargo, para llevar a cabo la emisión de bonos nos requieren una serie de requisitos como un mejorador (CAF o COFIDE), carta fianza y otros requerimientos contractuales y como sombra que podría impedir una exitosa colocación de bono es el riesgo del sector de transporte debido a su incipiente formalidad y buen gobierno corporativo; en tal sentido, no descartamos la segunda alternativa el préstamo bancario, algunos expertos han señalado como alternativa de financiamiento un crédito sindicado o alguna estructura mixta que podría levantar en un mejor escenario los fondos requeridos por la empresa Perú Bus Internacional S.A.

CAPITULO IV: MARCO CONTEXTUAL.

En este capítulo se realiza una breve descripción del sector de Transporte Urbano en Lima Metropolitana, así como una descripción del modelo de transporte en el Sistema Integrado de Transporte de Lima.

Este capítulo concluye con la descripción y análisis del Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA correspondiente al Corredor Panamericana Norte – Vía de Evitamiento - Panamericana Sur, considerando los aspectos legales, operativos, financieros y comerciales señalados en el contrato.

4.1. El sector de Transporte Urbano en Lima Metropolitano.

De Wit (1981) señaló que “en ciudades como Lima es cada día más grave el problema del transporte público, parte importante de los problemas sociales y económicos de nuestra capital”; el citado autor analiza la situación del transporte público en Lima Metropolitana desde un punto histórico, describiendo el desarrollo del transporte público desde 1965, indicando “hemos notado una distinción entre dos formas principales en una relación dialéctica: por un lado de desarrollo formal, la modernización de diferentes formas de transporte público; y por otro lado el desarrollo informal, la marginalización de formas viejas. Este sector informal y marginal crece junto al sector formal moderno y, aunque es muy difícil para decirlo en cifras cuantitativas, parece que el primer sector todavía es el más importante en el transporte público, en particular en los barrios populares” (De Wit, 1981).

Por otro lado, De Soto (1984) indicó que el 91% de la actividad de transporte público en Lima se desarrollaba en forma informal de acuerdo con los estudios del Instituto Libertad y Democracia en 1984; por lo tanto, el 9% restante del transporte masivo, lo conformaba la Empresa Nacional de Transporte Urbano del Perú (ENATRU), de propiedad del Estado, representaba el 4%, y las antiguas cooperativas, empresas obreras y Transportes Lima Metropolitana Empresa de Propiedad Social (TLMEPS) el 5% restante. Esta condición de informalidad es uno de los principales problemas del transporte público en Lima Metropolitana.

Otro experto, Gustavo Guerra García en su ponencia por la conferencia de Corredores Complementarios y de integración por el Colegio de Ingenieros del Perú del

año 2014⁶, indica que “por muchos años se ha abandonado la gestión del tránsito, muy pocas intersecciones están semaforizadas y solo 250 de las 1250 intersecciones semaforizadas están articuladas en el centro de control de programación; por lo tanto, la reforma del transporte urbano lo tenemos que ver en un contexto en que no está resuelto el problema de la gestión del tránsito”.

En las entrevistas con Gustavo Guerra García, ex presidente de Protransporte y Paul Concha Revilla, ex presidente de la Dirección General de Transporte de Transporte del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, coinciden que el problema del transporte público se agudizó en la década del noventa debido a la desregulación en el transporte y a los incentivos a la importación masiva de vehículos usados de parte del gobierno central, lo que conllevó al exceso de accidentes de tráfico, a una mayor contaminación ambiental y la congestión vehicular.

En la actualidad, en Lima Metropolitana coexisten tres modelos de operación de transporte urbano de pasajeros, los cuales son:

a. **MODELO COMISIONISTA AFILIADOR:** Son empresas que prestan el servicio sin buses de su propiedad, ni choferes en planilla, solo cuenta con la autorización de la ruta afiliando a los buses de propiedad de terceros los cuales son afiliados por las empresas.

Guerra García señala que el marco legal ha permitido que este modelo impere hasta la fecha, los propietarios de los buses realizan un pago diario a las empresas con autorizaciones de rutas para que sus unidades operen; asimismo, los conductores y cobradores realizan un pago diario al propietario de los buses para trabajar en condiciones muy adversas, este modelo unido al problema de la superposición de rutas genera las siguientes consecuencias:

- Caos y exceso de flota de buses con muchas unidades viejas y pequeñas.
- Contaminación aerea generada por el excesivo parque del transporte público.
- Accidentes de tránsito en Lima Metropolitana.
- Perdidas por parte de las empresas por exceso de superposición de ruta.

b. **MODELO DE PEQUEÑOS PROPIETARIOS QUE POSEEN EMPRESAS,** conformado por los propietarios de uno o dos buses que se asocian y forman una empresa. Los accionistas son los dueños de unidades de transporte que la asocian a la empresa.

c. **MODELO DE EMPRESAS QUE CUENTAN CON UNA FLOTA DE CINCUENTA O MÁS BUSES.** Este último modelo corresponde a las empresas que han participado en las licitaciones de los Corredores Complementarios a través de la formación de Consorcios.

⁶Se encuentra en la página web de Youtube, en el siguiente link:

https://www.youtube.com/results?search_query=+Conferencia%3A+Corredores+complementarios+y+de+integraci%C3%B3n

En esta última década, se ha tomado tres acciones para reducir el problema de transporte público en Lima Metropolitana, que son las siguientes:

1. Primer y segundo tramo de la línea 1 del Metro de Lima que cubre desde el distrito de Villa El Salvador hasta el distrito de San Juan de Lurigancho.
2. La implementación del Sistema Metropolitano de Transporte, denominado COSAC I (Corredor Segregado de Alta Capacidad) que cubre desde el distrito de Chorrillos hasta el distrito de Independencia.
3. La implementación de los cinco corredores complementarios primer avance para el Sistema Integrado de Transporte.

Esta última acción se realizó durante la gestión de la alcaldesa Susana Villarán De la Puente, cuyo periodo como alcaldesa de la Municipalidad Metropolitana de Lima fue entre los años 2011 al 2014. La alcaldesa por medio de la Municipalidad Metropolitana de Lima apoyó en el año 2011 la realización del Seminario Internacional Del Transporte a la Movilidad Sostenible.

Un año después, la Municipalidad Metropolitana de Lima presento un libro que reúne la esencia de lo expuesto en el citado Seminario por los 16 especialistas, en la presentación del libro, Susana Villarán señaló que: “En caso del paradigma del transporte y su paso hacia la movilidad, el cambio significa no solo reemplazar el uso de una palabra por otra, sino cambiar la forma en que este concepto está inserto en nuestras mentes. Que la persona se convierta en el centro de una nueva forma de movernos en los espacios públicos supone, además, un cambio en nuestra cultura ciudadana”.

Mirgalet, L (2011) en su ponencia La estrategia para una movilidad sostenible y la importancia del transporte masivo en el Seminario Internacional Del Transporte a la Movilidad Sostenible señaló lo siguiente:

“la movilidad es un derecho (...). Transportarse es un derecho, pero resulta difícil creer esto cuando se ven casos de gente que pierde hasta cuatro horas al día en un medio de transporte masivo. Definitivamente no es la movilidad que queremos (...) El transporte en Lima hoy en día arroja información interesante. Hay casi 10 millones de viajes diarios en transporte público con una oferta desorganizada de baja calidad. Hay mucha sobre oferta, es decir, hay el doble de vehículos de los que tendría que haber; hay inseguridad; guerra de centavos, y un sinfín de problemas. Y detrás de eso hay gente que cada día sufre en el transporte. (...) En conclusión, hay que tener una respuesta planificada común. Lima tiene que apostar por el transporte masivo; los actores deben trabajar juntos. En el corto plazo, es importante trabajar en la reorganización y racionalización de la oferta de buses, y para el largo plazo es muy importante contar con líneas de transporte masivo tipo metro”.

Sandoval, E (2011) en su ponencia Priorización e integración de diferentes modos de transporte urbano en el Seminario Internacional Del Transporte a la Movilidad Sostenible señaló lo siguiente:

“Podemos hablar de la construcción de corredores de transporte masivo (...). Sin embargo, es mejor referirnos a la construcción de sistemas de transporte masivo, que es algo distinto. En el proceso de planeamiento, si uno piensa que primero tiene una línea y después tiene otra, se equivoca. Para planificar una segunda línea se debe considerar el diseño de ambas líneas al mismo tiempo. (...) De este modo el sistema empieza a optimizarse, y esta es una diferencia sustancial entre construir corredores de transporte masivos y construir sistemas de transporte masivos. Si uno empieza a planear línea por línea de manera independiente, va terminar con una ineficiencia altísima que se verá rápidamente reflejada en la tarifa que van a pagar los usuario. (...) Para construir un sistema integrado de transportes es necesario planificar todos sus aspectos y componentes. Aunque suene obvio, hay que mirar todas las aristas del problema y si lo hacemos desde institucionalidad coordinada, va ser muchísimo más fácil. Integrar sistemas que no se planearon integradamente constituye un camino largo, dispendioso y propenso al fracaso. Es muy complicado, sí, pero los gobiernos de turno deben aprovechar las oportunidades que se les presentan”.

Una de sus primeras acciones en la gestión municipal de Villarán frente al problema del transporte urbano fue publicar la Ordenanza N° 1538, el 15 de julio de 2011, que regula las nuevas habilitaciones por incremento de flota vehicular para prestar servicio de transporte, dispone especificaciones técnicas de vehículos y regula otros aspectos en materia de transporte urbano en Lima Metropolitana, siendo el objetivo de la ordenanza, “generar las condiciones necesarias que faciliten la implementación de un Sistema Integrado de Transporte (SIT-Lima), limitando el incremento del número de unidades en la flota actual, promoviendo la sustitución de unidades que vienen prestando servicio por otras de mayor capacidad de transportación que permitan contar con un número superior de plazas (entre pasajeros sentados y de pie) en el área Metropolitana de Lima; y, crear las condiciones de estabilidad jurídica a las inversiones ejecutadas o por ejecutarse en la adquisición de nuevas unidades, conforme indica en el artículo 1° de la Ordenanza N° 1538.

Al año siguiente, el 27 de junio de 2012, se publicó la Ordenanza N° 1613, Ordenanza que crea el Sistema Integrado de Transporte Público de Lima Metropolitana, aprueba el Plan de Regulador de Rutas y modifica el TUPA de la Municipalidad Metropolitana de Lima en lo que corresponde a la Gerencia de Transporte Urbano, siendo el objetivo de la ordenanza, “crear e instaurar el Sistema Integrado de Transporte Público de Lima Metropolitana (en adelante SIT-LIMA) con el fin de mejorar la calidad de vida de la población y la movilidad urbana a través de la implementación de servicios

de transporte público accesibles, seguros, eficaces, eficientes y respetuosos con el ambiente”, conforme indica en el artículo 1° de la Ordenanza N° 1613.

A partir de la Ordenanza Municipal N° 1613 que crea el SIT-LIMA, la gestión municipal de Villarán trata de realizar una reforma del transporte a través un Sistema Integrado de Transportes, el cual describiremos en los siguientes párrafos.

4.2. El modelo de Transporte en el Sistema Integrado de Transporte Público de Lima Metropolitana.

Mediante Resoluciones de Alcaldía N° 367 del 20 de setiembre de 2011 y N° 148 del 04 de mayo de 2012, la Municipalidad Metropolitana de Lima encargo a PROTRANSPORTE la ejecución de estudios de demanda y pre-inversión de cinco (05) corredores complementarios con la finalidad de que se incrementen los niveles de la calidad y seguridad de transporte público de pasajeros sobre la base de una operación económicamente rentable.

Asimismo, mediante Ordenanza N° 1613 de fecha 26 de junio de 2012, se crea el Sistema Integrado de Transporte Publico de Lima Metropolitana en adelante SIT-LIMA y se aprueba el plan regulador de rutas, donde se establece como uno de los componentes del SIT-LIMA el sistema de corredores complementarios.

El artículo 4° de la Ordenanza N° 1613, señala que el SIT-LIMA es el Sistema de Transporte Público de Personas de la ciudad de Lima compuesto por las distintas modalidades del Servicio de Transporte Público de Personas de ámbito provincial, reconocidas en la normatividad legal vigente, que cuenta con integración física y operacional, de medios de pago y tarifaria.

El SIT-LIMA tiene como finalidad que todas las modalidades del servicio de transporte mencionadas se integren en tres niveles, los cuales pueden realizarse de manera simultánea, sucesiva o independiente, estos tres niveles de integración los define la Ordenanza N° 1613, indicando lo siguiente:

Integración Física y Operacional:

a. Integración Física es el desarrollo de infraestructura especializada para que los transbordos entre todo el sistema se realicen de manera segura, coordinada, rápida, informada y dentro de un mismo sistema de validación de pasajes que permitan el seguimiento del pasajero

Integración Operacional es la interconexión de los componentes del SIT, que permite a los usuarios hacer uso de todos los componentes del sistema, de manera intermodal, en un mismo entorno físico.

Este nivel de integración se basa en la existencia de servicios de transporte troncales, alimentadores, complementarios, de integración, entre otros.

b. Integración de medios de pago es la utilización de un solo soporte o medio para el pago de la tarifa o pasaje por parte de los usuarios (medios de validación de pago, medios magnéticos, dinero en efectivo o el medio que se establezca en los títulos habilitantes), con la finalidad de facilitar la reducción de los tiempos de viaje, así como el funcionamiento correcto de los otros niveles de integración.

c. Integración Tarifaria consiste en la adopción de un esquema de coordinación de pagos de servicios, conforme a la normativa legal vigente, aplicable a todo el SIT, con base en formulas técnicas que sean aprobadas por la Municipalidad Metropolitana de Lima y que forman parte de las concesiones o autorizaciones. Las fórmulas técnicas tomarán en cuenta los criterios de equidad, proporcionalidad y racionalidad.

El artículo 5° de la Ordenanza N° 1613 señala los componentes del SIT-LIMA, los cuales lo detallamos en la tabla 4.1.

Tabla 4.1. Componentes del Sistema Integrado de Transportes de Lima Metropolitana.

N°	COMPONENTES DEL SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTES	
a)	El Sistema de Corredores Segregados de Alta Capacidad (COSAC)	
b)	Los Sistemas Ferroviarios de Transporte de Personas implantados por la Municipalidad Metropolitana de Lima	
c)	El Sistema de Corredores Complementarios que consiste en la prestación del servicio de transporte público en corredores exclusivos o mixtos, con operación y recaudo centralizado, rigiéndose por las normas que regulan el sistema COSAC en lo que resulte aplicable	
d)	Los Servicios de Transporte Regular de Personas autorizados por la Municipalidad Metropolitana, en las rutas que señale la Gerencia de Transporte Urbano.	Servicios en los Corredores de Integración: Son aquellos que unen o interconectan los Sistemas Masivos, con los Corredores Complementarios y en donde prestan servicios los operadores que cuentan con autorización o, en su defecto, concesión
		Servicios en los Corredores de Interconexión: Son aquellos servicios de transporte que tienen por función la interconexión entre Lima Metropolitana y áreas urbanas continuas de otras provincias
		Servicios en las rutas de Aproximación: Son aquellos servicios de transporte que tienen como objetivo acercar a la población hacia los sistemas de transporte de mediana y alta capacidad, así como, brindar el servicio hacia puntos cercanos. Los servicios de aproximación pueden operar de manera independiente o integrada a los sistemas de transporte masivos teniendo demanda suficiente para justificar su operación. Los servicios en zonas no atendidas están comprendidos dentro de los servicios de aproximación
e)	Otros servicios de transporte que se creen para satisfacer las necesidades de movilización de las personas.	

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Artículo 5° de la Ordenanza N° 1613.

El artículo 7° de la Ordenanza N° 1613 señala las distintas unidades de gestión del SIT- LIMA los cuales lo detallamos en la tabla 4.2.

Tabla 4.2. Unidades de Gestión del Sistema Integrado de Transportes de Lima Metropolitana.

N	Unidades de Gestión del Sistema Integrado de Transporte de Lima Metropolitanano.
1	El Centro de Control: Es la unidad encargada del planeamiento, control y supervisión del funcionamiento del sistema.
2	El Recaudo: Es aquella unidad encargada y responsable de la venta, recarga, distribución y validación de los medios de acceso del sistema, así como del manejo y custodia de los ingresos respectivos hasta su entrega al fiduciario. Hay una sola unidad de recaudo.
3	El Transporte de Pasajeros: Es la unidad a cargo de los operadores del servicio de transporte, los cuales asumen responsabilidad por la adquisición y operación de los vehículos del sistema
4	El Fideicomiso: Es aquel patrimonio conformado por los ingresos generados de la venta de los medios de acceso del sistema.
5	Ente Gestor del SIT: Es la Municipalidad Metropolitana de Lima mediante sus órganos responsables del transporte público, los cuales son: PROTRANSPORTE: Se encuentra a cargo de la implementación, administración y control del Sistema de COSAC y del Sistema de Corredores Complementarios. Asimismo, se encuentra a cargo de la implementación, administración y control de los sistemas de transporte ferroviarios de la Municipalidad Metropolitana de Lima. La Gerencia de Transporte Urbano: Se encuentra a cargo de la implementación, administración y control de los demás componentes del SIT; así como de los demás servicios de transporte regular de personas.

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Artículo 5° de la Ordenanza N° 1613.

Conforme se señala tabla 4.2., PROTRANSPORTE es el organismo público descentralizado competente de la Municipalidad Metropolitana de Lima para tener a cargo la administración de los corredores complementarios, el SIT-LIMA cuenta con 05 corredores complementarios, los que detallamos en la tabla 4.3. juntamente con sus rutas.

Tabla 4.3. Corredores Complementarios y sus rutas

N°	N° Corredor Complementario	Rutas
1	Corredor Complementario 1 	Panamericana Norte (desde la altura de la entrada a Ventanilla), panamericana Norte, Av. Zarumilla, Evitamiento, Panamericana Sur (hasta la altura del Puente Atocongo).
2	Corredor Complementario 2 	Av. Elmer Faucett (Desde Altura Av. Venezuela) Av. La Marina, Faustino Sánchez Carrión, Av. Javier Prado Oeste, Javier Prado Este (hasta la altura Av. La Molina).
3	Corredor Complementario 3 	Av. Samuel Alcázar (Desde altura Av. Amancaes), Prolongación Av. Tacna, Puente Santa Rosa, Tacna Garcilaso de la Vega, Av. Arequipa, Av. Diagonal, Av. Alfredo Benavides (hasta altura de la Av. Larco).
4	Corredor Complementario 4 	Av. Fernando Wiese (desde altura Ampliación), Av. Canto Grande, Av. Flores de Primavera, Av. Lima, Av. Próceres de Independencia, Av. 9 de octubre, Jr. Maraión, Jr. Loreto, Av. Abancay, Av. Grau, 9 de diciembre, Av. Brasil (hasta el cruce con Av. El Ejercito). Comprende también el tramo: Av. Fernando Wiese (desde altura Ampliación), Av. Próceres de Independencia, Av. 9 de octubre, Jr. Maraión, Jr. Loreto, Av. Abancay, Av. Grau, 9 de diciembre, Av. Brasil (hasta el cruce con Av. El Ejercito).
5	Corredor Complementario 5 	Carretera Central (Desde altura de la Av. Las Torres), Av. Nicolás Ayllón, Av. Grau, 9 de diciembre, Av. Arica, Av. Venezuela (hasta la altura de la Av. Elmer Faucett).

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Bases Integradas de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL

4.3. El Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en el Corredor Complementario N° 01 del Sistema Integrado de Transporte de Lima.

En el Acuerdo de Consejo N° 1531 de fecha 28 de agosto de 2012, la Municipalidad Metropolitana de Lima encargó a PROTRANSPORTE llevar a cabo el proceso de licitación de los cinco corredores complementarios.

El 14 y 13 de noviembre de 2012, PROTRANSPORTE convocó a la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL para la "Concesión del Servicio Público de Transporte de pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA.

Asimismo, mediante Acuerdo de PROTRANSPORTE N° 56-2013 del 15 de julio de 2013 se dispuso la aprobación de las Bases Integradas de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL y la versión final del Contrato de Concesión de la Licitación.

Cada Postor que participaba en la Licitación podría postular desde uno (1) hasta una cantidad máxima del 60% del Número Máximo de Paquetes de Servicio a licitar en el Corredor Complementario seleccionado. En el caso de Corredor Complementario N° 1 el número de paquetes de servicio a licitar eran diecisiete (17) paquetes de servicio, siendo el número máximo de Paquetes de Servicio que podía postular un postor es de diez (10). Los Paquetes de Servicio son el conjunto de rutas troncales y alimentadores de transporte de personas en los Corredores Complementarios que se licitan en forma integrada, tal como lo define las Bases Integradas de la Licitación Pública para la Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA y los Contratos de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA.

En el Anexo 1-A de las Bases Integradas de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL para la Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA indica la composición de los paquetes de rutas y el resumen de servicios y flota requerida de los cinco corredores complementarios; en tal sentido, en la tabla 4.4. presentamos la composición del paquete de ruta con el resumen de servicios y flota requerida para el Corredor Complementario N° 01, el cual detallamos a continuación:

Tabla 4.4. Composición del Paquete de Ruta con resumen de Servicios y Flota requerida en el Corredor Complementario N° 01.

COMPOSICIÓN DEL PAQUETE DE RUTAS DEL CORREDOR COMPLEMENTARIO N° 01 RESUMEN DE SERVICIOS Y FLOTA REQUERIDA DEL CORREDOR COMPLEMENTARIO N° 01										
Corredor	Servicios	Pasajeros	% Promedio Transbordo por tipo de servicio (4)	Paquetes a licitar	Flota requerida				Flota Referencial Equivalente (1)	
					18 mts	12 mts	9 mts	Total		
Corredor Panamerica (Corredor Complementario 1)	Troncal	17	970,484	41%	17	391	629	-	1,020	2,455
	Alimentador	33	811,851	49%		-	646	114	760	1,477

(1) Equivalencia referencial de capacidad estática actual vs requerida (3.03 veh actual = 1 veh de 18 mt; 2.02 veh actual = 1 veh de 12 mt; 1.51 veh actual = 1 veh de 9 mt)

(4) Porcentaje promedio de viajes transbordados hacia y desde el servicio correspondiente en el corredor.

Elaboración: TARYET, definición del diseño operacional preliminar para los Corredores Complementarios definidos por PROTRANSPORTE, Modelo Económico-Financiero, diciembre del 2012. Elaboración Propia en Anexo N° 1-A de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL, Bases Integradas de la Licitación Pública Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima.

Fuente : Anexo 1-A de las Bases Integradas de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL-

En la tabla 4.4. se indica el número de paquetes de servicio que se licitaran en el Corredor Complementario N° 01, los cuales fueron diecisiete (17) paquetes de servicio; TARYET calculó una demanda de 970,484 pasajeros en las 17 rutas troncales debiendo tener una flota de 1,020 buses y 811,851 pasajeros en las 33 rutas alimentadoras debiendo tener una flota de 760 del Corredor Complementario N° 01.

Con fecha 24 de enero de 2014, mediante la Resolución del Comité Especial de Corredores Complementarios N° 002-2013-MML/IMPL/CECC, Perú Bus Internacional S.A. se adjudicó la Buena Pro de 04 Paquetes de Servicio del Corredor Complementario N° 01: Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur y con fecha 28 de enero de 2014, mediante Circular N° 51 el Comité Especial de la Licitación Pública N° 001-2012-MML/IMPL, publicó el consentimiento de la Buena Pro de los paquetes de servicio anteriormente señalados.

Con fecha 30 de diciembre de 2014, PROTRANSPORTE el “Concedente” y PERÚ BUS INTERNACIONAL S.A. el “Concesionario” suscribieron el contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en el Corredor Complementario N° 01 del SIT-LIMA, en los Paquetes de Servicios siguientes:

- Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario 1 Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur.
- Paquete de Servicio N° 1.7 del Corredor Complementario 1 Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur.
- Paquete de Servicio N° 1.8 del Corredor Complementario 1 Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur.
- Paquete de Servicio N° 1.14 del Corredor Complementario 1 Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur.

Habiéndose suscrito cuatro (4) contratos de Concesión entre Perú Bus Internacional S.A. y PROTRANSPORTE, los cuales son iguales en su estructura y contenido solo cambiando el número de paquete de servicio (1.6., 1.7, 1.8 y 1.14) a concesionar; en tal sentido, para efectos de la presente investigación se analizará el Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros en los Corredores Complementarios del SIT-LIMA “Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01 Panamericana Norte – Evitamiento – y adenda N° 01 y la adenda N° 02.

El Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01, tiene la siguiente estructura conforme a la tabla 4.5:

Tabla 4.5. Estructura del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio 1.6. del Corredor Complementario 1.

N°	Contenido
1	Base Legal
2	Antecedentes
3	Organización de los Corredores Complementarios
4	Clausulas: De Primera a la Vigésimo Tercera.
5	Anexo del 1 al 13

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01

El 02 de noviembre de 2015 se publicó el Decreto de Urgencia N° 006-2015 que dispone el procedimiento para mantener la inversión privada y la provisión de servicios públicos y de ejecución de obra; por lo que, PROTRANSPORTE y el concesionario, PERU BUS INTERNACIONAL S.A. acordaron incorporar las observaciones del Ministerio de Economía y Finanzas con el fin de garantizar la continuidad del Servicio; en tal sentido, con fecha 16 de marzo de 2016 las partes suscribieron la Adenda N° 01 del Contrato de Concesión, siendo las modificaciones las señaladas en la tabla 4.6

Tabla 4.6. Estructura de las modificaciones señaladas en la Adenda N° 1 del Contrato de Concesión.

N°	Contenido
1	Clausula Primera: Reglas de interpretación y definiciones 1.2. Definiciones <ul style="list-style-type: none"> • Acreedores Permitidos. • Expediente Técnico de Infraestructura. • Fase de Pre-Operación • Financiamiento Garantizable. • Pasaje Equivalente al Usuario. • Pasaje Técnico Ajustado • Retribución • Unidad de Recaudo
2	Clausula Segunda: Objeto de la concesión: 2.1 Objeto
3	Clausula Tercera: Plazo del contrato de concesión: 3.2. Plazo de la Concesión
4	Clausula Cuarta: Declaraciones esenciales del concesionario y del concedente a la fecha de cierre 4.1.6. Limitación de responsabilidad
5	Clausula Quinta: Requisitos para la fecha de cierre, FCCPO, FIPO y Fecha de Inicio de Operación. 5.2. Requisitos para la Fecha de Cumplimiento de Condiciones de Pre –Operación (FCCPO) 5.2.1. En la FCCPO, o antes de ésta si así lo acordaran las Partes, el Concesionario debe cumplir con lo siguiente: (ii) (vii) 5.3. Condiciones de Efectividad para la Fecha de Inicio de la Fase de Operación: 5.3.1. y 5.3.2. (iii)
6	Clausula Séptima: Obligaciones del Concedente: 7.9., 7.10., 7.11. y 7.12.

7	Clausula Octava: Obligaciones del Concesionario. 8.1.9., 8.1.12., 8.1.17., 8.4. Objeto y Capital, 8.7. Garantías, 8.7.1. Garantías de Fiel Cumplimiento del Contrato, 8.7.2. Garantías de Fiel Cumplimiento del Plan de Chatarreo, 8.14 Penalidades, 8.15. Obligaciones frente a los Usuarios y 8.15.1
8	Clausula Décimo Segunda: Pasajes. 12.1
9	Clausula Décimo Tercera: Régimen de Seguros: 13.1, 13.1.1., 13.1.2
10	Clausula Décimo Octava: Causales de caducidad de la Concesión y devolución de los bienes de la Concesión. 18.4.15, 18.9, 18.9.3, 19.9.8, 18.9.9, 18.10.3 Cálculo y pago de la indemnización, 18.10.4. Pago al Concesionario (Antes 18.3.4.), 18.11. Caducidad por causal imputable al Concesionario, 18.11.3 e) y 18.13
11	Clausula Décimo Novena: Garantías permitidas a favor de los acreedores permitidos
12	Clausula Vigésima: Equilibrio Económico Financiero: 20.3
13	Clausula Vigésimo Primera: Retribución al Concedente.
14	Anexo N° 6 FORMULAS ECONOMICAS.
15	Anexo N° 7 PARTICIPACIÓN DEL CONCESIONARIO EN LOS INGRESOS.
16	Anexo N° 7-A TARIFA BASE DE LOS CORREDORES COMPLEMENTARIOS.
17	Anexo N° 9 INCUMPLIMIENTOS CONTRACTUALES.
18	Anexo N° 12 LINEAMIENTOS DEL FIDEICOMISO.
19	Anexo N° 14 PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN DEL CORREDOR COMPLEMENTARIO (Se incorpora el Anexo N° 14 al Contrato de Concesión)

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Adenda N° 01 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01

Con fecha 21 de marzo de 2018 las partes suscribieron la Adenda N° 02 del Contrato de Concesión, siendo las modificaciones las señaladas en la tabla 4.7.

Tabla 4.7. Estructura de las modificaciones señaladas en la Adenda N° 2 del Contrato de Concesión.

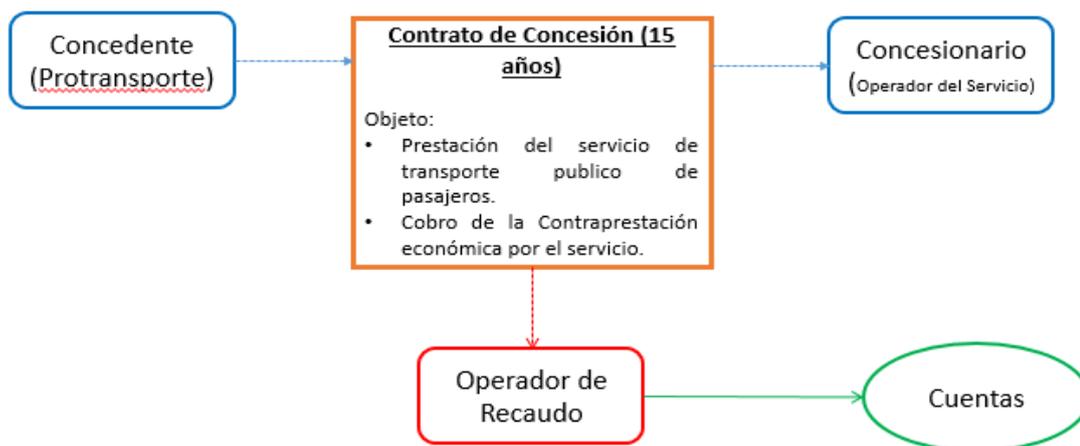
N°	Contenido
1	2.1. Incorporar al Concesionario a la Fase de Prueba de Pre-Operación del Corredor Complementario N° 1, la cual tiene los objetivos siguientes: (i) Fortalecer la orientación y facilitar la adaptación progresiva de los usuarios al nuevo Sistema. (ii) Incorporar gradualmente la flota que vaya cumpliendo con las condiciones y requisitos para la Pre-Operación. (iii) Probar y realizar ajustes de manera gradual a algunos elementos o servicios del sistema. (iv) Recoger información de campo para los ajustes de la programación del servicio. (v) Iniciar la implementación y pruebas del Sistema de Recaudo Provisional. La Fase de Prueba de Pre-Operación es el periodo comprendido entre la fecha de suscripción del Contrato de Concesión hasta un día antes de la fecha de Inicio de Pre-Operación.
2	2.2. El Concedente y el Concesionario acuerdan que la Fase de Prueba de Pre-Operación se llevará a cabo de acuerdo a lo establecido en el Anexo 14-A, el mismo que forma parte de la presente Adenda.
3	2.3. El Concedente y el Concesionario acuerdan modificar el Calendario del Plan de Implementación del Anexo 14 del Contrato de Concesión para señalar nuevas fechas máximas previstas para el inicio de Pre-Operación y de operación según los términos del documento adjunto y que forma parte de la presente ADENDA. Fecha de Inicio de Pre-Operación (FIPO) (Fecha máxima): 01/12/2020 Fecha de Inicio de Operación (FIO) (Fecha máxima): 01/12/2021
	2.4. Asimismo, las partes acuerdan modificar el numeral 3.8. de la Cláusula Tercera de la Adenda N° 1 del Contrato de Concesión, que quedará de la siguiente manera: 3.8. Las partes declaran que la Fase de Pre-Operación se iniciará el 01 de diciembre del 2020 y por ende la FCCPO de acuerdo al Contrato de Concesión será de 48 horas antes de la FIPO

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente : Adenda N° 02 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Conforme a cada contrato de concesión de los Paquetes de Servicio N° 1.6, 1.7, 1.8 y 1.4 y sus respectivas Adendas N° 1 y 2, el esquema del contrato de concesión de cada paquete de servicio es similar; en tal sentido, el esquema del Contrato de Concesión del Servicio Público de Transporte de Pasajeros de los Corredores Complementarios del SIT-LIMA en los Paquetes de Servicio N° 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14, los cuales se indican en la figura 4.1.

Figura 4.1. Esquema del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio adjudicados por Perú Bus Internacional S.A.



Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Adenda N° 01 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01

4.3.1. Aspectos legales del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión.

El contrato de concesión de servicio transporte público de pasajeros en el paquete de servicio N° 1.6. del Corredor Complementario, se rige bajo los términos y condiciones establecidas en su base legal, el cual la consignamos en la tabla 4.8.

Tabla 4.8. Base Legal del Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

N°	Nombre de la normativa
1	Constitución Política del Perú
2	Ley Orgánica de Municipalidades
3	Ley General de Sociedades
4	Ley de procedimiento Administrativo
5	Código Civil
6	Decreto Supremo N° 59-96-PCM que regula la concesión al sector privado de obras públicas de infraestructura y de servicios públicos; así como sus ampliatorias, modificatorias y complementarias
7	Decreto Supremo N° 60-96-PCM, Reglamento del TUO del Decreto Supremo N° 59-96-PCM, así como sus ampliatorias, modificatorias y complementarias
8	Ordenanzas Municipales N° 799 N° 867 N° 873, N° 954 N° 1599 y N° 1613 emitidas por la Municipalidad Metropolitana de Lima y por las disposiciones que regulan al Sistema de Corredores Segregados de alta capacidad (COSAC) en lo que resulte aplicable.

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente : Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

En las Adendas N° 01 y 02 a parte de la base legal señalada en la tabla 3.8. también se aplican el Decreto de Urgencia N° 006-2015, el Decreto Legislativo N° 1224 y su reglamento.

El Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01 tiene como característica ser oneroso, principal, de prestaciones reciprocas y de ejecución diferida, y al ser la titularidad de naturaleza pública se rige bajo los principios de continuidad, regularidad y no discriminación.

La concesión es el título habilitante para la explotación del servicio y el cobro de la contraprestación económica, conforme lo señala la cláusula segunda del contrato de concesión y su Anexo N° 07, dicha contraprestación se obtiene mediante fórmulas económicas calculadas de los Ingresos Totales del Sistema, denominada Remuneración Neta de los operadores de Transporte (en adelante RNT). No comprendiendo al Concesionario la prestación de Servicios Complementarios, los mismos que son de competencia exclusiva del concedente, correspondiéndole a éste último la gestión y los ingresos por dichos servicios.

En tal sentido, el objeto de los Contratos de Concesión para Perú Bus Internacional S.A. es la prestación del Servicio en los Paquetes de Servicio N° 1.6, N° 1.7, N° 1.8 y N° 1.14 del Corredor Complementario N° 01 del SIT-LIMA, comprendiéndose dentro del mismo los derechos y obligaciones que establece los contratos y las leyes aplicables.

Conforme a la cláusula tercera del contrato de concesión, el plazo de vigencia de la concesión se computa a partir de la fecha de inicio de la prestación del servicio y tiene una duración de diez (10) años; sin embargo, dicha cláusula fue modificada en la Adenda N° 01, indicando que el plazo de vigencia de la concesión se computa a partir de la fecha de cierre y tiene una duración de 15 años, siendo dicho intervalo entre la fecha de la suscripción del contrato que fue el 30 de diciembre de 2014 hasta el 30 de diciembre de 2029; sin embargo, el plazo de concesión ha sido extendido debido que se ha modificado el Calendario del Plan de Implementación del Anexo 14, el cual se modificó en la Adenda N° 02 del Contrato de Concesión.

A la suscripción del contrato tanto el Concesionario como el Concedente se obligaron a cumplir una serie de requisitos establecidos en las Bases y en el Manual de Operaciones de los Corredores Complementarios antes de la fecha inicio de la Fase de Pre-operación y de Operación de la concesión.

Las obligaciones del concedente y el concesionario del contrato de concesión, algunos de las obligaciones que deben cumplir las partes contratantes del Contrato de Concesión se encuentran la Tabla 4.9:

Tabla 4.9. Obligaciones de las partes en el Contrato de Concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Obligaciones de las partes en el Contrato de Concesión	
El Concesionario	El Concedente
<ul style="list-style-type: none"> • Tener una personería jurídica debidamente constituida. • Entregar al concedente las Garantías (de Fiel Cumplimiento del Contrato de Concesión y de Fiel Cumplimiento de Plan de Chatarreo). • Entregar las pólizas de seguros. • Contar con la flota propuesta a su nombre debidamente habilitada. • Acreditar registro del personal que prestara servicio. • Haber implementado el 50% de los Patios contenidos en la Propuesta. • implementar mecanismos de cobro de pasaje. • Haber implementado Unidades y Sistemas de Gestión. • Designar a su representante ante la Junta de Operadores. • Mantener las condiciones y requisitos establecidos para la prestación del servicio. • Cumplir con las obligaciones de este contrato, entre otros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Modificar y/o revocar los títulos habilitantes otorgados a operadores que ofrezcan servicios en las rutas de la Concesión. • Cumplir a iniciar las coordinaciones con la GTU para el retiro de servicios de transporte en las vías en las que se preste el servicio. • Coordinar con la GTU las autorizaciones para la prestación del servicio materia de Concesión. • Poner a disposición y dar acceso efectivo al Concesionario a los ejes viales y vías públicas comprendidas en los paquetes de servicio.

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Existe una obligación tanto del Concedente como del Concesionario frente a los usuarios del servicio ya que estos últimos celebran un contrato de transporte, cada vez que adquieren y utilizan un medio de validación de Acceso o pagan en efectivo.

El contrato establece que cualquier conflicto o controversia en la interpretación, ejecución y cumplimiento del contrato este deberá ser resuelta mediante trato directo entre las partes y en su defecto de no proceder éste mediante Arbitraje.

La cláusula sexta del contrato de concesión señala el régimen de los bienes de la concesión, indicando que son bienes de la concesión aquellos muebles, incluyendo los derechos sobre ellos, que son necesarios para la prestación del servicio; los bienes de la concesión son de propiedad o titularidad del concedente o de propiedad o titularidad del concesionario según sea el caso, solo podrán ser transferidos, gravados o en general afectados, salvo para fines de garantía o fideicomiso, con el exclusivo propósito de cumplir con los fines de la concesión; asimismo, se precisa que los vehículos son bienes de la concesión proporcionados por el concesionario.

Finalmente se ha establecido las causales de caducidad de la Concesión y devoluciones de los bienes de la Concesión.

Contrato de Fideicomiso en Administración.

Por el contrato de Concesión el Concesionario se obliga a celebrar y cumplir con el contrato de Fideicomiso en Administración, el mismo que fue suscrito con fecha 10 de Julio de 2014, modificado mediante adenda N° 01 de fecha 16 de marzo de 2016.

El Fideicomiso de administración tiene por finalidad garantizar que el flujo de dinero proveniente del pago por el servicio prestado ingrese de manera directa al patrimonio fideicometido para el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el contrato de concesión, tales como pago a los Acreedores, Concedente, Concesionarios y otros que establezca el contrato y sus modificaciones. Por lo tanto, en el caso de que el Concesionario requiera de un financiamiento para el cumplimiento de una obligación contractual, el riesgo de pago se ve disminuido al verse respaldada la recaudación de los pasajes por el fideicomiso.

Contrato de Fideicomiso de Vehículos.

El contrato de Concesión considera que el Concesionario puede optar por constituir la figura del Fideicomiso en Vehículos por cada Paquete de Servicios que se hubiera adjudicado. El propósito de constituir este fideicomiso es el de cumplir con la flota de vehículos propuesta por el Concesionario, como requisito para la fecha de Cumplimiento de Condiciones de Pre – Operación (FCCPO).

A la fecha del presente documento el Concesionario no ha Constituido Fideicomiso de Vehículos.

4.3.2. Aspectos operativos del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión.

Los Corredores Complementarios forman parte del SIT-LIMA y se encuentran bajo la administración de PROTRANSPORTE, de conformidad con la Ordenanza N° 1613 quien es quien desarrolla las actividades de planeación, gestión y control del sistema e imparte las directrices requeridas para la operación del SIT-LIMA. Siendo el operador del concesionario el encargado de prestar el servicio de transporte en los corredores complementarios, los cuales se pueden dar en corredores exclusivos o mixtos, teniendo en cuenta el correcto desarrollo y ejecución de las actividades asignadas en los contratos de Concesión.

La prestación del servicio de los corredores complementarios opera sobre la base de cuatro Unidades de Gestión el cual tiene los siguientes componentes:

- i) Centro de Control,
- ii) Unidad de Recaudo,
- iii) Transporte de Pasajeros y
- iv) Fideicomiso.

El Centro de Control, unidad que planea, controla y supervisa el funcionamiento del SIT.

Unidad de Recaudo, unidad encargada y responsable de la venta, recarga, distribución y validación de los medios de acceso del sistema, así como el manejo y custodia de los ingresos hasta su entrega al fiduciario se encuentra a cargo del Concesionario.

Transporte de Pasajeros, unidad a cargo del Concesionario quien asume responsabilidad por la adquisición y operación de los vehículos del sistema.

El Fideicomiso de administración tiene por finalidad garantizar que el flujo de dinero proveniente del pago por el servicio prestado ingrese de manera directa al patrimonio fideicometido para el cumplimiento de las obligaciones.

Estas Unidades de Gestión forman parte de todo el sistema del SIT-LIMA; por lo tanto, los mismos encuentran relación en que todos ellos son necesarios para poder tener acceso a la prestación del servicio de transporte en cualquiera de los componentes del SIT-LIMA, el cual se encuentra condicionados al otorgamiento de concesiones o autorizaciones.

Para conocer cómo opera el Sistema de Transporte se debe tener cuenta que éste tiene los siguientes elementos:

- La Junta de operadores, el cual será el único interlocutor con PROTRANSPORTE en todos los aspectos de correcto desarrollo y ejecución del contrato y se encontrará conformada por cada representante del Concesionario.
- Centro del control del SIT, es la unidad de PROTRANSPORTE que planifica (el sistema y programación), controla (monitorea los centros de control), supervisa y fiscaliza (Los parámetros de operación y las incidencias presentadas durante el día) para un adecuado funcionamiento de los corredores complementarios, y para su integración y además coordina con los otros sistemas de transporte de la ciudad de Lima. El Centro de control debe estar equipado como mínimo con componentes tecnológicos que le permitan realizar sus funciones. Cada Junta de Operadores deberá contar con un Centro de Control en su respectivo corredor.
- Vehículos, estos deben contar con la documentación (certificación, tarjeta de propiedad, seguros, placas) debidamente saneada y estar disponibles para operar luego de haber pasado por revisiones técnicas respectivas. También deben contar con un servicio

mecánico y grúa, servicio de mantenimiento de buses, equipo de GPS Y GPRS sistema de localización, paneles de información y sistema de audio en buses. Además, deben contar con un Sistema eléctrico de vehículos para la instalación de equipos de recaudo y disponer de la energía suficiente para su operatividad.

- Personal, este se encuentra compuesto por los conductores, cobradores y/o personal calificado que tenga contacto con el usuario del Sistema de Corredores Complementarios.
- Patio y Talleres, en uno o varios patios propios o alquilados se prestarán servicios de lavado de vehículos abastecimiento de combustible, mantenimiento preventivo y correctivo, estacionamiento administración, Instalaciones y equipamiento para el personal.
- Operación, cuenta con esquema operativo, conformado por una Infraestructura humana, tecnológica y logística que busca la efectividad y eficiencia operacional.

Cada servicio debe contar con:

1. **Identificación y nomenclatura**, la identificación por parte de los usuarios y para el registro y base de datos que lleva PROTRANSPORTE; una nomenclatura para la identificación de la plataforma de abordaje de vehículos en las estaciones o paraderos. La nomenclatura incluye, código corrector, código de servicio y Destino, que son las maneras como se identifica un servicio.
2. **Itinerario**, cada servicio debe contar con un itinerario detallado de su recorrido, incluyendo paraderos y/o estaciones.
3. **Tabla Horaria**, se tiene una Tabla Horaria única autorizada para la operación diaria de los servicios del sistema.

Tipos de servicios

Se emplea las siguientes modalidades de servicio:

- a. **Por tipo de desplazamiento en rutas**
 - **Servicios Troncales.** - Traslada pasajeros a través de los ejes principales del Sistema de corredores complementarios (SCC).
 - **Servicios Alimentadores.** - Traslada pasajeros desde y hacia rutas troncales del SCC.
 - **Servicios Especiales.** - Aquellos que se brinda temporalmente por motivos de cambios de estación, actividades por eventos públicos, etc.
- b. **Por cantidad de paraderos o estaciones en que se detiene.**
 - **Servicio Regular.** - Aquellos que ofrecen un servicio estándar que se detienen en todos los paraderos y tienen una velocidad menor a los de los servicios expresos
 - **Servicio Expreso.** - Aquellos que no se detienen en todos los paraderos o estaciones y cuentan con una velocidad comercial superior a los servicios estándar.
- c. **Por necesidades específicas**
 - **Servicios programados.** - Generados de manera planificada.
 - **Servicios Preprogramados.** - Se generan por la variabilidad de la demanda no pronosticada.
 - **Servicios Adicionales.** -Se generan por necesidad no planificada de sobredemanda de pasajeros.
 - **Flota de Reserva.**- Es aquella que garantiza la continuidad del servicio en situaciones excepcionales.

Operación del Sistema

Corresponde a la Junta de Operadores la responsabilidad por la correcta operación del sistema, siendo PROTRANSPORTE quien supervisara y controlara el adecuado servicio a los usuarios.

El control de la operación se basa en un sistema de posicionamiento satelital GPS, con un sistema inalámbrico equipado en los vehículos que realiza la transmisión de datos a los centros de control de la operación donde se concentra la información lo cual sirve para supervisar de manera permanente el comportamiento de la flota de vehículos.

Este sistema permite verificar las longitudes de los recorridos, la distancia acumulada por cada bus, el itinerario realizado y el cumplimiento de los puntos de parada de tiempo de cargue y descargue entre otros. Todo esto sirve para tratar de corregir cualquier problema en tiempo real relacionado a la operatividad del sistema. Asimismo, se cuenta con un sistema de comunicación de voz con los vehículos

En caso de que existieran incidencias y/o contingencias el responsable de actuar frente a estas es la Junta de operadores quien deberá contar con un protocolo de actuación que deberá ser aprobado por PROTRANSPORTE.

PROTRANSPORTE es quien tiene la facultad de supervisión y control de cumplimiento contractual u operado por lo tanto en caso de que se detectara incumplimientos a estos, además de la indemnización por daños y perjuicios tanto presentes como futuros será motivo de aplicación de un procedimiento sancionador al Concesionario.

Recaudo

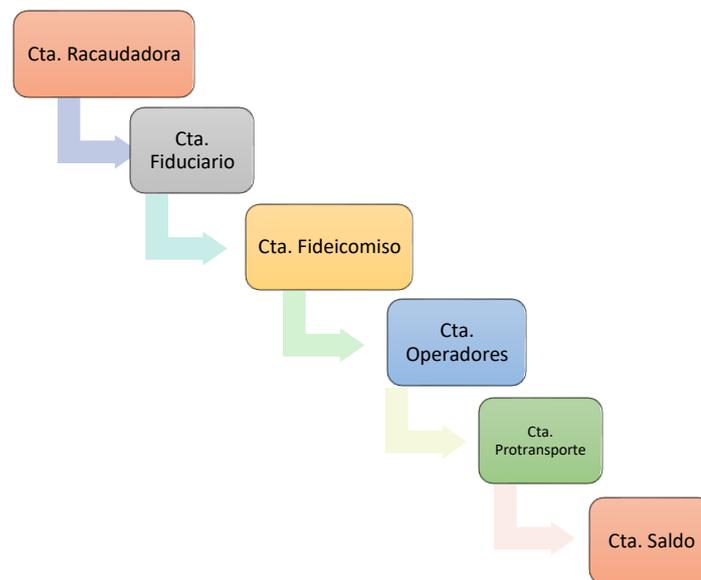
La unidad de Recaudo del SIT-LIMA, se encarga y responsabiliza de la venta, recarga distribución y validación de los medios de acceso al sistema, así como el manejo y custodia de los ingresos respectivos hasta su entrega al fiduciario. La Unidad de Recaudo, también es responsable del equipamiento a bordo de los vehículos del SIT, incluyendo equipos de recaudo, información al usuario y gestión de flota.

Administración de los flujos obtenidos por el servicio

La empresa de Transporte de Caudales deberá depositar el saldo del cien por ciento (100%) de los Flujos Dinerarios, a la Cuenta Recaudadora.

El saldo de los montos acreditados en la Cuenta Recaudadora, luego de descontada la retribución del Fiduciario, serán transferidos semanalmente a las Cuentas del Fideicomiso (Cuentas de los Operadores y a las Cuentas de Protransporte) según lo establecido en el contrato de Fideicomiso, de existir un saldo luego de realizadas las transferencias a estas Cuentas, será distribuido de acuerdo con las instrucciones que impartirá PROTRANSPORTE (Figura 4.2.)

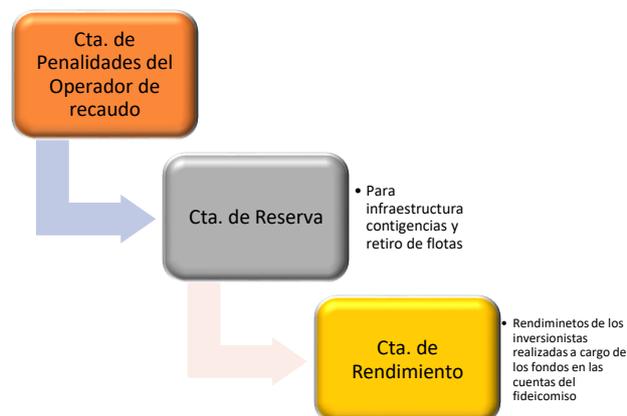
Figura 4.2. Sistema de administración de los Flujos obtenidos por el Servicio



Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente : Anexo N° 12 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Figura 4.3. Administración de la Cuenta de Penalidades del Operador de Recaudo



Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente : Anexo N° 12 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Servicio Ofertado

El cual se encuentra relacionado al aspecto económico del Contrato de Concesión de acuerdo con las condiciones propuestas por la MML sobre el número de pasajeros a transportar y kilómetros por recorrer, y que según estudio es económicamente rentable para el Concesionario.

Este puede medirse mediante los indicadores de:

- Capacidad ofertada, que es el número de plazas ofertadas en cada hora de un día medio.
- Demanda, por el número de viajeros que accede al servicio por hora y el número total de viajeros que acceden en cada parad; y
- Kilómetros sin avería en ruta, promedio de kilómetros sin avería en cada línea y de cada vehículo en servicio.

Fondo de Reserva

Es aquel destinado al equilibrio económico – financiero del sistema en beneficio de la calidad y mantenimiento de los servicios públicos de transporte.

Planeamiento General

La implementación del Corredor Complementario N° 01 se realiza de manera gradual, la cual se da de la siguiente manera:

Fase de Prueba de Pre-Operación.- Periodo comprendido entre la fecha de suscripción del Contrato hasta un día antes de la fecha de inicio de Pre- Operación. Esta fase fue incorporada mediante adenda N° 02 al contrato de Concesión de fecha 21 de marzo de 2018.

Fase de Pre-operación.- Periodo comprendido entre la fecha de cumplimiento de condiciones de Pre-operación y culmina en la fecha de cumplimiento de condiciones de efectividad para el inicio de la Fase de Operación. Durante esta Fase el Concesionario presta el servicio teniendo como objetivo evaluar el comportamiento e ir ajustando la operación de acuerdo a lo observado. Esta Fase no se computa para el plazo de vigencia de la Concesión. Según lo acordado en la adenda N° 02 al contrato de Concesión de fecha 21 de marzo de 2018, la nueva fecha de inicio de esta fase será el 01 de Diciembre de 2020.

Fase de Operación.- Periodo comprendido entre la fecha de cumplimiento de las condiciones de efectividad culminando en la fecha en que se declare la caducidad de la concesión. Según lo acordado en la adenda N° 02 al contrato de Concesión de fecha 21 de marzo de 2018, la nueva fecha de inicio de esta fase será el 01 de diciembre de 2021.

Proceso de implementación de los Corredores Complementarios.

Este se desarrollará por Fases, tal y conforme lo establecido en el Anexo 14 del Contrato de Concesión y sus modificaciones. En cada fase se inicia la Pre – Operación de los servicios correspondientes al corredor, el cual lo señalamos en la tabla 4.10.

Tabla 4.10. Fases del proceso de implementación de los Corredores Complementarios.

<p>FASE 1</p>	<p>Pre - Operación del Corredor Complementario 3 (Tacna – Garcilaso – Arequipa).</p>	
<p>FASE 2</p>	<p>Pre - Operación del Corredor Complementario 2 (Javier Prado).</p>	
<p>FASE 3</p>	<p>Pre - Operación del Corredor Complementario 4 (San Juan de Lurigancho).</p>	
<p>FASE 4</p>	<p>Pre - Operación de los Corredores Complementarios 1 y 5 (Panamericana Norte – Evitamiento – Panamericana Sur y Carretera Central).</p>	

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Anexo 14 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Calendario del plan de implementación

En la Adenda N° 02 se modifica el calendario del plan de implementación el cual establece las fechas máximas previstas para el inicio de Pre – Operación (FIPO) y fecha de inicio de Operaciones (FIO), la cual indicamos en la figura 4.4.

Figura 4.4. Calendario del plan de implementación de los paquetes de servicio N° 1.6., 1.7., 1.8 y 1.14 del Corredor Complementario N° 01.



Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Anexo 14 de la Adenda N° 02 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01.

Fideicomiso de flujos de administración

El Fideicomiso se constituye a partir del patrimonio conformado por los ingresos generados por la utilización del servicio de transporte de pasajeros y por la venta de medios de acceso al Sistema.

Intervienen como partes contratantes en el contrato los señalados en la tabla 4.11

Tabla 4.11. Instituciones participantes en el Fideicomiso de Administración

Participante	Nombre	Papel que desempeña
	Insituto Metropolitano Protransporte de Lima	Fideicomitente
	Concesionario (Operador de Servicio)	Fideicomitente
	Scotiabank Peru S.A.A	Fiduciario
	Insituto Metropolitano Protransporte de Lima	Fideicomisarios
	Concesionario (Operador de Servicio)	Fideicomisarios
	Concesionario (Operador de Servicio)	Fideicomisarios

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Anexo 12 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01

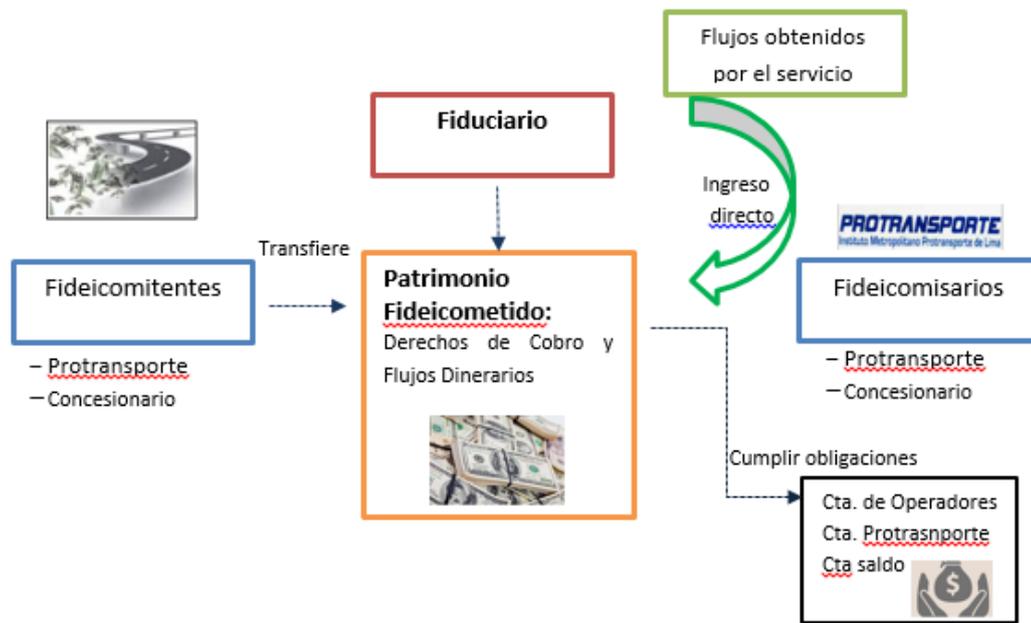
Patrimonio Fideicometido

Este se encuentra conformado por:

- a) **Derechos de Cobro:** Son los derechos de créditos presentes y futuros, determinados o determinables, que otorgan legitimidad para demandar y recibir el pago de todos los importes adeudados al operador de la unidad de recaudo por los Pasajeros como consecuencia de la utilización del Servicio de Transporte de Pasajeros, sin restricción ni limitación alguna. Estos derechos comprenden interés, indemnizaciones, penalidades y otros que establece el contrato.
- b) **Flujos Dinerarios:** Es la totalidad de las sumas de dinero provenientes de los Derechos de Cobro, incluyendo los demás ingresos que pudiesen generarse de los mismos, así como de los recursos provenientes de la subasta pública en el caso de producirse una Disposición de la Concesión y de Bienes de la Concesión a que se refiere el numeral 18.11.3 del Contrato de Concesión.

El funcionamiento de la estructura del Fideicomiso en administración se consigna en la figura 4.5.

Figura 4.5. Esquema de fideicomiso en administración



9

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Anexo 12 del Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01

4.3.3. Aspectos financieros del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión.

El contrato establece la posibilidad de un financiamiento garantizable, la definición consignada en el contrato de concesión indica que el financiamiento garantizable son todas las obligaciones de dinero derivadas de un préstamo incluyendo el principal e intereses proporcionada por un Acreedor Permitido a fin de que el Concesionario pueda obtener un préstamo de dinero para financiar bienes relacionados directamente con el objeto de la Concesión dentro de los cuales se encuentra la cantidad de vehículos propuesta para cada Fase. Esta incluye cualquier renovación, ampliación, refinanciamiento o reestructuración de tales obligaciones

El contrato de Concesión en su Clausula primera (Reglas de interpretación y definiciones) define que el concepto de Acreedor Permitido es solo aplicable para los supuestos de financiamiento garantizable. En la tabla 4.12. se muestra tabla comparativa con la relación de los acreedores permitidos que estableció el contrato originalmente y que posteriormente fue modificado por la Adenda N° 01 de fecha 16 de marzo de 2016.

Tabla 4.12. Tabla comparativa de los acreedores permitidos en el contrato de concesión y la adenda N° 01.

	CONTRATO DE CONCESION	ADENDA N° 01	MODIFICACIÓN
1	Cualquier institución multilateral de crédito de la cual la República del Perú sea miembro.	Cualquier institución multilateral de crédito de la cual la República del Perú sea miembro.	No hay modificación
2	Cualquier institución o cualquier agencia gubernamental de cualquier país con el cual el Estado de la República del Perú mantenga relaciones diplomáticas.	Cualquier institución o cualquier agencia gubernamental de cualquier país con el cual el Estado de la Republica del Perú mantenga relaciones diplomáticas.	No hay modificación
3	Cualquier Banco Extranjero de Primera Categoría.	Cualquier Banco Extranjero de Primera Categoría.	No hay modificación
4	Cualquier otra institución financiera nacional bajo el ámbito de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; o internacional aprobada por el Concedente que tenga una clasificación de riesgo no menor a "A" evaluada por una entidad de reconocido prestigio aceptada por Superintendencia de Mercado de Valores - CONASEV.	Cualquier otra institución financiera nacional bajo el ámbito de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; y que cuenten con una clasificación de riesgo local no menor a "A-" cuya evaluación haya sido realizada por una empresa clasificadora de riesgo no menor a "A" asignada por una entidad clasificadora de riesgo internacional que califican a la República del Perú.	No se permite una institución financiera internacional
5	Las Administradoras de Fondos de Pensiones nacionales o extranjeros, que sean considerados como tales por las Leyes Aplicables.	Las Administradoras de Fondos de Pensiones nacionales.	No se permite una AFP extranjera.
6	Los proveedores directos de Bienes y Servicios de la Concesión.	Los Fondos de inversión y fondos en general y demás inversionistas institucionales, nacionales o extranjeros, que sean considerados como tales por las Leyes Aplicables.	Los proveedores no son acreedores permitidos.
7	Todos los inversionistas que adquieran directa o indirectamente cualquier tipo de valor mobiliario emitido por el Concesionario sea Oferta Pública o Privada.	Todos los inversionistas que adquieran directa o indirectamente cualquier tipo de valor mobiliario emitido por el Concesionario sea Oferta Pública o Privada.	No hay modificación

Elaboración : Autores de la tesis.

Fuente : Contrato de concesión del Paquete de Servicio N° 1.6 del Corredor Complementario N° 01 y su Adenda N° 01.

De celebrarse un contrato de préstamo financiero, estos incluyen el principal, tasa o tasas de interés, disposiciones sobre amortización y demás términos y condiciones. Los Acreedores Permitidos deberán contar con la autorización del Concedente para acreditar la condición.

Existe un Fondo de Reserva destinado al equilibrio económico financiero en beneficio de la calidad y mantenimiento de los servicios públicos de transporte; asimismo, existe una serie de obligaciones financieras que el Contrato de Concesión establece, dentro de las cuales se encuentran las siguientes:

a. Valor del Pasaje, el valor de Pasaje Equivalente Usuario – PEU (pasaje promedio de un pasajero) no deberá exceder el valor del Pasaje Técnico Ajustado (Monto tope vigente que no puede ser excedido por los pasajes), Previsto en el Anexo N° 06 Y N° 07. La determinación del valor de pasaje es determinada mediante el valor del pasaje.

A la fecha el Sistema de Recaudo se realiza de forma manual, mediante la emisión de boletos; sin embargo, más adelante el contrato prevé que se realice mediante dispositivo electrónico.

b. Ratio de Deuda Financiera⁷/EBITDA⁸, el Concesionario se compromete a mantener un capital mínimo establecido en el Contrato, no pudiendo reducir el mismo durante su vigencia. Asimismo, se compromete a mantener un ratio de Deuda Financiera/EBITDA no mayor a 4 a partir de 12 meses de iniciada la etapa de Pre- Operación y el ratio Deuda Financiera/EBITDA no mayor a 3.5 a partir de 12 meses de iniciada la etapa de Operación.

c. Equilibrio económico financiero⁹, por el contrato las partes declaran que existe una relación de equilibrio económico financiero entre ellas, pudiendo reestablecerse el mismo cuando se produzca una ruptura por causas no imputables a ellas.

Respecto a la ruptura del equilibrio económico financiero, el numeral 20.3 que fue modificado en la Adenda N° 01 del contrato de concesión, indica lo siguiente:

- 20.3. Se considera que se ha producido una ruptura del equilibrio económico financiero del Contrato cuando, como efecto de modificaciones normativas respecto de las Leyes Aplicables, se produce alguno de los siguientes supuestos:
- (i) Cuando los costos totales del Concesionario en un año calendario determinado se incrementen o reduzcan en más de 10% respecto a los costos totales del Concesionario que corresponden al año calendario inmediato anterior.
 - (ii) Cuando los ingresos totales o ingresos totales del Concesionario en un año calendario determinado se incrementen o reduzcan en más de 10%

⁷ **Deuda financiera** es la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos, a largo y corto plazo, que tenga una empresa. Es la principal medida de apalancamiento de las empresas. Se puede distinguir entre deuda financiera bruta y neta.

⁸ **El EBITDA** es un indicador financiero que hace referencia a las ganancias de la compañía antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Se puede entender, pues, que el **EBITDA** es el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

⁹ **El equilibrio económico financiero**, es una herramienta que permite a las partes contratantes asegurar de forma juiciosa y equitativa, que las utilidades y los costos pactados inicialmente puedan mantener un equilibrio»

- respecto a los ingresos totales del Concesionario que corresponden al año calendario inmediato anterior.
- (iii) Cuando el efecto combinado agregado de variación de costos totales e ingresos totales sea mayor al 10% respecto del año calendario anterior.

Los mecanismos creados para el restablecimiento del equilibrio económico financiero cuando se vea afectado por causas no imputables a las partes se encuentran establecido en el Anexo N° 7 del Contrato de Concesión.

4.3.4. Aspectos comerciales del corredor complementario N° 01 en el contrato de concesión.

La finalidad que tiene el contrato de Concesión es el de sobre una base de una operación económicamente rentable, brindar la mejor calidad en el servicio de transporte público de pasajeros, de manera que se preste un servicio accesible, seguro, eficaz y eficiente en beneficio de las personas y del medio ambiente, todo esto debido a problemas estructurales en el servicio de transporte que viene aquejando desde hace muchos años al sector producto de problemas de índole regulatorio, económico, político y social.

El contrato no comprende la prestación de Servicios Complementarios, los mismos que son de competencia exclusiva del concedente, correspondiéndole a éste la gestión y los ingresos por dichos servicios.

Por el contrato de Concesión el Concesionario recibe una contraprestación económica mensual por la explotación del servicio proveniente de los ingresos por la venta de los medios de validación de Acceso o Pasajes, a los cuales se le puede deducir penalidades, multas u otro pago previsto. Esta distribución de ingresos se hará mediante formula definida en el contrato de Concesión Anexo 6 y 7.

Es el Concesionario el que tiene la libertad de gestión y conducción del negocio, dentro de los cual se encuentra la liberta de contratar al personal y la liberta de decisión comercial; por lo tanto, él es el único titular y responsable de los resultados económicos y de los riesgos que deriven de las decisiones que tome.

El Concedente tendrá derecho a una retribución igual al tres por ciento (3.0%) de los ingresos. Este pago no será asumido por los Operadores de Transporte.

Se ha establecido que el aspecto comercial del contrato descansa sobre una estructura de cuatro unidades de negocios para el funcionamiento del SIT-LIMA, siendo

estas unidades complementarias los cuales son: Sistema de recaudo, Centro de control, Operador de transporte y Contrato de fideicomiso

Pago de tarifas por servicio integrado de transportes (Alimentador – troncal – alimentador) y no por cada servicio.

CAPITULO V: ANALISIS DE LA EMPRESA PERU BUS INTERNACIONAL S.A. Y SUS NECESIDADES PARA LA OPERACIÓN EN EL CORREDOR COMPLEMENTARIO N° 1.

En este capítulo describiremos de la empresa Perú Bus Internacional S.A. primero a través del contrato de concesión, complementada con documentación pública y la entrevista de su Gerente General, para que después podremos realizar el análisis respectivo. Posteriormente describiremos las necesidades de equipo para la operación del Corredor Complementario N° 1 y finalmente las necesidades de financiamiento para la operación del Corredor Complementario N° lo cual requiere el financiamiento para la obtener los cuatrocientos buses.

5.1. Descripción del Grupo Empresarial Polo.

El concesionario Perú Bus Internacional S.A. forma parte del Grupo Empresarial Polo, este Grupo Empresarial se dedica principalmente al transporte urbano de pasajeros, siendo una característica operar sus rutas con buses propios de 12 metros.

Polo Juvenal Pérez Orihuela describe al Grupo Empresarial Polo señalando lo siguiente:

“El GRUPO EMPRESARIAL POLO (...) es un Holding que agrupa empresas de transporte urbano, transporte de personal, y tercerización de mantenimiento. El Grupo cuenta con 226 ómnibus, tiene una inversión superior a los \$ 20 millones de dólares que viene creciendo sostenida y actualmente está implementando el Sistema Integrado de Gestión: CALIDAD, ISO 9001 y SEGURIDAD Y SALUD OCUPACIONAL, OHSAS 18001, Sistemas que vienen dando mejor imagen empresarial, mayor satisfacción y mejor comunicación con los clientes.

(...) La primera empresa INVERSIONES Y REPRESENTACIONES POLO S.A.C. fue constituida el 12 de septiembre del 2002, comenzó con el alquiler de camionetas a la Unidad Minera de Yauliyaco, luego ganó la licitación de transporte de personal (...)

La segunda empresa CONSORCIO VIA S.A.C. se compró en el año 2007; cuando se adquirió la empresa contaba con 25 buses Marca Daewoo con 15 años de antigüedad, en la actualidad se cuenta con 84 buses con un promedio de antigüedad de 3 años de los cuales 44 buses son a GNV.

La tercera empresa PUENTE PIEDRA, se compró en el año 2011 vía escisión, esta empresa prestaba servicio con vehículos tipo combi, estos se sustituyeron por 72 buses de 12 metros de los cuales 20 son GNV y 52 a D2 con una antigüedad promedio de 2 años.

La cuarta empresa SANTA ROSA DE LIMA, se compró en el año 2013, cuando se adquirió esta empresa contaba con 30 ómnibus, luego se adquirieron 38

ómnibus, siendo a la fecha la primera empresa de transporte urbano que cuenta con el 100% de la flota nueva a GNV.

Para un mejor control y organización del mantenimiento de las unidades del Grupo Empresarial, se creó POLO MAS que es una empresa que da soporte de mantenimiento preventivo de todas las unidades que lo requieran.”

En una entrevista realizada a Polo Juvenal Pérez Orihuela por CODATU¹⁰ (Cooperación para la movilidad urbana en el mundo en desarrollo) el 14 de septiembre del 2017 al describir a la empresa señala lo siguiente:

“Soy el presidente del Grupo Empresarial Polo (GPE) que integra empresas de transporte tradicional y empresas de transporte formal que operan (u operarán) los Corredores Complementarios Javier Prado y Panamericana de la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML). Polo SAC cuenta con cuatro empresas de transporte tradicional (o convencional), y cada una de ella opera una ruta en la Panamericana o en la Av. Universitaria. No manejamos ni combis, ni coasters, operamos con buses de 12 metros. En cuanto al transporte formal, tenemos dos consorcios con los cuales hemos ganado en 2014 las licitaciones de los Corredores Complementarios Javier Prado y Panamericana. Formamos parte del Consorcio de Javier Prado y tenemos tres de los seis paquetes de servicio. Las empresas de este consorcio eran empresas de transporte tradicional que tenían antes una ruta cada una en este recorrido. Gracias a la licitación del Corredor, se formalizaron y tuvieron que renovar su flota y modernizar su operación. El Corredor Javier Prado-La Marina está actualmente en fase de Pre-Operación. Somos también una de las siete empresas que conforma el Consorcio Perú Bus que operará el Corredor Complementario Panamericana Norte-Evitamiento-Panamericana Sur, el cual entrará en fase de prueba en diciembre 2018.”

En el portal de data abierta de Datos Perú¹¹, el empresario Polo Juvenal Pérez Orihuela es señalado como Gerente General en las siguientes empresas:

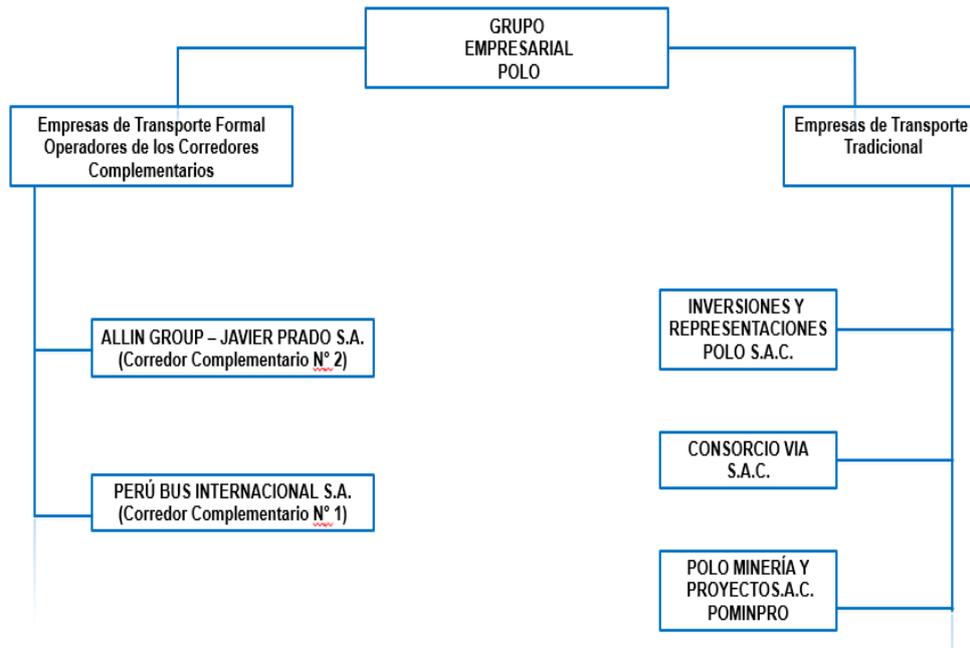
- a. Inversiones y Representaciones Polo S.A.C. con RUC N° 20503370574
- b. Polo Minería y Proyectos S.A.C. con RUC N° 20511110875
- c. Consorcio Empresarial Lima Norte S.A. con RUC N° 20521443619
- d. Consorcio Perú Bus S.A. con RUC N° 2055069476

El organigrama del Grupo Empresarial Polo lo demostramos en la figura 5.1.:

¹⁰ Se encuentra en la página web del CODATU, en el siguiente link:
<http://www.codatu.org/carrieres/entretiens/retrato-movilidad-en-el-peru-polo-perez-presidente-del-grupo-empresarial-polo-de-transporte-publico-de-pasajeros-en-lima/>

¹¹ Se encuentra en la página web del DATOS PERÚ, en el siguiente link:
<https://www.datosperu.org/ejecutivos-2d7432b308a9d8ea67e0ee794af33255.php>

Figura 5.1. Organigrama del Grupo Empresarial Polo



Elaboración: Autores de la tesis
Fuente: Entrevista a Gerente General de Perú Bus Internacional

Desde el año 2007, se producen cambios en la operación del negocio y en la estructura organizacional del Grupo Empresarial Polo, Mendiola (2014) menciona que en el año 2007 se compraron nuevas unidades y reestructuraron su organización, con el objetivo de mejorar la eficiencia del uso de sus activos y lograr ahorros significativos mediante acuerdos con sus principales proveedores para aprovechar la economía de escala.

La visión del Grupo Empresarial Polo es consolidarse como la mejor empresa peruana operadora de transporte de pasajeros, con estándares internacionales y liderando el cambio en el transporte masivo en el Perú, sustentado en la pasión de su gente y sobre la base del profesionalismo e innovación y la misión de Grupo Empresarial Polo es operar el servicio de transporte público de pasajeros en las rutas tradicionales o en los corredores complementarios concesionados; brindando servicios de transporte masivo de pasajeros con responsabilidad social, rapidez y seguridad para mejorar la calidad de vida de los usuarios; con buses modernos de alta capacidad, minimizando el impacto en el medio ambiente (estándar Euro V) con los mejores especialistas y sistemas; buscando incentivar la integración con otros sistemas de

transporte y satisfaciendo las necesidades de nuestros usuarios y colaboradores, con generación de valor para los stakeholders.

En ese sentido, mantiene relaciones estables con los stakeholders -clientes, proveedores, colaboradores, autoridades, comunidad y accionistas-, respetando los intereses de cada uno de ellos.

Los Valores que practica Grupo Empresarial Polo. son: integridad, disciplina, amabilidad y respeto; siendo sus competencias: Compromiso Organizacional, Trabajo en Equipo, Comunicación Efectiva, Aprendizaje, Orden y Seguimiento a las Normas, Orientación a Resultados y Orientación al Cliente y Calidad de Servicio.

El Grupo Empresarial Polo es una empresa familiar que a la fecha es considerada una mediana empresa, los propietarios de dicho Grupo Empresarial son empresarios del transporte urbano que empezaron como choferes de sus propios buses, lo cual les permitió tener un conocimiento de la operación del servicio de transporte urbano.

Sin embargo, al formalizarse y constituir Empresas de Transportes estructuradas con flota propia reconocieron sus limitaciones gerenciales; por lo que, contrataron a gerentes extranjeros y directores profesionales, y han capacitado al talento humano dentro de la organización.

En la actualidad el Grupo Empresarial Polo opera y gestiona sus unidades de negocio a través de un régimen empresarial con un directorio que se reúnen una vez al mes para evaluar los resultados de los indicadores de gestión, principalmente de las áreas de operaciones y mantenimiento. Mendiola (2014).

Asimismo, cuenta con un equipo gerencial profesional de diversas profesiones como ingeniería industrial, ingeniería de transporte e ingeniería mecánica con experiencia en el rubro de transporte urbano en el Perú o en Colombia.

5.2. Descripción de la empresa Perú Bus Internacional S.A.

Mediante Escritura Pública del 29 de setiembre de 2014 se constituyó la empresa Perú Bus Internacional S.A. cuyo objeto principal de la sociedad es dedicarse a la prestación del servicio público de transporte de personas en los paquetes de servicio del corredor complementario 1 del SIT-LIMA otorgadas en Concesión por Protransporte conforme lo indica en la Copia Literal N° 13329698.

Perú Bus Internacional S.A. tienen un capital de S/ 1'800,050.00 dividido en 1'800,050 acciones nominativas de S/ 1.00 cada uno suscrito y pagado totalmente. En tal sentido, los socios fundadores (integrantes del Concesionario) y sus aportes se describen en el Tabla 5.1.

Tabla 5.1. Socios Fundadores y sus aportes de la empresa Perú Bus Internacional S.A.

N°	Empresa	Representante	Aportes S/ 1 = 1 acción	Porcentaje del Capital Social del Concesionario
1	Empresa de Transporte Turismo e Inversiones Señor de la Soledad S.A.C. (SESOSAC)	Inés Kobashikawa	S/ 257,150	14.28%
2	Empresa de Transportes Puente Piedra S.A.	Antonio Orlando Llerena Gallegos y Luis Alberto Esquen Esquen	S/ 257,150	14.28%
3	Inversiones y representaciones Polo S.A.C.	Polo Juvenal Perez Orihuela	S/ 257,150	14.28%
4	Empresa de Transportes El Anconero S.A.C.	José Benedicto Uribe Arce y José Benedicto Uribe Ratto	S/ 257,150	14.28%
5	Empresa de Transportes y Servicios Virgen de la Puerta S.A.	Guillermo Leonardo Pozo García y Miguel Ángel Pozo García	S/ 257,150	14.28%
6	Consortio Vía S.A.C	Polo Juvenal Pérez Orihuela	S/ 257,150	14.28%
7	Empresa de Transportes y Servicios Santa Rosa de Lima S.A.	Walter Enrique Barboza Moreno y Mariano Luis Barrena Polanco	S/ 257,150	14.28%

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente: Copia Literal de Perú Bus Internacional S.A.

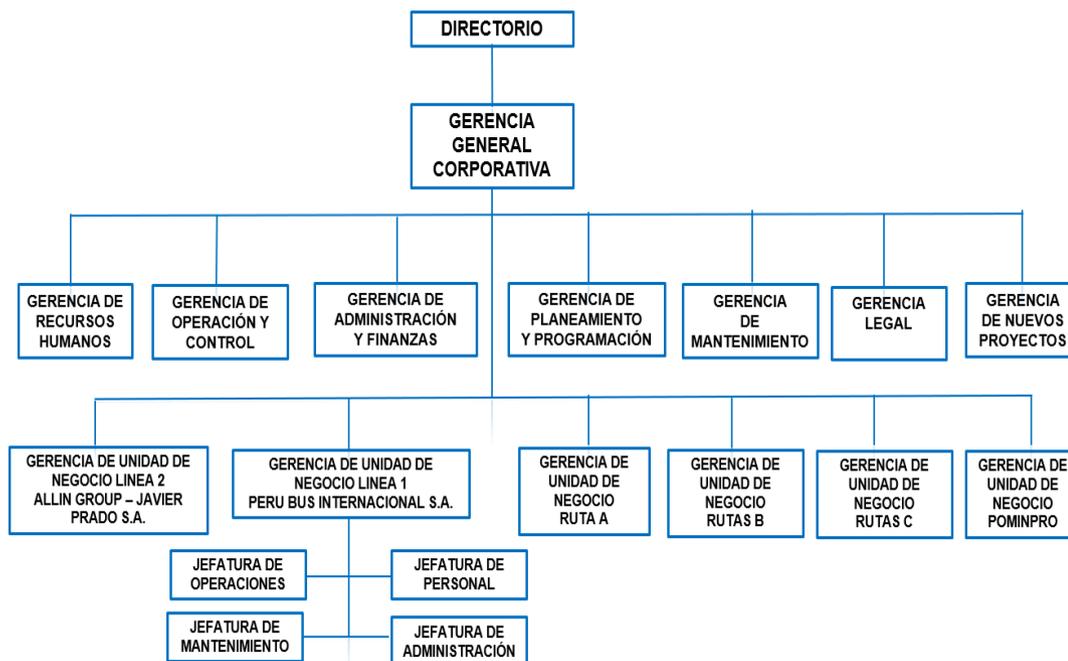
En la Tabla 5.1. se puede apreciar que el Sr. Polo Juvenal Perez Orihuela es representante de Inversiones y Representaciones Polo S.A.C. y Consortio Vía S.A.C., dichas empresas forman parte del Grupo Empresarial Polo.

5.2.1. Estructura organizativa de Perú Bus Internacional S.A.

La estructura accionarial de Perú Bus Internacional S.A. se encuentra descrita en la Tabla 5.1. teniendo como accionista mayoritario a dos empresas del Grupo Empresarial Polo.

La estructura organizativa de Perú Bus Internacional S.A. se detalla en la figura 5.2.:

Figura 5.2. Estructura Organizativa de Grupo Empresarial Polo (Perú Bus Internacional S.A.C.)



Elaboración: Autores de la tesis
 Fuente: Entrevista a Gerente General de Perú Bus Internacional

En la estructura organizativa de Perú Bus Internacional S.A., esta se conforma por una Gerencia General Corporativa con sus respectivas Gerencias Corporativas que brindan soporte de gestión y asesoría a las distintas Gerencias de Unidad de Negocio dentro de las cuales se encuentra la Gerencia de Unidad de Negocio Línea 1 de la empresa Perú Bus Internacional S.A. que opera el corredor complementario N° 1.

Cada Gerencia de Unidad de Negocio es conformada por cuatro jefaturas las cuales son:

- a. Jefatura de Operaciones
- b. Jefatura de Mantenimiento.
- c. Jefatura de Personal
- d. Jefatura de Administración.

5.2.2. Análisis Funcional de Perú Bus Internacional S.A. para la operación del Corredor Complementario N° 01.

Las Gerencias Corporativas del Grupo Empresarial Polo brindan el soporte, la gestión y la asesoría a las distintas Gerencias de Unidades de Negocio; en tal sentido, describiremos la estructura de gestión por gerencias corporativas y realizaremos un análisis funcional en la medida que brindan el soporte, la gestión y la asesoría para la

operación del Corredor Complementario N°01 operado por una de las empresas del Grupo Empresarial Polo, denominada Perú Bus Internacional S.A.; dicho análisis permitirá evaluar la situación de la empresa y reconocer sus fortalezas y debilidades.

5.2.2.1. Gerencia General Corporativa.

El Grupo Empresarial Polo en enero 2018 nombró Gerente General Corporativo a José Jonathan Londoño Morales, ingeniero informático de nacionalidad colombiana con experiencia laboral en el sector transporte urbano en la Tranzit SAS (Gerente de Operaciones) y Mectronics (Líder de proyectos en programación de transporte). El Gerente General Corporativo no solo ha venido con la experiencia del transporte urbano de Colombia, sino que también ha contribuido con traer talento humano (Gerente de Operación) y nueva tecnología para la operación eficiente en los corredores complementarios que han sido concesionados.

La estructura organizacional ha venido cambiando desde el año 2007, con la nueva gestión se está institucionalizando los procesos y profesionalizando a las empresas del Grupo Empresarial, definiendo los objetivos y metas.

5.2.2.2. Gerencia Legal.

Las condiciones del servicio de transporte urbano para la operación del Corredor Complementario N°1 han sido establecidos por el contrato de concesión, en el que se describe la parte operativa del servicio de transporte, incluyendo todas las obligaciones del concesionario; el incumplimiento de parte del concesionario origina las penalidades señaladas en el contrato.

En tal sentido, la Gerencia Legal para prevenir los riesgos legales, contractuales y regulatorios en los que pueda incurrir la empresa Perú Bus Internacional S.A. ha mapeado todos los posibles incumplimientos contractuales o no que puedan ocasionar penalidades o la caducidad de la concesión del contrato de concesión.

Asimismo, la Gerencia Legal realiza un control de las infracciones administrativas y multas de tránsito cometidas por la empresa, Perú Bus Internacional S.A.C.

5.2.2.3. Gerencia de Administración y Finanzas.

Realiza el soporte de los requerimientos operativos y administrativos y se encarga del manejo financiero y dar el apoyo logístico del Grupo Empresarial Polo.

En el caso de las empresas (Perú Bus Internacional S.A. y Allin Group – Javier Prado S.A.) que operan un contrato de concesión tiene un operador de recaudo, que consolida y paga posteriormente, lo que limita el flujo operativo de caja; sin embargo, las otras empresas del grupo empresarial que operan bajo el esquema de transporte tradicional su cobranza son diaria lo que proporciona un flujo de caja sostenido para los pasivos corrientes.

Asimismo, las alianzas estratégicas del Grupo Empresarial Polo con los proveedores de repuestos, frenos, neumáticos, combustibles, lubricantes y otros facilitan el crédito. Mendiola (2014) señala que dichas alianzas estratégicas aseguran un menor costo de mantenimiento por kilómetro y una alta disponibilidad de buses

Su financiamiento de corto plazo de Perú Bus Internacional S.A.C. es a través de los proveedores y de las empresas del Grupo Empresarial Polo.

Mendiola (2014) señala que la Gerencia Corporativa de Administración y Finanzas controla el área de logística encargada del aprovisionamiento y el almacenamiento de repuestos y suministros para las unidades, los cuales operan las 24 horas del día. Así mismo, se cuenta con un servicio que minimiza las paradas de las unidades por desperfecto.

5.2.2.4. Gerencia de Operación y Control.

Es la gerencia encargada de realizar el servicio de transporte público; por lo que realiza toda la operación para el servicio del corredor complementario N° 01; en tal sentido, la Gerencia atiende la demanda de los pasajeros optimizando el uso de sus buses y todo recurso para el servicio prestado.

La plataforma de monitoreo para el control de buses en toda la ruta a través de un software para garantizar el cumplimiento de los planes de servicios.

5.2.2.5. Gerencia de Planeamiento y Programación.

Es la gerencia que investiga y propone los planes de distribución de buses en el corredor complementario N° 01 con

la finalidad de trasladar el mayor número de pasajero mediante el análisis de información que se obtiene a través de un software para la optimización de carreteras, asignación de conductores y planificación de rutas, conforme lo señala en la entrevista el Gerente General Corporativo del grupo empresarial Polo, José Jonathan Londoño Morales. Asimismo, indican que han reclutado profesionales en investigación de operaciones de la universidad mayor de San Marcos, con dichos profesionales están construyendo modelos matemáticos de demanda de usuarios por paraderos y realizan un análisis de indicadores de operación y calidad de servicio y elaboran los informes de gestión de flotas.

5.2.2.6. Gerencia de Mantenimiento.

Tiene como finalidad planificar y controlar el correcto mantenimiento de los buses en las empresas del grupo empresarial Polo; en tal sentido se programa mantenimiento preventivo y correctivo de los buses con la finalidad que se encuentre operativos la totalidad de la flota.

Se está realizando la optimización de los procesos de mantenimiento reduciendo los costos, como el suministrador de nitrógeno para el inflado de llantas lo que reduce el desgaste de las llantas, disminuyendo los costos y el mantenimiento nocturno para que las unidades no paraliquen sus operaciones en el día. Mendiola (2014)

5.2.2.7. Gerencia de Recursos Humanos.

Tiene como función principal el direccionamiento estratégico y efectivo de toda la gestión de Recursos Humanos, planificando, organizando, dirigiendo y controlando el proceso de gestión de recursos humanos en el grupo empresarial Polo.

En el caso del corredor complementario N° 01, Perú Bus Internacional S.A. brinda el servicio transporte urbano de pasajero a través de buses manejados por conductores, los cuales en su totalidad se encuentran en planilla según el contrato de concesión. Cada bus que recorre el corredor complementario N° 01 requiere 2.5 conductores. Según la entrevista realizada al Gerente General Corporativo de Perú Bus Internacional S.A., el índice de rotación es un 7%, el cual se encuentra dentro de los niveles de rotación esperados por el Grupo Empresarial; asimismo, en noviembre de 2018 se contaba con 180 trabajadores en planilla y a febrero de 2019 cuentan con 211 trabajadores en planilla, el Gerente General indica que en el negocio de la operación de los corredores

complementarios lo más costoso es la planilla, que es un 40% del costo de operación; en tal sentido, estamos manteniendo los tiempos de ciclo para no perder las horas hombre

El gerente general también refiere sobre las nuevas tecnologías que han implementado mediante un software extranjero para la planeación y supervisión; el cual sirve como base para mejorar el tema del bienestar de los colaboradores.

Respecto al ausentismo, este es mayor en los conductores de las unidades que el personal de mantenimiento o administrativo en general.

La Gerencia de Recursos Humanos ha determinado las funciones a través de un manual de organización y funciones y ha establecido un manual de procesos y procedimientos.

5.2.3. Análisis para la viabilidad de financiamiento en Perú Bus Internacional S.A.

De acuerdo con las entrevistas a los expertos; para que se apruebe un financiamiento por S/ 204 M; se requiere que la empresa concesionaria Perú Bus Internacional S.A. cuente con capacidades financieras de personal, operativas y de organización empresarial para que nuestra propuesta tenga éxito. En tal sentido, Perú Bus Internacional S.A. preparara un escenario idóneo para lograr el respectivo financiamiento.

5.2.3.1. Capacidad de pago.

Tomando los datos proporcionados por la empresa Perú Bus Internacional S.A., en la fase de prueba de pre operación se tiene un rango entre 900,000 a 950,000 de pasajeros mensuales con una recaudación mensual de pasajes de S/ 6.00 millones contando con 73 buses. Actualmente le corresponde a Perú Bus Internacional S.A. S/ 5.4 millones mensuales (90% de los ingresos recaudados), llegando a S/ 64.80 millones a finales del 2019. Asimismo, los costos variables mensuales de los 73 buses están conformados por gastos de mantenimiento, combustibles, peajes y conductores totalizados en S/ 3.24 millones y los costos fijos mensuales son S/ 0.82, conformados por la depreciación, planilla administrativa y amortización del software. Finalmente obtendremos un total de costos anuales proyectados en el 2019 de S/ 48.72 millones (costo variable 38.88 más 9.84 de costo fijo); de acuerdo a la información proporcionada por la empresa mencionada, elaboramos el cuadro 5.8 de ingresos y gastos de Perú Bus Internacional S.A.

La proyección de los ingresos y costos del año 2019 considerando 400 buses, obtendríamos unos ingresos por boletaje de S/355.07 millones, costos variables y fijos de S/ 213.04 y S/ 9.84 millones respectivamente.

Tabla 5.2. Cuadro de ingresos y gastos de Perú Bus Internacional S.A.

CUADRO DE INGRESOS Y GASTOS
PERU BUS INTERNACIONAL SAC
 (expresados millones de soles)

Item	N° Pasajeros	MENSUAL		ANUAL 73	PROY.400
		73 BUSES	%	BUSES	BUSES
Boletaje :	900 -950 MIL	5.40	100%	64.80	355.07
Costo Variable:					
		-3.24	60%	-38.88	-213.04
Utilidad Marginal		2.16		25.92	142.03
Costo Fijo :					
		-0.82	15%	-9.84	-9.84
EBIT		1.34		16.08	132.19

Elaboración Propia

En conclusión, obtendríamos un EBIT (Utilidad antes de interés e impuestos) anual de S/ 132.19 millones, el cual se proyectará en nuestro flujo operativo hasta el año 2029 (año 10). Luego deducimos únicamente en el año 2019 la inversión de Perú Bus Internacional por la adquisición de los 400 buses (Capex) S/.204 millones, la cual será financiada con un préstamo sindicado de S/ 196.86 millones (ver Tabla 10) y con un flujo operativo de acuerdo al cuadro 5.9, obteniendo como resultado un flujo neto de 125.05 millones

Posteriormente en el año 2020 y 2021 se efectuarán los correspondientes pagos de los intereses del préstamo sindicado y se realizara un crédito puente (Tabla 10), para cancelar la totalidad de dicho préstamo con la colocación de bonos titulizados. En el año 2022 se realizará el pago de las cuotas del financiamiento de los bonos titulizados hasta el año 2029.

Finalmente se puede concluir que los flujos proyectados operativos cubrirían el servicio de deuda de la empresa y la viabilidad de nuestra propuesta.

Tabla 5.3. Flujos proyectados (expresados millones de soles)

Años	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Flujo Operativo	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19	132.19
Capex 400 buses	-204										
Flujo Financiero	196.86	-26.34	-23.96	-37.99	-37.57	-37.12	-36.64	-36.12	-35.55	-34.95	-34.30
Flujo de caja libre (FCF)	125.05	105.85	108.23	94.19	94.61	95.07	95.55	96.07	96.63	97.24	97.88

Elaboración Propia

5.2.3.2. Siniestralidad

A enero de 2019, Perú Bus Internacional S.A. cuenta con 215 colaboradores en planilla, siendo el número aproximado de choferes 182 por los 73 buses adquiridos, el sueldo de los choferes es por el monto de S/ 1,200 a S/ 1,500.

Desde que inicio la fase de prueba pre operativa en junio de 2018, la empresa Perú Bus Internacional S.A. cuenta con 1 o 3 papeletas mensuales habiendo ocurrido 0 accidentes de tránsito para el corredor complementario N° 01, por lo que, el índice de siniestralidad no afecta el flujo de caja mensual.

Actualmente, los choferes reciben una capacitación semestral de atención al cliente, seguridad vial y normas de tránsito; en tal sentido, no es parte del riesgo operativo la imposición de papeletas ni el índice de siniestralidad ni afecta el flujo de caja de manera importante.

5.2.3.3. Capacidad administrativa.

Se sustenta en la visión que tiene Perú Bus Internacional S.A. de consolidarse como la mejor empresa peruana operadora de transporte de pasajeros, con estándares internacionales y liderando el cambio en el transporte masivo en el Perú, esto se refleja en la pasión de su gente y sobre la base del profesionalismo e innovación al operar la concesión del corredor complementario N° 01, brindando un servicio de transporte masivo de pasajeros con responsabilidad social, rapidez y seguridad para mejorar la calidad de vida de los usuarios; con buses modernos de alta capacidad, minimizando el impacto en el medio ambiente (estándar Euro V) con los mejores especialistas y sistemas, manteniendo relaciones estables con los stakeholders -clientes, proveedores, colaboradores, autoridades, comunidad y accionistas-,

Cuenta con una plana gerencial que ha venido con la experiencia del transporte urbano de Colombia, la empresa cuenta con nueva tecnología para la operación eficiente en el corredor complementario N° 01; en ese sentido, cuenta con:

- Con la Gerencia Legal para prevenir los riesgos legales, contractuales y regulatorios relacionado al contrato de concesión.
- Con una Gerencia de Administración y Finanzas que controla el área de logística encargada del aprovisionamiento y el almacenamiento de repuestos y suministros para las unidades, los cuales operan las 24 horas del día.
- Con una Gerencia de Operación y Control realiza el servicio de transporte público, optimiza el uso de sus buses y todo recurso para el servicio prestado. Cuenta con una plataforma de monitoreo para el control de buses en toda la ruta a través de un software para garantizar el cumplimiento de los planes de servicios.
- Tiene la Gerencia de Planeamiento y Programación que investiga y propone los planes de distribución de buses en el corredor complementario N° 01 con la finalidad de trasladar el mayor número de pasajero mediante el análisis de información que se obtiene a través de un software para la optimización de carreteras, asignación de conductores y planificación de rutas.
- La Gerencia de Mantenimiento planifica y controla el correcto mantenimiento de los buses, se programa un mantenimiento preventivo y correctivo de los buses con la finalidad que se encuentre operativos la totalidad de la flota.
- La Gerencia de Recursos Humanos, tiene como función principal el direccionamiento estratégico y efectivo de toda la gestión de Recursos Humanos, planificando, organizando, dirigiendo y controlando el proceso de gestión de recursos humanos. Se ha determinado las funciones a través de un manual de organización y funciones y ha establecido un manual de procesos y procedimientos.

Se está realizando la optimización de los procesos de mantenimiento reduciendo los costos, como el suministrador de nitrógeno para el inflado de llantas lo que reduce el desgaste de las llantas, disminuyendo los costos y el mantenimiento nocturno para que las unidades no paralicen sus operaciones en el día. Mendiola (2014)

Cada bus que recorre el corredor complementario N° 01 requiere 2.5 conductores. el índice de rotación es un 7%, el cual se encuentra dentro de los niveles de rotación esperados por la empresa; asimismo, en noviembre de 2018 se contaba con 180 trabajadores en planilla y a febrero de 2019 cuentan con 211 trabajadores en planilla. Si bien en la operación de los corredores complementarios lo más costoso es la planilla, que es un 40% del costo de operación; la empresa está manteniendo los tiempos de ciclo para no perder las horas hombre.

Las nuevas tecnologías que han implementado mediante un software extranjero (Goal Bus y Goal Driver) para la planeación y supervisión y gestión de vehículos, que analizan coste de Kilometro, consumo de combustible, rentabilidad de la ruta, cuadros de planificación de tráfico, etc.

Se debe tener en cuenta de que Perú Bus Internacional S.A. al pertenecer al Grupo Empresarial Polo, cuenta con alianzas estratégicas con proveedores de repuestos, frenos, neumáticos, combustibles, lubricantes y otros facilitan el crédito. Mendiola (2014) señala que dichas alianzas estratégicas aseguran un menor costo de mantenimiento por kilómetro y una alta disponibilidad de buses.

El financiamiento de corto plazo de Perú Bus Internacional S.A.C. es a través de los proveedores y de las empresas del Grupo Empresarial Polo.

Asimismo, cuenta con un Operador de Recaudo, que consolida ingreso proveniente del servicio prestado y se encarga de ingresarlo al fideicomiso en Administración para que posteriormente sea distribuido a los fideicomitentes, esto le da mayor seguridad al manejo eficiente de los ingresos.

Por otro lado, se adecuaría la empresa Perú Bus Internacional a lo requerido por la SMV (Buen gobierno corporativo, estados financieros auditados, etc); por lo cual se está implementando un planeamiento estratégico, se está conformando un directorio profesional y el Grupo Empresarial Polo está tratando de realizar una organización corporativa a través de un holding.

5.2.3.4. Voluntad política para la operación del corredor complementario

Conforme lo señala el numeral 5.3 del Contrato de Concesión que establece las condiciones de efectividad para la fecha de inicio de operación dentro del cual el concesionario según numeral 5.3.2 establece que obligación deberá cumplir el concedente para el inicio de la operación dentro de la cual las más importantes es:

- (i) poner a disposición y dar acceso efectivo al concesionario sobre los ejes viables y vías públicas comprendidos en el paquete de servicio señalado en el contrato

En tal sentido, describiremos si se dan las condiciones para de efectividad para el inicio de la operación.

El concedente deberá poner a disposición y dar acceso efectivo al concesionario sobre los ejes viables y vías públicas comprendidos en el paquete de servicio señalado en el contrato

Durante del proceso de pre-operación según el contrato de concesión (numeral 5.2.2 obligaciones del concedente en la Pre- Operación (FCCPO) en su viñeta (i) (iii) y (iv)), el concedente deberá de haber iniciado el proceso de coordinación con la unidades competentes para el retiro de los vehículos en la ruta concesionada que no cuentan con la autorización respectiva y en su defecto culminar las autorizaciones de personas en las vías de los paquetes de servicio, para posteriormente en la fase operativa poner a disposición y dar acceso efectivo al concesionario sobre los ejes viables y vías públicas comprendidos en el paquete de servicio señalado en el contrato; sin embargo, la Municipalidad de Lima no puede finalizar el proceso por falta de apoyo de la Policía Nacional, pese a que el Corredor requiere rutas alimentadoras.

El corredor complementario N° 01 podría encontrar retrasado el inicio de su fase de operación debido a que no se ha completado el retiro total de rutas de Lima por parte de Protransporte.

Entrar a la fase operativa significa implementar las rutas alimentadoras que ayuden a los pasajeros a conectarse con el corredor. Eso implica que Protransporte también deberá sacar de circulación rutas que van por otras avenidas. Sin embargo, la municipalidad todavía no tiene un plan definitivo sobre eso pese a la labor de

supervisión y fiscalización que viene realizando. Debido a esto los corredores por ahora tienen pérdidas, lo cual se mitigaría con el retiro de rutas de Lima.

En el caso del corredor Javier Prado se conoce que Protransporte en el año 2018 tuvo problemas en ese trabajo porque no contaba con el apoyo suficiente de la Policía Nacional para hacer respetar el principio de autoridad. Son 25 rutas de Lima y Callao que deben salir de la troncal entre el Trébol de la Av. Javier Prado y la Av. Salaverry.

Asimismo existía preocupación por la intención de algunas empresas del Callao de regresar al corredor mediante medidas cautelares. Sin embargo, El Tribunal Constitucional (TC) declaró improcedente el recurso de agravio constitucional presentado por la empresa de transporte Veintidós, autorizada por el Callao, a través del cual pretendía retornar al corredor Javier Prado¹², uno de los fundamentos es que esas vías han sido declaradas intangibles como parte del Sistema Integrado de Transporte Público (SIT) creado mediante Ordenanza Municipal N° 1613, norma edil vigente desde junio de 2012.

Sin embargo, existe voluntad municipal de continuar con labor de control, fiscalización y racionalización para ofrecer a la ciudad un servicio de transporte público ordenado, seguro y moderno”.

Asimismo, se publicará en marzo de 2019 el Reglamento de la Ley N° 30900, que crea la Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU). La ley establece que en la cesión de posición contractual a que se refiere la Duodécima Disposición Complementaria Final de la Ley, se formaliza con la suscripción del contrato o adenda respectiva, el cual es elaborado por el concedente correspondiente, estableciendo la cesión de posición contractual a favor la ATU.

Por lo tanto, tal y como lo señalaba el experto en transporte Gustavo Concha Revilla la ATU durante la entrevista realizada para la presente tesis, la implementación de dicha autoridad única le brindara mayor seguridad a los contratos de concesión vigentes en el sector transporte toda vez que el mismo establece la seguridad jurídica mediante la cesión de posición contractual, lo cual mitigaría el riesgo político que podría representar un cambio de gobierno y que afectaría el proceso de las concesiones otorgadas en el SIT como en el caso del inicio de la fase de operación del corredor complementario N 01.

¹² Se encuentra en la página web de la Municipalidad de Lima, en el siguiente link: <http://www.munlima.gob.pe/noticias/item/37523-tribunal-constitucional-rechaza-argucias-legales-de-ruta-del-callao-que-pretendia-retornar-a-corredor>

Por otro lado, la entrada en funcionamiento de la ATU en el breve plazo debería ser considerado por el sistema financiero como una muestra de voluntad del gobierno central de brindar mayor seguridad a los contratos celebrados en el sector transporte mediante concesiones otorgadas.

A la entrada de la ATU ésta deberá de cumplir con las obligaciones del concedente para que se dé inicio a la etapa operativa en el corredor complementario N 01. Finalmente se debe mencionar de que existe un dialogo entre el gobierno central con la Municipalidad Metropolitana de Lima para que se implemente la ATU en colaboración con ambos municipios.

5.3. Análisis Estratégico de Perú Bus Internacional S.A.

El análisis estratégico se subdivide en análisis del entorno y análisis interno.

Respecto al análisis externo en el presente trabajo comprenderá 3 aspectos:

- Análisis del macroentorno. Corresponde al análisis PEST (P-Político, E-Económico, S-Social, T-Tecnológico)
- Análisis del microentorno. Corresponde al análisis de las 5 fuerzas de mercado de Porter.
- Matriz EFE (EFE - Factores externos)

El análisis interno en el presente trabajo comprenderá 2 aspectos:

- Comprenderá la cadena de valor.
- Matriz EFI

5.3.1. Análisis del Macroentorno.

En el análisis del macroentorno se sustenta en entrevistas a expertos en el sistema de transporte y los recabado en los capitulos anteriores y en el presente capitulo y comprende el análisis político, económico, social y tecnológico relacionado a la operación de los corredores complementarios.

Se empleó el análisis PEST para analizar el macroentorno. Los resultados se presentan a continuación

a.Análisis Político: La informalidad es uno de los principales problemas del transporte público en Lima Metropolitana, se han tomado diversas acciones para minimizar el problema de transporte público en Lima Metropolitana; sin embargo, cada gestión edil realiza acciones independientes a las anteriores gestiones ediles lo que conlleva un riesgo político para las empresas involucradas en el sector de transporte urbano; en ese contexto, el gobierno central ha intervenido a través del Ministerio de Transportes y Comunicaciones para solucionar los problemas del servicio de transporte urbano y tránsito; en tal sentido, propuso la creación de una

autoridad de transporte urbano de Lima y Callao (ATU), dicha creación fue aprobado por el congreso y mediante Ley N° 30900 se crea la Autoridad de Transporte Urbano de Lima y Callao con el objetivo de la ley es garantizar el funcionamiento de un sistema integrado de transporte para Lima y Callao. Su función de ATU, serán las autorizaciones de acceso y operación del sistema de transporte, así como su gestión.

Existe un marco legal de las Asociaciones Público-Privadas y Concesiones el cual se ha ido desarrollando favorablemente y en el caso que la ATU opere el SIT-LIMA, se suscribirá un contrato de cesión de posición contractual entre la ATU y PROTRANSPORTE.

Asimismo, en el análisis se debe resaltar la percepción de nivel de corrupción en todos los niveles del aparato Estatal y que este puede influir en los procesos de la adjudicación de las próximas rutas; incluso pueden perjudicar a los operadores ya existentes; sin embargo, el gobierno central en la gestión de Vizcarra ha logrado avances en la lucha contra la corrupción y ha declarado el 2019 como “el Año de la Lucha contra la Corrupción y la Impunidad”. Actualmente mantenemos el mismo modelo económico desde la década de los noventa

b. Análisis Económico: El comportamiento de la economía peruana en el cuarto trimestre del año 2018 ha tenido el crecimiento de 4.8 % según informe técnico del INEI ¹³ dicho resultado tiene una correlación directa, a mayor crecimiento se tiene mayor inversión, tanto en el sector público como en el sector privado.

El crecimiento económico del país ha dado como resultado un crecimiento del parque automotor (Tabla 5.2.) lo que congestiona el tráfico urbano de Lima Metropolitana. Esta condición incentiva la necesidad de acelerar la implementación de los corredores para mitigar el tráfico urbano y reducir el nivel de contaminación.

Tabla 5.4. Crecimiento del parque automotor de Lima y Callao

Años	Lima 1/ (Unidades)
2000	776,820
2001	802,748
2002	829,214
2003	851,360
2004	866,881
2005	885,636
2006	912,763
2007	957,368
2008	1'036,850
2009	1'106,444
2010	1'195,353
2011	1'287,454
2012	1'395,576
2013	1'453,028
2014	1'590,755
2015	1'674,145
2016	1'825,664
2017	2'462,321
1/ Incluye la Provincia Constitucional del Callao.	

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente: Superintendencia Nacional de los Registros Públicos.

¹³Se encuentra en la página web del INEI, en el siguiente link:
https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/pbit_2019-i_final.pdf

A la fecha el sistema financiero tiene mucha cautela con financiar a los operadores en el sistema integrado de transporte urbano, dado su estructura de negocio, el cual no tiene prácticas de buen gobierno corporativo, lo que dificulta la obtención de financiamiento de buses para la operación de la concesión en los corredores complementarios

El Perú está expuesto a la fluctuación los precios internacionales de hidrocarburos al ser un importador neto, lo que puede afectar los costos operativos de la concesión, que no pueden ser transferidos automáticamente al público usuario.

El precio de venta está limitado al importe consignado en el factor de competencia para la asignación de la concesión. Este precio puede ser ajustado por una fórmula para mantener el equilibrio económico financiero.

Actualmente el Perú tiene una política economía abierta lo que permite una libre importación de buses y repuestos para la concesión.

Las ventas del servicio de transporte público urbano están exoneradas del impuesto general a las ventas, pero las compras de equipos, repuestos y combustibles está afecto al impuesto general a las ventas. Por lo tanto, el impuesto general a las ventas forma parte del costo de los insumos y servicios recibidos; a la fecha, no existe un marco legal que permita la devolución del impuesto general a la venta

De acuerdo con las condiciones de la concesión, todas las unidades de transporte son propiedad de la concesión con la titularidad del concesionario.

La falta implementación de una cámara de compensación de pago¹⁴ no permite la integración de medios de pago, mediante una única de recaudo, entre el fideicomiso del Metropolitano y el fideicomiso de los corredores complementarios genera perjuicios económicos tanto al concesionario como al usuario.

c. Análisis Social, Ambiental y Cultural: Según encuesta publicada por PAD - Escuela de Dirección de la Universidad de Piura (2018) señalado reveló que el 51% de los limeños aseguró que por culpa de la congestión vehicular deja de pasar diariamente tiempo con su familia¹⁵; así mismo, el diagnóstico de Unidad de Análisis Económico de El Comercio (2019)¹⁶, estima que el costo anual en Lima y Callao por el tráfico llega a un aproximado de S/5.541,5 millones. Dicho monto equivale al 1,8% del PBI de Lima y en caso de que, si se redujera el tiempo desperdiciado para transportarse en solo 10 minutos, dicha reducción llegaría a S/615,7 millones en Lima y Callao. En tal sentido, existe una merma significativa de horas hombre consecuencia de la congestión vehicular.

Sin embargo, de acuerdo con la “Encuesta Lima Cómo Vamos: VII Informe de Percepción sobre Calidad de Vida” (2018)¹⁷, se indica que el 47.4% de los encuestados opinaba que el servicio de transporte público de corredores complementarios es considerado como Bueno/Muy Bueno; así mismo, el 26.2% de los encuestados indicaba que el aspecto que mejor valora del servicio de los corredores complementarios es la rapidez y un 27.8% de los encuestados valoraba la cobertura de ruta; por lo tanto, la población acepta los corredores complementarios como una alternativa de transporte rápida y segura

¹⁴ Una cámara de compensación de pagos o cámara de contrapartida central (clearing house, en inglés) es una institución financiera que ofrece servicios de compensación de pagos y liquidación a sus miembros sobre transacciones de productos financieros, conforme al diario digital de dinero Oro y Finanzas según el siguiente link:

<https://www.oroymas.com/2016/04/que-camara-compensacion-clearing-house-mercados-financieros/>

¹⁵ Conforme al diario La República según el siguiente link:

<https://larepublica.pe/sociedad/1321015-lima-limeños-pierden-60-horas-trafico-mes-estudio-universidad-piura>

¹⁶ Conforme al diario El Comercio según el siguiente link:

<https://elcomercio.pe/economia/peru/costo-anual-trafico-lima-callao-s-5-541-5-millones-noticia-593591>

¹⁷ Conforme Encuesta Lima cómo vamos: IX

informe de percepción sobre calidad de vida

a la página web del observatorio ciudadano LIMA COMA VAMOS

<http://www.limacomovamos.org/cm/wpcontent/uploads/2018/12/EncuestaLimaComoVamos2018.pdf>

La población también acepta como alternativa de movilización el transporte informal; ya que, algunos corredores complementarios todavía no se encuentran en etapa operativa; por lo que los usuarios percibe poca frecuencia entre cada unidad; en tal sentido, al ver esta demanda insatisfecha, aparecen los llamados colectivos, que son autos particulares que ofrecen sus servicios de transporte creando otra vez el círculo vicioso, a esto se aúna la falta de fiscalizadores de las autoridades de tránsito.

La población tiene una actitud ecológica lo cual sirve para la mejora del medio ambiente.

d. Análisis tecnológico: El desarrollo de la tecnología de comunicación e informática permite un mejor control de los buses, así como la calidad de su servicio con relación a su frecuencia.

Se cuenta con software en la gestión de vehículos, que analizan coste de Kilometro, consumo de combustible, rentabilidad de la ruta, cuadros de planificación de tráfico, etc.

Existe en el mercado buses que satisfacen estándares ambientales internacionales Euro V¹⁸ exigidos por el gobierno del Perú.

Según publicación tomado del diario la República (2018)¹⁹ no se ha podido integrar la tecnología para el cobro electrónico de pasajes en el Metropolitano y Corredores Complementarios, debido a que COFIDE no ha cumplido con suscribir los documentos que permiten al banco Scotiabank hacerse cargo del fideicomiso del Metropolitano. El operador **ACS Solutions** –compañía que opera las tarjetas del Metropolitano- será la misma empresa que también hará lo mismo en los corredores por 3 años; en tal sentido, podemos deducir que existen limitaciones de unificación en el tipo de uso de tecnología entre los diferentes actores del sector de transporte.

5.3.2. Análisis del micro entorno

Para establecer la situación de la empresa debemos examinar el micro entorno en donde se desenvuelve. Se procederá a analizar las 5 fuerzas desarrolladas por Michael Porter es decir a los clientes, proveedores, sustitutos, competidores actuales y competidores potenciales. Para esto se evaluará la situación de Perú Bus Internacional S.A. como parte integrante del Grupo Empresarial Polo.

Poder de negociación de los clientes

Perú Bus Internacional S.A como concesionario de la ruta del corredor complementario N° 01 tiene 2 clientes que son los pasajeros o usuarios del corredor complementario N° 01 que hacen uso del servicio y PROTRANSPORTE como concedente.

¹⁸ Según la definición de la enciclopedia on line Wikipedia en el significado de la Norma Euro 5 en el siguiente link: https://es.wikipedia.org/wiki/Norma_Euro_5

¹⁹ Conforme al diario La República según el siguiente link: <https://larepublica.pe/sociedad/1377535-corredores-problema-legal-impide-900-buses-cobren-tarjetas>

Dentro de las obligaciones exigidas en el contrato de concesión que Perú Bus Internacional S.A viene cumpliendo, se encuentran las siguientes:

- Cuenta con la flota de unidades de transporte requeridas de acuerdo con la fase de la concesión, debiendo adquirir unidades según el contrato.
- Renovara su flota de manera periódica para cumplir con los estándares de calidad del servicio y así poder ampliar el plazo de concesión.
- Cuenta con una gerencia profesional con gran experiencia en el transporte urbano de pasajeros.
- Cuenta con el software para la gestión de los buses, apoyo en los procesos administrativos y operativos. (Ubicación, velocidad, programación, documentación).
- Cuenta con los patios suficientes para el adecuado desarrollo de la operación.

Como consecuencia de la concesión, la empresa mantiene el control y exclusividad sobre la ruta en el intervalo de la línea amarilla por el plazo del contrato.

Como concesionario dentro de las facultades que puede ejercer en estos momentos y de acuerdo con la política que tiene la empresa, viene brindando al pasajero un servicio que se distingue del transporte tradicional e informal fundado en la calidad de servicio, limpieza, confort por la capacidad de los vehículos de 12 metros, puntualidad, rapidez, paraderos y horarios por la adecuada programación generando menor tráfico.

Por la experiencia que tiene en el rubro empresarial realiza una adecuada gestión de control de los costos para que exista un equilibrio entre éste y la tarifa del servicio. A pesar de que la tarifa por el servicio es más elevada que la del transporte tradicional e informal, la elasticidad del precio es moderada, ya que se viene brindando al pasajero un servicio con un adecuado estándar según lo que el contrato de concesión le permite otorgar a la fecha, y que una vez de que la MML cumpla con retirar a la competencia de la ruta exclusiva de la concesión, se va notar los beneficios de éste componente del sistema integrado acorde con lo que necesita la comunidad.

El poder de los pasajeros por el momento es bajo, siendo importante mantener este estándar del servicio prestado para que exista un equilibrio con la tarifa que se paga. En un momento determinado su poder podría incrementarse si es que existen otras alternativas de transporte de igual o mejor calidad, digamos que un caso sería que las líneas del metro de lima se encuentren terminadas y en funcionamiento. El poder de PROTRANSPORTE se podría considerar como alto dada su posición de Concedente.

Amenaza de ingreso de nuevos competidores

Se tiene como respaldo el contrato de concesión el cual impide el ingreso de nuevos competidores a las rutas concesionadas; en tal sentido, el riesgo de los nuevos competidores es bajo, siempre y cuando se cumplan las disposiciones que establece el contrato para ambas partes como es que el concesionario brinde un servicio acorde al demandado y que la municipalidad de Lima cumpla con retirar de las rutas el transporte urbano tradicional e informal no autorizadas.

Poder de Negociación de los proveedores

La empresa cuenta con dos proveedores estratégicos que son:

- El proveedor de las unidades de transporte (Motor Diesel Andinos S.A. – MODASA)
- El proveedor de combustible, lubricantes y repuestos.

Con relación al proveedor de las unidades de transporte (MODASA), Perú Bus Internacional S.A. tiene suscrito un contrato de colaboración estratégica dada la relación y experiencia que tienen ambas partes en el servicio de transporte, en donde éste stakeholders tiene la exclusividad de la venta de los buses a la Grupo Empresarial Polo; asimismo brinda mantenimiento, provisiona repuestos y respalda financieramente al Concesionario para la adquisición de los buses, apoyo en la obtención de una carta fianza a favor del Concesionario como respaldo de la concesión; en consecuencia, el poder de negociación del proveedor de los buses (Modasa) es alto.

Con relación al proveedor de combustible y repuestos su poder de negociación es bajo, ya que éste se condiciona al precio y calidad, dado que en el mercado existen muchos proveedores de combustibles muy semejantes, estos pueden ser fácilmente sustituidos.

Amenaza de ingresos de servicios sustitutos.

La empresa tiene sustitutos directos e indirectos, dentro de los primeros tenemos a las empresas de transporte urbano tradicional y las empresas informales; de manera indirecta está el sistema de trenes. Actualmente, se podría decir que el impacto de los sustitutos directos por ahora es limitado ya que la Municipalidad Metropolitana de Lima viene cumpliendo con su labor de control, trata de darle exclusividad sobre la ruta al

concesionario; sin embargo, esta exclusividad no es total. Por otro lado, no se ha presentado un sustituto que no se haya previsto.

En lo que respecta al sustituto indirecto aún no se ha completado la construcción de la Línea 2 del metro, su inauguración y apertura al público estaba prevista para fines de 2022, según estimaciones del MTC²⁰; sin embargo, en el año 2018 se realizaron nuevos reajustes al cronograma donde se estima la finalización de la obra para el año 2024²¹ ; las demás líneas se encuentran en proyecto. Ante esto es poco probable la posibilidad del ingreso de servicios sustitutos. Por lo tanto, su poder de negociación es bajo.

Rivalidad entre competidores

El contrato de concesión prohíbe el ingreso de nuevos competidores a las rutas concesionadas. No puede haber rutas que generen competencia a 500 metros de la ruta concesionada; sin embargo, en la actualidad todavía se viene trabajando para cumplir con esta obligación contractual siendo de cargo de la MML realizar la tarea de fiscalización y control de las rutas para que se cumpla con esto. Según un informe periodístico del diario la Republica del 1 octubre del 2018 “Los 5 corredores viales de Lima operan a medias y aún compiten con 200 rutas”, este señala lo siguiente:

Todos los buses, excepto los azules, deben compartir la misma vía con las combis y cústeres. Los corredores Amarillo y Verde funcionan en rutas incompletas. Urgen acciones.

Avance a medias. Si bien durante la actual gestión de Luis Castañeda Lossio se puso en funcionamiento los cinco corredores complementarios de Lima (Azul, Rojo, Morado, Amarillo y Verde), estos aún operan en recorridos incompletos y compiten con alrededor de 200 rutas de combis y cústeres que aún no han sido retiradas de las principales vías de la ciudad. Así lo reconoció Raúl Fernández, representante de Protransporte.²²

En tal sentido, una vez que la municipalidad cumpla con otorgar la exclusividad total de la ruta, así como su labor de fiscalización y control será muy baja la rivalidad entre competidores, por ahora se puede decir que es moderado.

²⁰ Según la enciclopedia on line Wikipedia respecto al Metro de Lima en el siguiente link:
[https://es.wikipedia.org/wiki/L%C3%ADnea_2_\(Metro_de_Lima\)](https://es.wikipedia.org/wiki/L%C3%ADnea_2_(Metro_de_Lima))

²¹ Conforme al diario La Gestión según el siguiente link:
<https://gestion.pe/economia/error-planificacion-forzara-construccion-nueva-estacion-linea-1-metro-237467>

²² Conforme al diario La República según el siguiente link:
<https://larepublica.pe/sociedad/1328982-5-corredores-viales-lima-operan-medias-compiten-200-rutas>

5.3.3. Análisis de oportunidades y Amenazas

Oportunidades

- Interés por parte de las autoridades competentes de optimizar el transporte público urbano de Lima, mediante la creación de la Autoridad Autónoma de Lima y Callao (ATU)²³.
- Proximidad a la etapa operativa del sistema integrado de transporte de Lima, con lo cual existiría un solo medio de pago para transportarse en los componentes del SIT-LIMA.
- Con la consolidación o maduración de la fase operativa existe la posibilidad de refinanciar los costos financieros.
- El mercado financiero necesita de tener una estructura interesante para poder respaldar un financiamiento (Garantías, mejorador Fideicomiso)
- A raíz del crecimiento económico del país y la relación directa que tiene con la mayor inversión en desarrollo de concesiones, la posibilidad de que la empresa pueda acceder a nuevas concesiones (en el Callao o Ventanilla)
- Continua demanda de mejoras en el sistema de transporte público urbano.
- El crecimiento poblacional en favor de la demanda del corredor complementario N° 01.

Amenazas

- Riesgo político cada 4 años que se produce con el cambio de gestión municipal que pueda poner en peligro el contrato de concesión.
- Demora por parte de la Municipalidad de cumplir con entregar la totalidad de rutas de la concesión, retrasaría el inicio de las operaciones.
- Limitación de accesibilidad de financiamiento privado para el sector transporte urbano, debido a una percepción de informalidad.
- Problema de Congestión vehicular, tráfico en la ruta concesionada.
- Existe todavía oposición a la concesión por parte de transportistas tradicionales e informales.
- Presencia de competencia tradicional e informal en las rutas de la concesión, no existe un carril exclusivo en la Ruta.
- Presencia de la competencia que ofrecen precios más bajos en zonas aledañas a la concesión donde la MML se comprometió a restringir su acceso por un perímetro adecuado.}
- Sobre la ruta concesionada podría dar el caso de que exista un interés político lo cual conllevaría a que no se ejerza un adecuado control por parte PROTRANSPORTE.
- En largo plazo la posibilidad de que el sistema de transporte en trenes pueda reemplazar a los buses en distancias largas.

5.3.4. Cadena de valor

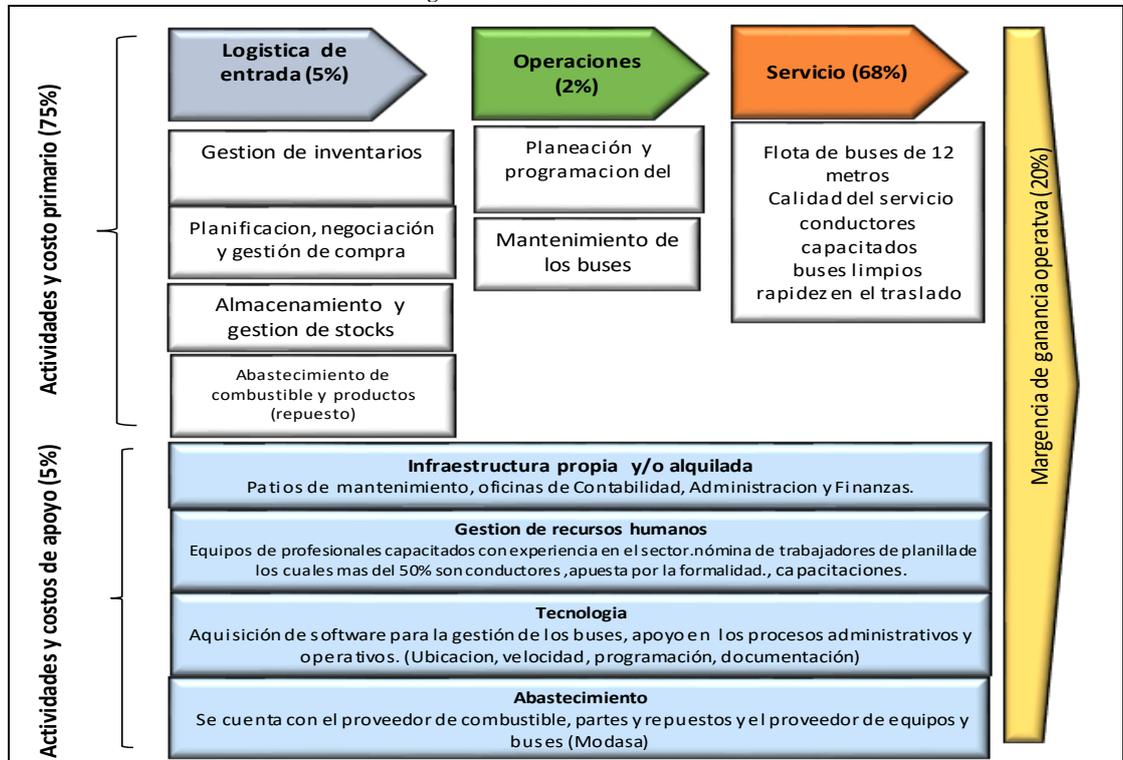
La cadena de valor de Michael Porter es una herramienta de gestión que realiza un análisis interno a la empresa y es importante en la definición de los procesos en esa empresa.

²³ Conforme al diario La Gestión según el siguiente link:
<https://gestion.pe/economia/atu-reto-eliminar-rutas-transporte-superpuertas-circulan-lima-250904>

Este análisis a través de la cadena de valor nos permite potencializar un verdadero desarrollo para la empresa Perú Bus Internacional S.A. y para el Grupo Empresarial Polo; en tal sentido, los grandes eslabones son los siguientes:

1. Logística de entrada con un costo 5%
 2. Operaciones con un costo de 2%
 3. Servicio con un costo de 68%
- Existiendo un margen operacional de 20 % conforme a la figura 4.3

Figura 5.3. Cadena de Valor



Elaboración: Autores de la tesis.

Gestión de Logística de Entrada

Tiene con función principal realizar una adecuada gestión del stock de repuestos y suministros con la finalidad de que los buses se encuentren operativos y sin interrupciones los 365 días del año.

Tiene una óptima logística de ingreso debido a que en base a su negociación obtiene los mejores precios del mercado al realizar compras corporativas.

Realiza un constante mantenimiento de vehículos 24x7 gracias a que cuenta con un sistema de abastecimiento y stock de seguridad en cada planta.

Gestión de operaciones

Cuenta con servicio planificado de acuerdo a la demanda por hora, para lo cual se utiliza un software que realiza el análisis estadístico lo cual permite determinar los intervalos, la ruta, la variación por día y por hora.

Se cuenta con una planificación estratégica quien permite maximizar ingresos aumentando o disminuyendo la flota según la necesidad demandada, reduciendo los costos de operación debido a una adecuada de la programación.

Cuenta con inspectores y orientadores como parte del sistema de inspección de venta de boleto y de prestación del servicio en ruta, que sirve de apoyo en la optimización de los ingresos y en la emisión de reportes sobre calidad en la mejora del servicio.

Por ahora cuenta con el personal especializado en el control de lo recaudado, cuenta con una caja central de consolidación de los ingresos obtenidos por el servicio prestado; sin embargo, ya se cuenta con un sistema de recaudo electrónico implementado en los buses que lograra una mayor eficiencia y seguridad.

Gestión de Mantenimiento.

Área de gestión de mantenimiento 24x7 realizadas en hora de menor demanda, esto ha posibilitado que se cuenta con más cantidad de buses.

Se cuenta con mayores buses debido a una adecuada gestión de mantenimiento tiene un plan de mantenimiento unificado según marca de buses y antigüedad.

Se cuenta con una planificación estratégica de Mantenimiento, en cada planta y cuenta con un programa de ejecución de plazos, realiza el mantenimiento según kilometraje, antigüedad e indicaciones del fabricante, para tener adecuada gestión de repuestos, suministros y personal que permiten reducir los costos de manteamiento.

Gestión de llantas, tiene una división especializada en la planificación, control y optimización de las llantas que se utilizan, debido a que este rubro representa más del 50% del costo de manteamiento.

5.3.5. Análisis de Fortalezas y debilidades.

Fortalezas

- La infraestructura de los patios es la adecuada para el desarrollo de la operación.
- Se cuenta con buses de 12 metros o 18 metros de alta capacidad que generan menor congestión vehicular.
- La flota de buses que cubren la demanda en la etapa prueba y cumplen con los estándares Euro 5 brindando un servicio de calidad al usuario.
- En el breve plazo se dará funcionamiento al medio de pago electrónico, lo cual lo haría compatible con los demás componentes del SIT, haciendo un recaudo seguro.
- Formalidad y experiencia comprobada en el rubro empresarial por parte del Grupo.
- Estructura organizacional enfocada a una misión y visión de prestar un servicio de calidad nacional e internacional, liderando el cambio de transporte.
- Cuenta con un software en la gestión de vehículos necesarios para los procesos administrativos y operativos.
- Espalda financiera de corto plazo del Grupo dada su capacidad económica, en relación con el capital de trabajo operativo.
- Respaldo Financiero de mediano o largo plazo por parte del stakeholders proveedor de vehículos MODASA.

Amenazas

- Las condiciones de operación de la concesión son más costosas al momento de operar que el de los buses tradicionales.
- Por ahora en algunos casos los conductores de los buses se apropian ilícitamente de los pasajes pese a la labor de los inspectores (Cobro manual).
- No tiene liquidez financiera para invertir en los buses requeridos para la etapa operativa.

Tabla 5.5. Oportunidades y Amenazas

		Amenazas				Oportunidades			Suma	Prom	Pond	
		-3	-2	-1	0	1	2	3				
O P O R T U N I D A D E S	Interés por parte de las autoridades competentes de optimizar el transporte público urbano de Lima, mediante la creación de la Autoridad Autónoma de Lima y Callao (ATU) .	10%						4	12	3	0.30	
	Proximidad a la etapa operativa del sistema integrado de transporte de Lima, con lo cual existiría un solo medio de pago para transportarse en los componentes del SIT.	8%						4	12	3	0.24	
	Con la consolidación o maduración de la fase operativa existe la posibilidad de refinanciar los costos financieros.	10%						3	11	3.6667	0.37	
	El mercado financiero necesita de tener una estructura interesante para poder respaldar un financiamiento (Garantías, mejorador Fideicomiso) .	4%						4	12	3	0.12	
	A raíz del crecimiento económico del país y la relación directa que tiene con la mayor inversión en desarrollo de concesiones, la posibilidad de que la empresa pueda acceder a nuevas concesiones (en el Callao o Ventanilla).	6%						4	12	3	0.18	
	Continua demanda de mejoras en el sistema de transporte público urbano.	6%					2	2	10	2.5	0.15	
	Crecimiento poblacional.	4%					2		4	2	0.08	
A M E N A Z A S	Riesgo político cada 4 años que se produce con el cambio de gestión municipal que pueda poner en peligro el contrato de concesión.	10%		2	2					-6	-1.5	-0.15
	Demora por parte de la Municipalidad de cumplir con entregar la totalidad de rutas de la concesión, retrasaría el inicio de las operaciones.	8%										0.00
	Limitación de accesibilidad de financiamiento privado para el sector transporte urbano, debido a una percepción de informalidad.	8%		2	2					-6	-1.5	-0.12
	Problema de Congestión vehicular, tráfico en la ruta concesionada.	6%			4					-4	-1	-0.06
	Existe todavía oposición a la concesión por parte de transportistas tradicionales e informales.	4%			1					-1	-1	-0.04
	Presencia de competencia tradicional e informal en las rutas de la concesión, no existe un carril exclusivo en la Ruta	4%		2	1					-5	-1.667	-0.07
	Presencia de la competencia que ofrecen precios más bajos en zonas aledañas a la concesión donde la MML se comprometió a restringir su acceso por un perímetro adecuado	4%		2						-4	-2	-0.08
	Sobre la ruta concesionada podría dar el caso de que exista un interés político lo cual conllevaría a que no se ejerza un adecuado control por parte Protransporte.	4%		2						-4	-2	-0.08
En largo plazo la posibilidad de que el sistema de transporte en trenes pueda reemplazar a los buses en distancias largas.	4%			1					-1	-1	-0.04	
	100%										1.11	

Elaboración: Autores de la tesis.

Tabla 5.6. Fortalezas y debilidades

		Debilidad			Fortaleza			Suma	Prom	Pond		
		-3	-2	-1	0	1	2				3	
F O R T A L E Z A S	La infraestructura de los patios es la adecuada para el desarrollo de la operación.	10%						4	12	3.00	0.3	
	Se cuenta con buses de 12 mts o 18 mts de alta capacidad que generan menor congestión vehicular.	10%						4	12	3.00	0.3	
	La flota de buses que cubren la demanda en la etapa prueba y cumplen con los estándares Euro 5 brindando un servicio de calidad al usuario.	10%						4	12	3.00	0.3	
	En el breve plazo se dará funcionamiento al medio de pago electrónico, lo cual lo haría compatible con los demás componentes del SIT, haciendo un recaudo seguro.	10%						4	12	3.00	0.3	
	Formalidad y experiencia comprobada en el rubro empresarial por parte del Grupo.	6%						4	12	3.00	0.18	
	Estructura organizacional enfocada a una misión y visión de prestar un servicio de calidad nacional e internacional, liderando el cambio de transporte.	6%					1	2	8	2.67	0.16	
	Cuenta con un software en la gestión de vehículos necesarios para los procesos administrativos y operativos.	8%						4	12	3.00	0.24	
	Espalda financiera de corto plazo del Grupo dada su capacidad económica, en relación al capital de trabajo operativo.	6%					1	3	11	2.75	0.17	
	Respaldo Financiero de mediano o largo plazo por parte del stakeholders proveedor de vehículos Modasa.	8%						4	12	3.00	0.24	
	D E B I L I D A D E S	Las condiciones de operación de la concesión son más costosas al momento de operar que el de los buses tradicionales	8%	2	2					-6	-1.50	-0.15
Por ahora en algunos casos los conductores de los buses se apropian ilícitamente de los pasajes pese a la labor de los inspectores (Cobro manual).		10%		2	2					-6	-1.50	-0.15
No tiene liquidez financiera para invertir en los buses requeridos para la etapa operativa.		8%	2							-6	-3.00	-0.24
		100%									1.65	

Elaboración: Autores de la tesis.

5.3.6. Modelo de negocio

El Modelo de Negocio de Perú Bus Internacional S.A. como operador del servicio de transporte en el corredor complementario N° 01, lo presentamos en la Tabla 5.5.; asimismo, indicamos respecto al modelo de negocio lo siguiente:

- Los clientes que son los usuarios y Protransporte.
- La relación que mantiene con los clientes
- Recursos claves con los que cuenta la empresa
- Las actividades claves que realiza la empresa.

Tabla 5.7. Modelo de negocio

Socios Estratégicos	Actividades Clave	Propuesta de valor	Relación con clientes	Segmento de clientes
+ Protransporte (ATU) + La MML + Bancos y acreedores permitidos + Proveedor de buses (Modasa) + Proveedores de repuestos + Proveedores de Combustible + Gobierno Central + MEF + Operador de recaudo + Invermet	+ Operatividad de la flota + Flota moderna + Estudio de demanda del usuario (Planeación) + Recaudación + Programación y control de la operación + Preparación de conductores + Orientación	Usuario Disponibilidad de buses frecuencia, modernidad, calidad de servicio limpieza respeto del medio rapidez y seguridad. Sistema de pago electrónico Integrado del SIT Ruta exclusiva Cliente + Capacidad de administración cumpliendo con el contrato de concesión suscrito con la MML	+ Con el usuario: El conductor, inspector, orientador y + Con el cliente: Protransporte con la ejecución del contrato	+ Usuarios: Pasajeros + Cliente: La MML, Protransporte (ATU)
	Recurso Clave + Flota de buses + Conductores calificados + Software para la gestión administrativa y operativa + Personal con experiencia + Combustible + Puestos para la operación		Canales de distribución comunicación y venta + Paraderos + En el bus	
	+ Conductores + Combustible + Mantenimiento de flota + Alquiler de infraestructura + Pago de personal		Remuneración del operador en función de venta de pasajes y km recorridos + Acreditación del Sistema	Estructura de ingresos
Estructura de costos				

Elaboración: Autores de la tesis.

5.3.7. Acciones estratégicas.

Las acciones estratégicas son desarrolladas por Perú Bus Internacional S.A. como operador del servicio de transporte del corredor complementario N° 01, que son en el sector externo y sector interno y se encuentran consignadas conforme a las tablas 5.6. y 5.7.

Tabla 5.8 Acciones estratégicas – sector externo

Acción Estratégica	Propósito	Actividades
Comunicación y coordinación con la MML	Retiro del transporte tradicional e informal de la ruta concesionada	<ol style="list-style-type: none"> 1. Identificar los servicios de transporte que circulan sobre la ruta concesionada. 2. Coordinar acciones de Fiscalización y control sobre las rutas concesionadas. 3. Retiro de los servicios de transporte no autorizados en la ruta
Seguir teniendo a Modasa como socio estratégico	Tener un respaldo económico de financiamiento de largo plazo, ser garantizado en caso de ser requerido	<ol style="list-style-type: none"> 1. Renovar a su vencimiento el contrato celebrado con Modosa. 2. Cumplir con el pago oportuno a éste acreedor

Elaboración: Autores de la tesis.

Tabla 5.9. Acciones estratégicas – sector externo

Acción Estratégica	Propósito	Actividades
Realizar la recaudación electrónica	Seguridad en la recaudación de dinero, reducir el riesgo de merma	<ol style="list-style-type: none"> 1. Implementación de equipos electrónicos para la recaudación. 2. Iniciar el cobro mediante el sistema de recaudación electrónica
Adquisición de nueva flota	cumplir con la demanda del servicio en el periodo de prueba	Implementar los 24 nuevos buses en el corredor complementario N° 01
Obtener un financiamiento para la adquisición de 400 buses	Cumplir con la obligación del contrato de concesión en la etapa operativa	<ol style="list-style-type: none"> 1. Estructurar un esquema interesante de financiamiento para el inversionista. 2. Conseguir de ser necesario las garantías requeridas en el mercado para un financiamiento.
Maximizar el tiempo de vida de la flota de buses	Que el desgaste de la flota se comporte que al final de la concesión lleguen a un determinado kilometraje en relación a la depreciación	Asegurar un adecuada gestión del área de gestión de mantenimiento, abastecimiento y con el proveedor de las unidades (Modasa)
Nuevos retos de negocio	Podría ser una unificación total del transporte en el Lima y Callao	<ol style="list-style-type: none"> 1. Identificar nuevas oportunidades de negocio donde sea necesario prestar el servicio en el cual la empresa tiene experiencia 2. Estructura un esquema de negocio. 3. Solicitar financiamiento de ser necesario.

Elaboración: Autores de la tesis.

5.4. Necesidades de financiamiento para el corredor complementario N° 01.

Antes de solicitar un financiamiento y decidir dentro de las diferentes alternativas de financiamiento, debemos determinar primero para qué lo necesitamos, cuál es el monto, cuando lo necesitamos y si está acorde a los flujos de caja proyectados, para determinar el plazo de pago de los intereses y la amortización del principal y así evitar caer en incumplimiento de pago.

La necesidad financiamiento que se requiere es obtener fondos por S/ 204 MM para la adquisición de 400 buses necesarios para inicio de la fase de la operación del corredor complementario N° 01 cuya fecha establecida es el 01 de diciembre del 2021, y los ingresos proyectados de Perú Bus Internacional S-A como concesionario se basan en la combinación de los ingresos de un pago por kilómetro recorrido y el número de pasajeros, (utilización del servicio y adquisición de la tarjeta) atendidos, ingresos que se encuentran respaldados por un fideicomiso de administración.

El corredor complementario N° 01 está diseñado para recuperar el total de sus costos operativos a través de las tarifas de pasajeros. Teniendo en cuenta que es operada de forma privada, cualquier incremento en los ingresos de pasajeros ampliado va directamente a los operadores.

Esta necesidad de financiamiento es a largo plazo se puede lograr a través del sistema bancario, los mercados de capitales o cualquier otro acreedor permitido señalado en el contrato de concesión.

Establecer la estructura financiera adecuada es una decisión importante donde se analiza la capacidad de endeudamiento, la rentabilidad financiera, el tipo de necesidades de financiación, y el futuro del flujo de caja.

CAPITULO VI: ANALISIS DE RIESGOS PARA EL FINANCIAMIENTO EN LA ADQUISICIÓN DE BUSES URBANOS.

Para la financiación del transporte público, es importante garantizar que la calidad y continuidad de los servicios prestados sea lo más eficiente posible, así como el cumplimiento de PROTRANSPORTE con los acuerdos pactados dentro de los plazos establecidos (segregadores, paraderos, competencia, etc) a fin de optimizar los costos y los ingresos. Una vez que esto se establezca, la empresa debe explorar los mecanismos de financiamiento para manejar cualquier déficit.

Uno de los riesgos es el riesgo político en curso se ha centrado en cómo encontrar la inversión necesaria para las adquisiciones de los 400 buses, así como las operaciones y el mantenimiento de las crecientes necesidades de suministro de transporte. El aumento de los costos de combustible, flota y personal está ejerciendo cada vez más presión sobre el desempeño financiero de los sistemas de transporte.

Es por ello la titulización de activos es un proceso en la PERU BUS INTERNACIONAL S.A. (originador) cede los derechos de cobro futuros y traslada sus necesidades de crédito a los mercados de capitales con la garantía de los ingresos esperados de dichos activos. Al ceder a un vehículo estos ingresos futuros, la empresa PERU BUS INTERNACIONAL S.A. consiguen fondos para afrontar las inversiones necesarias para llevar a cabo el proyecto.

Debido al aspecto público del servicio transporte, las tarifas no pueden aumentarse a voluntad de la empresa para aumentar los ingresos, lo que afecta la capacidad de financiar las operaciones de transporte público. Debido a parámetros establecidos en el contrato de concesión de servicio público. Conforme a lo expuesto, debemos indicar los siguientes riesgos:

6.1. Riesgo País o Riesgo Estructural.

El riesgo país en resumen podemos definir como el costo de endeudarse y se mide como la diferencia entre el interés cobrado a un bono emitido por un país emergente y el bono emitido por el gobierno de Estados Unidos, considerado "libre de riesgo"., el cual en nuestro proyecto de la emisión de bonos titulizados se verá influenciado en las tasas de interés.

Cabe acotar que actualmente el banco central de Estados Unidos esta elevando los tipos de interés en su proceso de normalización monetaria, y existe la proyección que eleve más sus tasas durante el 2019.

Por otro lado, los riesgos estructurales tendrán su origen en incumplimientos por parte de los agentes que construyen y gestionan las emisiones de Titulización,

Para ello se evalúa la calidad crediticia de la deuda el futuro flujo de titulización, la cuenta de reserva de servicio de la deuda, junto con umbrales y disparadores se establezcan, así como el diseño y características de la emisión de los bonos titulizados

La futura solvencia de la titulización de flujo de los boletajes depende de la generación futura de cobro estudiando la demanda estable del servicio, la evidencia demográfica, la necesidad de la población de un transporte rápido cómodo y seguro en el uso de dicha ruta concesionada y el mecanismo de recolección, como el correcto mantenimiento, conservación y continuidad de las unidades de transporte urbanos.

6.2. Riesgo Político.

Debido a cada cambio de gobierno municipales se puede cuestionar los contratos ya pactados, es por ello se recomienda la emisión de un bono titulado a un mediano plazo (4 años)

El riesgo de los cobros que obtendrá el bonista aumentaría si no se cumple con los segregadores y paraderos establecidos (riesgo de construcción), hecho que aumentase el impacto de un decremento del flujo de alguno de los segmentos del corredor.

Tanto en términos de costes como de cumplimiento de plazos, podría ser muy negativo para el proyecto y consecuentemente para los inversores.

6.3. Riesgo de Mercado.

El riesgo de mercado va a tener una correlación directa con la demanda del servicio de transporte publico corredor Evitamiento panamericana norte de los cuales los factores que determinan.

El Precio. - Que ha menor precio de boleta de transporte público, mayor será la cantidad de usuarios que demanden el servicio.

La competitividad de los precios de los diferentes tipos de transportes que compiten en la ruta, ejemplo combis, colectivos, taxis.

Rapidez del servicio. - Esto va a depender del tiempo que demoran los usuarios de trasladarse a su destino, así como la espera y frecuencia de las unidades de transporte.

Calidad del Servicio. - A veces el precio no es lo más relevante en el servicio de transporte, sino la calidad de servicio, ejemplo el usuario desea ir sentado con espacio entre las rodillas, mejor trato entre otros factores subjetivos que inclinaría al usuario a este sistema de transporte urbano. Entre estos factores podemos destacar la frecuencia de servicio de transporte urbano y el estándar del servicio, es decir todos los buses cumplen estándares de tamaño, comodidad y la seguridad del servicio (extinguidores, seguros contra accidentes, y choferes planamente identificados perteneciente a una empresa).

6.4. Riesgo de No Pago.

Este riesgo consiste en la posibilidad de pérdida para la empresa originadora por el impago o demora de los flujos de dinero provenientes de los activos que conforman el patrimonio autónomo. El riesgo de insolvencia y mora engloba tanto el pago acordado de intereses y principal, así como de respetar el calendario establecido de pagos.

Una buena estimación de los ingresos y la demanda, constituye una variable decisiva para el cumplimiento del pago a los fideicomisarios o los adquirientes de los bonos titulizados, (pasaje técnico ajustado) pasaje bus equivalente día) -(pasaje equivalente usuario PU).

Si los aumentos en los pasajes están regulados, se reduce la flexibilidad del proyecto para atender la deuda.

Los costes de mantenimiento tendrán una componente variable en función del número de vehículos que utilizan (combustible repuestos). También se considerarán los costes que deriva del personal y las instalaciones relacionados con la administración y recaudación vinculadas al funcionamiento del servicio. Existen diversas aproximaciones respecto a todos estos costes a considerar.

Evaluar las posibilidades de que aparezcan nuevas alternativas de transporte o vías, deben examinarse los programas o planes que puedan tener los gobiernos centrales o locales, o la iniciativa privada.

La posible disminución de pasajeros debido a una epidemia o guerra externa, cambio demográfico, así como el caso de huelgas o terrorismo.

6.5. Riesgo Operativo.

El riesgo operativo está relacionado directamente a la continuidad del negocio del originador, ya que, si no existe continuidad del servicio de transporte urbano, no podrá existir ingresos dinerarios a la cuenta recaudadora del patrimonio fideicomiso y por consecuencia cumplir con las obligaciones financieras con los fideicomisarios.

Es por ello para mitigar dicho riesgo se debe supervisar los tipos de vehículos, si son de reconocida calidad y seguridad, la existencia de seguros de reposición de vehículos en caso de accidentes de tránsito u otros siniestros, el taller de reparaciones del originador sus colaboradores y/o empresas que contraten estén debidamente capacitados, así como los conductores de los vehículos están debidamente evaluados tanto su capacidad de conducción, como su evaluación psicológica y la cantidad de horas de conducción adecuadas, que eviten la fatiga que pongan en riesgo a los pasajeros como la unidad.

Así mismo evaluar la calidad de la gerencia y directivos del originador, conjuntamente la revisión del capital mínimo que debe tener la empresa originadora según o previsto en el numeral 8.4 de la cláusula octava que menciona que el capital mínimo no debe ser menor de s/ 1'800,000.00 un millón ochocientos mil soles durante todo el plazo que dure la concesión.

CAPITULO VII: PROPUESTA DE FINANCIAMIENTO PARA ADQUISICIÓN DE BUSES.

Conforme al análisis señalados en los capítulos anteriores del presente trabajo de investigación y teniendo en cuenta la opinión de los expertos recogidas en las entrevistas que se encuentran anexadas en la presente tesis, la alternativa de financiamiento propuesta para fondos de S/ 204 MM para la adquisición de 400 buses en la operación del corredor complementario N° 01 podría ser la titulización de activos; ya que, permitirá obtener fondos a través de la emisión de valores respaldadas por los flujos futuros que le corresponden a Perú Bus Internacional S.A. por la operación en el corredor complementario N° 01; dicha alternativa de financiamiento es propuesta debido a que ofrece un plazo mayor de financiamiento y una menor tasa comparada con los instrumentos financieros tradicional. Sin embargo, algunos entrevistados sugieren como otra alternativa de financiamiento el préstamo puente sindicado debido a los riesgos del sector del transporte urbano.

El préstamo puente sindicado se daría durante los dos primeros años de operación del corredor complementario N° 01; ya que, en ese lapso de tiempo se estabilizarían los flujos de la operación, se implementaría el cobro electrónico de los pasajes y se demostraría la demanda de los usuarios y se adecuaría la empresa Perú Bus Internacional a los requerido por la SMV (Buen gobierno corporativo, estados financieros auditados, etc); en tal sentido, un préstamo puente sindicado sería una alternativa financiamiento para los dos primeros años, siendo la tasa del costo efectivo anual de aproximadamente entre 10% a 15%.

Por lo tanto, en los dos primeros años de la operación se cumplirían las condiciones señaladas y se demostraría la maduración del negocio del corredor complementario N° 01.

En el segundo año del préstamo sindicado puente, se trabajaría en la estructura de la titulización de activos con un escenario más favorable del sector y del corredor complementario al cumplirse con las condiciones de flujo estable, recaudo electrónico, crecimiento de la demanda y la consolidación del buen gobierno corporativo del concesionario.

La segunda propuesta mixta (crédito sindicado puente y titulización de activos) podrá darle mayor seguridad al inversionista; en la medida que la operación de los corredores complementarios se encontraría en periodo de consolidación y no de

maduración; en dicha etapa se encuentra asegurado un flujo constante de dinero por medio de los pasajes a través del cobro electrónico y una mayor demanda de los pasajes. Asimismo, la Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU) se encontraría consolidada en sus funciones, apoyando a la mejora en la operación de los corredores complementarios del Sistema Integrado de Transporte de Lima y Callao.

7.1. Elementos por considerar según los expertos para la propuesta de financiamiento.

Para evaluar las dos propuestas de financiamiento (Propuesta de titulización de activos y Propuesta de crédito puente sindicado y titulización de activos) se ha considerado las entrevistas realizadas a los expertos, quienes indicaron los elementos por considerar en una estructura de financiamiento para que sea atractiva a los inversionistas y se pueda recaudar los S/ 204 MM para la adquisición de los 400 buses necesarios en la fase operativa del corredor complementario N° 01.

En tal sentido, en la tabla 7.1. se visualiza el resumen de las entrevistas a los expertos y las preguntas que se les realizaron sobre la estructura de financiamiento y que elementos serían necesarios para su éxito.

Tabla 7.1. Resumen de las entrevistas a los expertos respecto a la titulización de activos

N°	Entidad donde labora	Entrevistado	Resumen de la entrevista respecto a la Titulización de Activos
1	Gerente General Corporativo de Grupo Empresarial Polo (Perú Bus Internacional S.A.)	José Jonathan Londoño Morales	ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO Se puede dar la titulización de activos ya que lo permite el contrato.
2	Gerente General de La Fiduciaria	Paulo Comitre Berry	TITULIZACIÓN DE ACTIVOS La titulización de activos va a depender del monto que se quiera levantar en el mercado de capitales, del nivel de facturación de la empresa, garantías y otros factores. RIESGOS Existe un riesgo de vigencia de contrato independientemente de que no haya un flujo de dinero, no tiene la garantía de un flujo futuro. INVERSIONISTA: El inversionista busca: Seguridad de los flujos mediante un operador de recaudo Estabilidad de los flujos mediante la seguridad jurídica del contrato de concesión. GARANTÍAS DE LA TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Puede ser un mejorador, fianza, inmuebles, la CAF.
3	Gerente General BNB Valores Perú Solfin S.A. (SAB)	Álvaro Zalles Ballivián	INVERSIONISTAS El segmento de los inversionistas institucionales (AFP y Compañías de Seguro) para el financiamiento de titulización de activos. COFIDE COMO FIDUCIARIO COFIDE arma el fideicomiso, toma los activos (buses) y los flujos más la garantía de la CAF y lo sindicas, lo repartes y lo ofreces a los bancos. OTRA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO Dar un crédito sindicado puente y posteriormente con la maduración del negocio y los flujos ciertos se podrá realizar la titulización de activos. Para asegurar los inversionistas la empresa tendrá que fortalecer una política de buen gobierno corporativo. Para tener éxito necesitar una carta de crédito de un banco de desarrollo como la CAF

4	Gerente de Transacciones y Finanzas Corporativas en Ernest and Young Ex funcionario de COFIDE	David Lodwing Fleischman	<p>PATRIMONIO FIDEICOMETIDO Los flujos futuros, los buses y el contrato de concesión</p> <p>MEJORADOR Contrato de recompra del proveedor CAF o COFIDE</p> <p>COSTO EFECTIVO DE LA FINANCIACIÓN Banca de desarrollo entre 8% a 12% y plazo de 8 a 10 años Banca privada entre 10% a 15% y plazo a 5 años en el caso de leasing, no financian de 7 a 8 años Perfiles de amortización: Considerar un periodo de gracia</p> <p>GARANTÍAS Una cuenta de reserva en el fideicomiso. Una garantía de un extra-negocio. Carta fianza solidaria o del accionista.</p> <p>BONOS TITULIZADOS Es interesante y no va a ser sencillo de estructurar, por la poca experiencia y los pocos bancos interesados Desde el punto de vista de demanda tiene pocos participantes como las AFP locales o las compañías de seguro.</p> <p>OTRA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO Es posible un crédito sindicado puente y posteriormente emisión de bonos, debiendo ser las mismas garantías en los dos préstamos. La TCEA oscilaría entre 12% a 15%.</p>
5	Ejecutivo Senior en proyectos de infraestructura del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	Pedro Ravelo	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS El tema de lograr el recaudo en donde puedas reducir la merma es muy importante El contrato de concesión debe ser sólido para que esos flujos que se acumulan en el fideicomiso, que luego van a titular sean también valorados en el mercado.</p> <p>MEJORADOR Seguridad en la concesión. Operador dedicado al transporte. Mecanismos del flujo de los recursos. Garantías de primeras pérdidas como cuenta de servicio de deuda Activar una línea de créditos contingentes (Carta fianza y otros)</p> <p>CAF Y SU APOYO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA En la media que tenga una operación que tenga seguridad jurídica así como que tenga todos los elementos de la estructura bien montados CAF puede servir como un mejorador que garantiza la emisión para lograr una tasa que sea viable para la operación, en algunos proyectos no de transporte hemos operado de esa forma, hemos dado una garantía parcial de crédito de una emisión con la idea de mejorar el rating de la emisión que repercuten en una tasa menor, y el costo que tiene esa garantía se paga en la estructura por el hecho que se tiene una mejor tasa.</p> <p>COSTO EFECTIVO DE FINANCIAMIENTO Debe ser menor al 13%, el tema de la tasa está vinculado a conseguir una estructura que permita tener una tasa relativamente baja. El mejorador de riesgo puede ser importante.</p>
6	Jefe de Renta Fija en AFP HABITAT	Alejandro Guinassi Ponce	<p>TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Es posible la titulación de activos; sin embargo, en la estructura no solo se deben dar en garantía el cobro del pasaje sino un respaldo adicional como una garantía mínima de la MML o de una entidad estatal; en ese sentido, cambiaría el perfil del riesgo del bonista.</p> <p>GARANTIAS EN EL FIDEICOMISO En cualquier escenario posible, incluso en el peor, el flujo de dinero puede pagar la deuda y puede tener este flujo un segundo respaldo como una garantía solidaria o una garantía estatal que te ayuden a no tener que ejecutar las garantías de la concesión.</p> <p>GARANTIA MTC O RESPALDO GUBERNAMENTAL En un escenario de fricción social (subida de pasajes o incremento de carros) los flujos se vuelven estresados, en dicho escenario, la Municipalidad de Lima o el Ministerio de Transporte y Comunicaciones o ente estatal tendría un rol que asegure los flujos mínimos para la operatividad de la concesión y pueda pagar los bonos.</p> <p>CONDICIONES DE LOS ACREEDORES PERMITIDOS El plazo de los bonos sea menor al período de la concesión, cuentas de reserva, flujos adicionales y las características que generaría menor riesgo.</p> <p>OTRA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO: Estructurar un crédito puente sindicado en una primera etapa y en una segunda etapa la titulación de activos.</p>
7	Gerente General HC Agentes & Consultores	Luciana Janett Campos Ganoza	<p>GARANTÍAS PARA LA TITULACION Y SU CALIFICACIÓN Adicional a la garantía de flujos futuros estos deben ser mediante el cobro electrónico, las garantías también serían el contrato de concesión y los buses adquiridos y la nota sería AA+</p>

	Ex Gerente General de Pacific Credit Rating-PCR.		REQUERIMIENTOS CONTRACTUALES PARA MEJORAR LA CALIFICACIÓN Tener un ratio de cobertura del servicio de la deuda de 2.5X para los pagos semestrales en los primeros 24 meses. Los contratos de seguros para los buses deben durar todo el periodo de la emisión y cubriría 2.5X el valor de los buses, en ese escenario la nota sería AAA.
8	Ejecutivo Senior de Pacific Credit Rating-PCR.	Daicy Peña Ortiz	TITULIZACIÓN DE ACTIVOS: Una titulización de activos es viable. En cualquier estructura de financiamiento que incluyas un respaldo de una casa matriz donde se compromete a avalar la deuda o una carta fianza de un banco de primer nivel local, así como covenants o la creación de un fideicomiso de flujos va a aportar a la calificación RESPALDO DE LA CAF O COFIDE Es posible, siempre y cuando tengan una buena calificación de riesgo; ya que, si colocas que si colocas a una entidad que no tiene una clasificación de riesgo adecuada también podría verse afectado el proyecto o no considerarse.

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente: Entrevista a expertos.

Al realizar un análisis de tabla 7.1. Resumen de las entrevistas a los expertos respecto a una alternativa de financiamiento, se ha podido encontrar elementos en común que requieren los expertos para la estructura de un financiamiento como el que requerimos; en tal sentido, en tabla 7.2. señalamos los elementos a considerar en la estructura según el resumen de entrevista.

Tabla 7.2. Elementos por considerar según los expertos para la propuesta de financiamiento.

Nº	Elementos para considerar en la estructura de titulización	Implementación
1	Seguridad jurídica del contrato de concesión.	Con la creación de la ATU, los contratos de concesión pasan a ser supervisados por una entidad del gobierno central dando una mayor seguridad jurídica que la municipalidad metropolitana de Lima
2	Implementar el cobro electrónico a través de las tarjetas electrónicas para asegurar el flujo efectivo y evitar la merma (cobros no declarados o no entregados por el chofer) que es un 20%.	Perú Bus Internacional S.A. ha instalado en todos sus buses los validadores (lectores de tarjeta y torniquetes; solo faltaría la integración con las tarjetas del Metropolitano; para dicha integración faltaría que COFIDE suscriba los documentos para que Scotiabank se haga cargo del fideicomiso
3	El patrimonio fideicometido deben ser los flujos futuros, el contrato de concesión y los buses adquiridos a través del financiamiento de la titulización de activos.	Trasladar al patrimonio fideicometido los derechos de cobro correspondientes y los flujos futuros correspondientes, el contrato de concesión y los 400 buses que se adquirirán a través del crédito sindicado puente
4	Los bonos titulizados deben ser dirigidos a inversionistas institucionales como las AFP o las compañías de seguro.	La propuesta de financiamiento debe ser atractivo para los inversionistas institucionales; en tal sentido, la Municipalidad de Lima, la ATU (MTC), los operadores, con apoyo de COFIDE y CAF pueden promocionar los corredores como alternativa de inversión segura avalada por la CAF y COFIDE.
5	Las cuentas que debe tener el patrimonio fideicometido son las cuentas de servicio de deuda (Capital e interés), cuenta de garantía y otras cuentas que aseguren el pago a los bonistas.	Las cuentas del fideicomiso serán a través de una cuenta recaudadora y a través de la modalidad de cuentas cascadas, se pagará la deuda por medio de la cuenta de servicio de deuda (capital e interés)
6	Necesariamente debe existir un mejorador como CAF (Garantía parcial de crédito) o COFIDE o de ser el caso una garantía estatal de parte de la Municipalidad de Lima o MTC. Podría solicitar una garantía extra negocio o un respaldo del Grupo Empresarial Polo.	La CAF emitirá una garantía parcial de crédito (GPC) garantizando parte del riesgo crediticio de la obligación de los bonos. En el caso de COFIDE podrá emitir una carta fianzas garantizando el 100% de la deuda. No podría ser una garantía estatal; ya que el contrato de concesión es autofinanciada; una garantía estatal sería cambiar la naturaleza de la concesión a con financiada.

7	Tener un ratio de cobertura del servicio de la deuda de 2.5X para los pagos semestrales en los primeros 24 meses. Los contratos de seguros para los buses deben durar todo el periodo de la emisión y cubriría 2.5X el valor de los buses, en ese escenario la nota sería AA.	Los contratos de seguros se encuentran vigente por el periodo de concesión
8	Préstamos Sindicados Puente para el periodo de maduración del negocio, para que posteriormente la titulización de activos	Segunda propuesta de los expertos hasta que los flujos, la demanda de pasajeros y la implementación del cobro electrónico sean sostenibles en el tiempo.

Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente: Entrevista a expertos.

Conforme lo señala la tabla 7.2. existen elementos en común que requieren los expertos para estructurar un financiamiento exitoso, los cuales son la base de la estructura que se propondrá, asimismo, los expertos han mencionado que se requieren mitigar los riesgos del sector y de la operación para que la estructura financiera sea atractiva para los inversionistas.

Actualmente, el negocio de la operación de buses en el corredor complementario N° 01 no se encuentra en un periodo de consolidación sino en un periodo de maduración; ya que, el corredor complementario N° 01 se encuentra en la etapa de prueba pre operativa y la fecha máxima para iniciar la etapa operativa será el 01 de diciembre de 2021. En ese contexto, la emisión de bonos titulizados no sería exitosa ni sería atractiva para los inversionistas debido al riesgo de la operación y del sector.

Para darle mayor seguridad a los inversionistas, se requiere un escenario menos riesgoso y más favorable para la inversión, dicho escenario se encontraría a partir del segundo año de la operación del corredor complementario N° 01 en la medida que se demuestre flujos reales de la operación, mayor demanda de los pasajeros y la implementación del recaudo electrónico.

Por lo tanto, en el contexto en el que se encuentra el sector de transporte urbano y la empresa Perú Bus Internacional S.A. como operador del corredor complementario N° 01 según el análisis realizado y teniendo en cuenta las entrevistas de los expertos, la propuesta de financiamiento que mitigaría los riesgos señalados y contendría los factores de éxito señalados sería el financiamiento a través del crédito puente sindicado y la titulización, el cual lo realizaríamos en dos etapas:

La primera etapa se financiaría a través de un crédito sindicado puente para adquirir los 400 buses para la operación del corredor complementario N° 01, siendo el plazo de la financiación por dos 2 años.

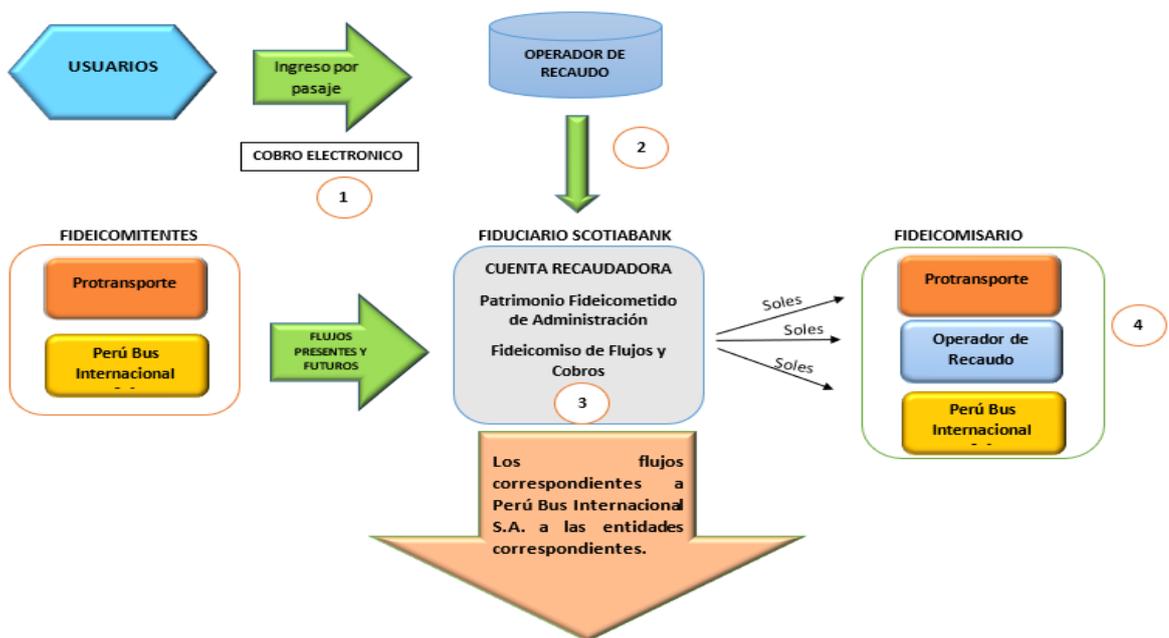
La segunda etapa se financiaría a través de emisión de bonos titulizados, con la obtención de los recursos obtenidos por la colocación de los bonos se pagaría el crédito sindicado puente, siendo el plazo de financiación por 8 años.

7.2. Fideicomiso de flujos de administración y su finalidad en la propuesta de financiación a través del crédito puente sindicado y la titulización de activos

Conforme lo hemos señalado en los anteriores capítulos, el fideicomiso de administración de flujos, es el patrimonio conformado por los ingresos generados de la venta de los medios de acceso al SIT-LIMA; en el presente caso, el fiduciario, Scotiabank administra los ingresos provenientes de la recaudación de los servicios de transporte de personas del corredor complementario N° 01, siendo el patrimonio fideicometido los derechos de cobro y los flujos dinerarios del servicio de transporte de personas.

La estructura del fideicomiso de flujos de administración se muestra en la figura 7.1., en esta estructura se encontraría la implementación del cobro electrónico y es la siguiente:

Figura 7.1. Estructura del Fideicomiso de Administración de Perú Bus Internacional S.A.



Elaboración: Autores de la tesis.

Fuente: Contrato de fideicomiso de flujos de administración de Scotiabank.

Conforme a la figura 7.1., a continuación, describiremos el funcionamiento del fideicomiso de flujos de administración:

1. En el número 1 consignado en la figura 7.1. los usuarios o pasajeros del corredor complementario N° 01 realizan los pagos de los pasajes a través de las tarjetas electrónicas en un sistema de cobro electrónico previamente implementado.

2. En el número 2 consignado en la figura 7.1. este sistema de recaudo electrónico lo realiza un operador de recaudo único para todo el SIT-LIMA.
3. En el número 3 consignado en la figura 7.1. el 100% de flujos de dinero provenientes de los pasajes van al fideicomiso de flujos de administración que es operado por el banco Scotiabank (Fiduciario del fideicomiso de flujos de administración)
4. En el número 4 consignado en la figura 7.1. Scotiabank se encarga de realizar los depósitos semanales a cada uno de los fideicomisarios según le corresponda conforme al contrato de concesión; sin embargo, para la propuesta de financiación a través del crédito puente sindicado y la titulación de activos, el fiduciario Scotiabank transferirá el flujo de dinero que le corresponde a Perú Bus Internacional S.A. a las entidades correspondientes previa autorización de PROTRANSPORTE.

Para la estructura de financiación mixta propuesta, el fideicomiso de flujos de administración es importante debido a que Scotiabank como fiduciario administra los recursos dinerarios, brindando seguridad en la administración y distribución de los flujos dinerarios.

En la presente propuesta de financiamiento, Scotiabank previa autorización de PROTRANSPORTE, realizaría los pagos a favor de los acreedores permitidos de los futuros financiamientos según correspondan en los contratos de crédito puente sindicado y el contrato de fideicomiso de titulación.

7.3. Propuesta de financiamiento a través del crédito puente sindicado y la titulación de activos

La propuesta de financiamiento a través del crédito puente sindicado y la titulación de activos es una estructura de financiación mixta con dos etapas bien definidas.

En la primera etapa de financiación, se obtendría los fondos a través de un crédito puente sindicado cuyo plazo de financiación sería dos años, el cual será totalmente prepago con un financiamiento a largo plazo a través de la emisión de bonos titulizados

En la segunda etapa de financiación, se prepaga totalmente el crédito puente sindicado con los recursos obtenidos por la colocación de los bonos titulizados, esta titulación se hará a una tasa menor que la del crédito puente sindicado al haberse mitigado los riesgos del sector y de operación y haberse cumplido con una serie de requisitos necesarios para disminuir el riesgo de los inversionistas que adquieran estos valores.

A continuación, se explicará cada etapa de la estructuración de financiación mixta, indicando los participantes y la descripción de financiación de cada etapa.

7.3.1. Primera etapa: Crédito puente sindicado.

El crédito puente es un crédito que se solicita por una necesidad inmediata de financiación y que tiene un carácter temporal, hasta que se formaliza el crédito definitivo, siempre que se asegure un ingreso futuro por el prestatario o deudor²⁴, teniendo como características la inmediatez del préstamo, la transitoriedad del préstamo siendo de naturaleza temporal (corto plazo) y la garantía de ingresos futuros por el prestatario que avale la devolución del préstamo.

En un crédito puente sindicado el estructurador o banco líder debe prever que el crédito sea totalmente prepago con un financiamiento de mediano plazo o largo plazo; en tal sentido, se denomina “puente”, porque une o enlaza dos operaciones de financiamiento distintas, pero sólo uno permanece vigente en el tiempo. En la presente propuesta se realiza un crédito sindicado puente por dos años; para que posteriormente se realice una titulación de flujos futuros prepagando el crédito sindicado puente.

Este crédito puente sindicado nos permitirá adecuarnos durante los dos primeros años a lo que piden los inversionistas institucionales que demanden bonos en el mercado que no tengan un riesgo alto; si bien es cierto, en un primer momento el costo que se pague por el crédito sindicado va a ser alto (TCEA entre 10% a 15%), esta tasa es entendible, debido a que en esta etapa de la concesión hay mayor riesgo; porque el negocio de la operación de buses en el corredor complementario N° 01 se encuentra en etapa de maduración.

²⁴ Se encuentra en la página web de ECONOMIPEDIA, en el siguiente link:
<https://economipedia.com/definiciones/credito-puente.html>

7.3.1.1. Participantes del crédito puente sindicado.

Los participantes del crédito puente sindicado para la adquisición de los 400 buses de los paquetes de servicio N° 1.6., 1.7., 1.8. y 1.14. del corredor complementario N° 01 son los siguientes:

El prestatario: Es el cliente que será Perú Bus Internacional S.A. como empresa concesionaria que opera los paquetes de servicio 1.6., 1.7., 1.8. y 1.14. del corredor complementario N° 01, el cual requiere el financiamiento para adquirir 400 buses y en virtud del contrato de crédito puente sindicado, los prestamistas se obligan a hacer determinados desembolsos al proveedor de los buses (MODASA)

Los prestamistas: En el presenta caso, los prestamistas serán los 03 bancos locales, los cuales pueden ser el Banco Scotiabank, Banco Pichincha y el Banco Interbank debido a sus experiencias en el sector de transporte urbano, los cuales financian y realizan el desembolso en conjunto a favor del prestatario según el contrato sindicado puente por el monto de S/ 204 MM.

El estructurador: En nuestra propuesta de crédito puente sindicado, el estructurador será el Banco Scotiabank²⁵ debido a su experiencias en créditos sindicado en América Latina, este propondrá una estructura legal y financiera especial para Perú Bus Internacional S.A. en función a la operación del corredor complementario; asimismo, lidera el proceso de sindicación para que otros bancos participen en crédito puente sindicado y se encarga de la negociación de los condiciones y términos del contrato de crédito puente sindicado. La comisión por cumplir las funciones como estructurador del crédito sindicado es de 0.20% a 0.40% del monto desembolsado.

El agente administrativo: Tiene la función de administrar el crédito durante los dos años del crédito puente sindicado y verificar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por el prestatario. En el presente caso, el agente administrativo será el banco Scotiabank debido a que es fiduciario del fideicomiso de flujos de administración, siendo menos compleja la distribución a los prestamistas; ya que, Scotiabank se encargará de distribuir a cada banco prestamista el flujo de dinero correspondiente según la participación de su crédito sindicado.

²⁵ En la página web de Scotiabank indica que en el año 2017 el banco Scotiabank lideró las Tablas de Clasificación de Bloomberg para Gestores de Préstamos Sindicados en América Latina, conforme indica el siguiente link: <https://www.scotiabank.com/gbm/es/1..12621.00.html>

El agente de garantías: Tiene como función principal administrar los contratos de garantías y ejecutar las garantías de ser el caso; en el presente crédito sindicado puente contamos con las siguientes garantías: Contrato de concesión, los flujos del contrato de fideicomiso de administración que corresponden a Perú Bus Internacional S.A. y los 400 buses que adquirirán con el crédito puente sindicado.

El mejorador: Conforme han señalado en las entrevistas a expertos para el financiamiento de 400 buses, para mitigar el riesgo de pago y bajar el costo de efectivo de la deuda, se requiere la participación de un mejorador en dicha estructura financiera, proponiendo en su mayoría a la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) o la Banca de Desarrollo de América Latina (CAF) o entidad estatal.

El mejorador es aquella institución que otorga garantías adicionales a las que se encuentran con el objetivo de cumplir con el pago de las obligaciones de los futuras, insertarlo en la estructura del crédito sindicado puente es un mejorador de crédito (bajar la tasa de interés o el costo efectivo de deuda) y mejorador frente al riesgo del sector o de la empresa.

El proveedor de buses: En el presente caso es MODASA, empresa proveedora de buses que recibirá los S/ 204 MM directamente del agente administrativo, banco Scotiabank.

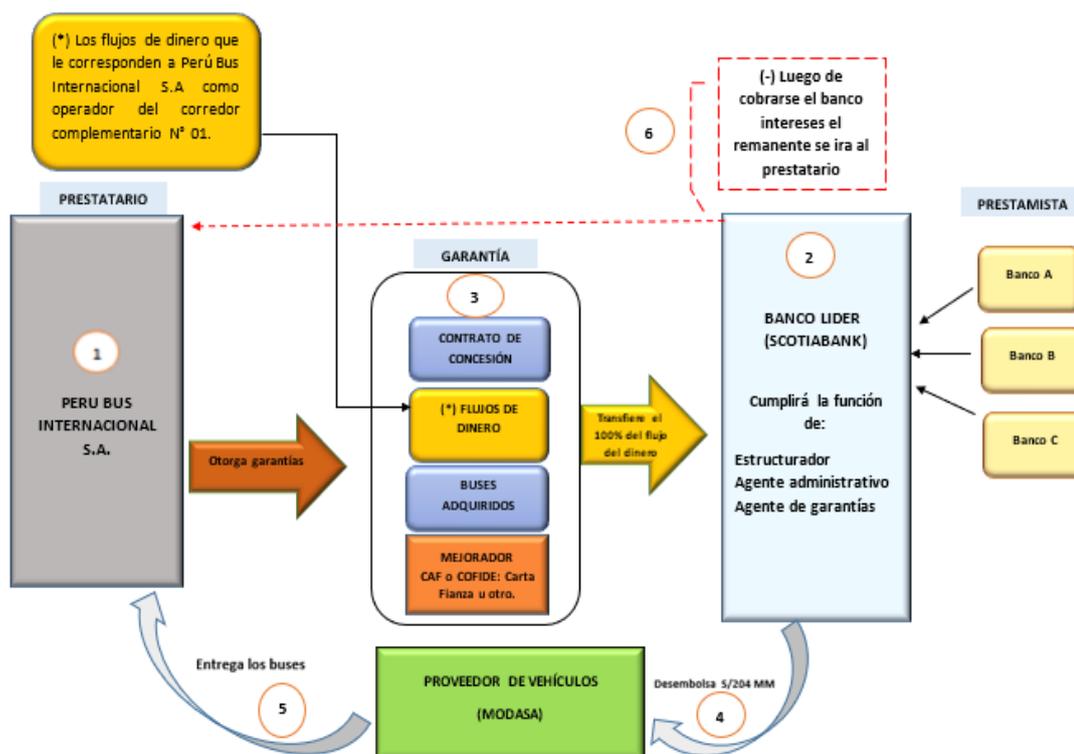
7.3.1.2. Descripción del crédito sindicado puente.

El crédito sindicado puente tiene como objetivo la financiación de los 400 buses para la operación de los paquetes de servicio N° 1.6., 1.7., 1.8. y 1.14 del corredor complementario N° 01, el plazo de dicho préstamo es por 2 años a partir de la adquisición de buses.

En la estructura del crédito sindicado el prestatario sería Perú Bus Internacional S.A. y Scotiabank sería el estructurador, el banco agente o agente administrativo y el agente de garantías debido a que es fiduciario del fideicomiso de flujos de administración de los corredores complementarios y porque el banco Scotiabank tiene la información de los flujos de dinero que le corresponden a la empresa concesionaria, Perú Bus Internacional S.A.

La estructura del crédito sindicado se muestra en la figura 7.2. y es la siguiente:

7.2. Estructura del crédito sindicado



Elaboración: Autores de la tesis.
Fuente: De la entrevista con los expertos

Conforme a la figura 7.2., a continuación, describiremos el funcionamiento de la estructura del crédito sindicado:

1. En el número 1 consignado en la figura 7.2. el prestatario Perú Bus Internacional S.A. solicita un crédito puente sindicado apoyado del estructurador Scotiabank (Fiduciario del fideicomiso de flujos de administración del Contrato de Concesión), quien realiza la estructura del crédito puente sindicado
2. En el número 2 consignado en la figura 7.2. el estructurador realiza las gestiones para que otros bancos participen en el crédito puente sindicado; asimismo, solicita garantías para evaluar el otorgamiento el crédito solicitado por el prestatario.
3. En el número 3 consignado en la figura 7.2. el prestatario otorga las garantías que considera suficientes a favor del agente de garantías, que será el banco Scotiabank, las cuales serían: El contrato de concesión, los flujos del contrato de concesión²⁶, los buses que adquirirá con el préstamo puente sindicado y

²⁶ Los flujos de dinero que le corresponden a Perú Bus Internacional S.A. como operador del corredor complementario N° 01 son transferidos en su 100% al Banco Agente (Scotiabank) son aquellos provenientes del Fideicomiso de Administración que corresponden a Perú Bus Internacional S.A. según el contrato de Concesión celebrado con PROTRANSPORTE, previo acuerdo entre las partes autorizadas.

además la garantía que le otorgue el mejorador CAF con una garantía parcial de crédito o COFIDE con una carta fianza.

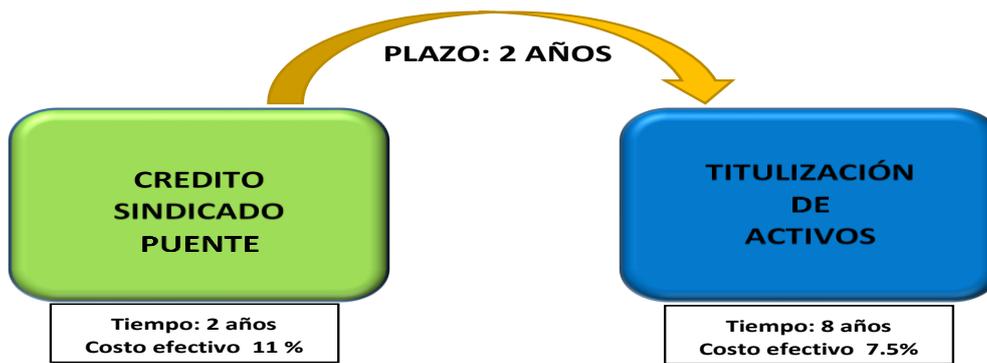
4. En el número 4 consignado en la figura 7.2. el banco agente luego de considerar que son suficientes las garantías otorgadas por el Prestatario a favor de los Prestamistas, se suscribe el contrato crédito puente sindicado y los bancos A, B y C financian y realizan los desembolsos requeridos y comprometidos; en tal sentido, se desembolsa los S/204 MM al proveedor MODASA para adquirir los 400 buses que serán dados en garantías en el crédito puente sindicado
5. En el número 5 consignado en la figura 7.2. el proveedor de buses MODASA hace entrega de los 400 buses al prestatario.
6. En el número 6 consignado en la figura 7.2., luego de que el banco agente (Scotiabank) se cobre los intereses del préstamo sindicado, el remanente se ira directo a la cuenta del prestatario.

En el contrato de crédito puente sindicado, se consigna que en los dos años de vigencia del contrato solo se pagará el interés del préstamo, el cual lo realiza a través del fiduciario del fideicomiso de flujos de administración de los corredores complementarios, banco Scotiabank que es a su vez el agente administrativo del crédito puente sindicado, el principal del préstamo será prepago totalmente en la segunda etapa de la propuesta de financiación a través de la titulización de activos

La tasa del costo efectivo anual sería alrededor de 11%; sin embargo, con el inicio del préstamo sindicado puente también se inicia la etapa de operación y en el transcurso de los dos años siguientes al préstamo sindicado, la operación del corredor complementario estaría consolidada.

En ese lapso de tiempo se estabilizarían los flujos, se operaría con el cobro electrónico los pasajes y se demostraría la demanda de los usuarios, demostrando la maduración del negocio del corredor complementario N° 01. En paralelo al préstamo puente sindicado, se realizaría la estructura de la titulización de activos con un escenario más favorable para el concesionario al cumplirse con las condiciones señaladas por los expertos en las entrevistas; en tal sentido, al tener condiciones más favorables por la maduración de la operación, la tasa del costo efectivo anual del bono bajaría aproximadamente en un 7.5%, conforme lo indicamos en la figura 7.3.

Figura 7.3. Propuesta de financiación a través de un crédito puente y titulización de activos



Elaboración: Autores de la tesis.
Fuente: De la entrevista con los expertos

Scotiabank como estructurador o banco líder debe prever que el crédito sea totalmente prepago con un financiamiento de titulización de activos; en tal sentido, se denomina “puente”, porque une o enlaza dos operaciones de financiamiento distintas, pero sólo uno permanece vigente en el tiempo. En la presente propuesta se realiza un crédito sindicado puente por dos años; para que posteriormente se realice una titulización de flujos futuros prepagando el crédito sindicado puente.

7.3.2. Segunda Etapa: Emisión de bonos titulizados

Los Bonos titulizados emitidos por la sociedad tituladora tienen como objetivo pagar el principal del crédito puente sindicado, debiendo obtener un fondo de S/ 204 MM. A continuación, realizaremos la descripción de los participantes que intervienen en esta segunda etapa de la estructura de financiación mixta; para que posteriormente se explique el funcionamiento de la estructura propuesta en la emisión de bonos titulizados.

7.3.2.1. Participantes en la emisión de bonos titulizados

Los participantes de la estructuración de la titulización de flujo futuros de los paquetes de servicio N° servicio 1.6., 1.7., 1.8. y 1.14. del corredor complementario N° 01 son los siguientes:

El Originador o fideicomitente: Perú Bus Internacional S.A. es la empresa concesionaria que opera los paquetes de servicio 1.6., 1.7., 1.8. y 1.14. del corredor complementario N° 01, a la fecha se encuentra en la etapa de prueba; sin embargo, para el inicio de la etapa de operación que tiene como fecha máxima 01 de diciembre de 2021 se requiere 400 buses; que se financiarán a través de un crédito puente sindicado,

que se pagará a través de la titulización de flujos futuros mediante la emisión de bonos titulizados.

Para el cumplimiento de pago a favor de los bonistas, se estructuraría un fideicomiso de titulización de flujos futuros, siendo el fiduciario o la sociedad tituladora el encargado de la recepción, custodia y manejo de los flujos (fondos) con destino a los inversionistas y a Perú Bus Internacional S.A.

La empresa concesionaria Perú Bus Internacional S.A. es el fideicomitente u originador o emisor, siendo titular del derecho de concesión, los derechos de cobro y flujo de dinerario que le corresponden por operar los paquetes de servicio dadas en concesión en el corredor complementario N° 01.

La sociedad tituladora: La empresa tituladora creara un patrimonio fideicomiso con los derechos de cobro de los flujos futuros por la venta de los pasajes; también serán transferidos al patrimonio fideicometido, el contrato de concesión y los 400 buses adquiridos a través de la financiación del crédito puente sindicado.

Perú Bus Internacional S.A. solicitará a PROTRANSPORTE la autorización para que el banco Scotiabank, fiduciario del fideicomiso en administración, transfiera a la sociedad tituladora los derechos de cobro y los flujos dinerarios de la recaudación por pasaje que le corresponden como operador de los paquetes de servicios concesionados en el corredor complementario N° 01.

En el presente caso, la función de la sociedad tituladora es la siguiente:

- Estructuración del esquema de financiamiento a través de la titulización de activos.
- La emisión de los bonos titulizados
- La colocación de los bonos titulizados.
- Entrega de los fondos al banco agente o agente administrativo para el pago del principal del crédito puente sindicado.

La sociedad tituladora deberá vigilar y monitorear los ingresos conforme a la distribución que realice el fiduciario del fideicomiso en administración encargado de la distribución de los flujos semanales; asimismo, realizará las proyecciones de los ingresos para los pagos de las obligaciones con los bonistas y los remantes para el originador.

Asimismo, la sociedad tituladora gestionara el pago, aplicando el mecanismo de cascada conforme lo señale el contrato de fideicomiso de titulización de activos.

Honradas las deudas y cerradas las cuentas bancarias del patrimonio en fideicomiso se procede a la extinción del patrimonio fideicometido y se libera las garantías que respaldaban su emisión, transfiriendo los activos y derecho al fideicomitente.

Los inversionistas o fideicomisarios: En el presente caso, los fideicomisarios tendrán que ser inversionistas institucionales debido a la restricción contractual señalada en el contrato de concesión para la operación del corredor complementario N° 01

Los inversionistas invertirán en la adquisición de valores emitidos con cargo al patrimonio fideicometido que se ha conformado por derechos de cobro y flujos futuro de los pasajes, el contrato de concesión y los 400 buses.

La emisión de bonos de la titulización de activos se realizará mediante oferta pública; los bonos emitidos serán ofertados a interesados que cumpla como acreedores permitidos conforme al contrato de concesión, teniendo a los inversionistas de AFP y Compañía de seguros como los principales demandantes de estos instrumentos.

El mejorador²⁷: Conforme han señalado en las entrevistas a expertos respecto a la titulización de activos para el financiamiento de 400 buses, estos indican, que para que sea atractivo la emisión de bonos a los inversionistas institucionales, para mitigar el riesgo de pago y bajar el costo de efectivo de la deuda, se requiere la participación de un mejorador en dicha estructura financiera, proponiendo en su mayoría a la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) o la Banca de Desarrollo de América Latina (CAF) o entidad estatal.

En la entrevista al funcionario de la CAF, Pedro Ravelo, este indicó lo siguiente:

“La CAF puede servir como un mejorador que garantiza la emisión para lograr una tasa que sea viable para la operación, en algunos proyectos no de transporte hemos operado de esa forma, hemos dado una garantía parcial de crédito de una emisión con la idea de mejorar el rating de la emisión que repercuten en una tasa menor, y el costo que tiene esa garantía se paga en la estructura por el hecho que se tiene una mejor tasa”.

Asimismo, un ex funcionario de COFIDE, indicó que la CAF o COFIDE pueden ser mejoradores en la presente estructura.

Las clasificadora de riesgos: Para emisión de bonos titulizados, se requiere que dos empresas clasificadoras de riesgo evalúen el proceso de titulización de activos; para que emitan posteriormente una clasificación de riesgo de los bonos de titulización.

²⁷ El mejorador es aquella institución que otorga garantías adicionales a las que se encuentran en el futuro patrimonio fideicometido con el objetivo de cumplir con el pago de las obligaciones de los futuros bonistas, insertarlo en la estructura de un fideicomiso de titulización conlleva a mejorar la clasificación de riesgo, un mejorador de crédito (bajar la tasa de interés o el costo efectivo de deuda) o un mejorador de liquidez (recabar mayores fondos a los que se pretendía estructurar)

En la entrevista realizada a la ex gerente general de una clasificadora de riesgo Pacific Credit Rating nos indicó que es posible que la titulización de activos tenga una calificación o nota de AA o AAA, siempre y cuando se cumpla con los siguientes requerimientos:

- Adicional a la garantía de flujos futuros estos deben ser mediante el cobro electrónico, las garantías también serían el contrato de concesión y los buses adquiridos.
- Tener un ratio de cobertura del servicio de la deuda de 2.5X para los pagos semestrales en los primeros 24 meses.
- Los contratos de seguros para los buses deben durar todo el periodo de la emisión y cubriría 2.5X el valor de los buses.

7.3.2.2. Descripción de la emisión de bonos titulizados.

La alternativa de financiamiento propuesta se encontraría enmarcada en un programa de bonos titulizados hasta S/ 204 MM (USD 60 MM), los cuales respaldarían por la transferencia en dominio fiduciario de los siguientes patrimonios o derechos:

- Los derechos de cobro y los flujos de dinero que le corresponden a Perú Bus Internacional S.A. como operador de paquetes de servicio 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14 del corredor complementario N° 01, que es administrado por el fideicomiso de administración a cargo del Banco Scotiabank.
- Los cuatro contratos de concesión firmados por la empresa Perú Bus Internacional S.A. como operador de paquetes de servicio 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14 del corredor complementario N° 01.
- Constituir garantía sobre los vehículos adquiridos a través del crédito puente sindicado.

En cuanto al contrato de fideicomiso de Titulización de activos, éste cuenta con la participación de una sociedad titulizadora como fiduciario; en base a este contrato se conformaría un patrimonio autónomo con los bienes fideicometidos, con los siguientes fines:

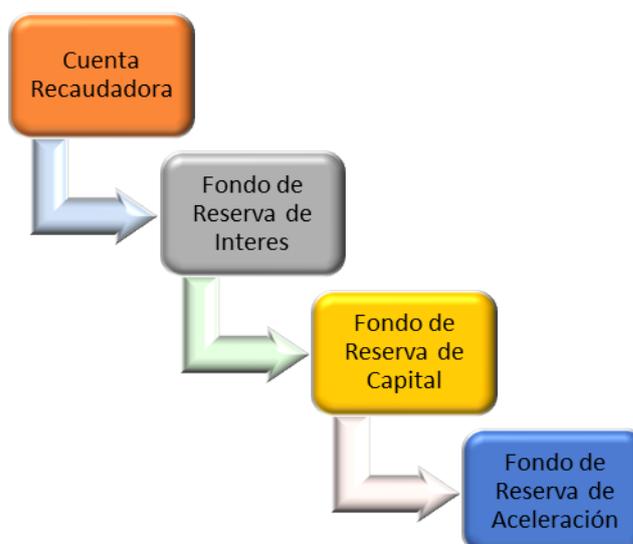
- i) Para la administración de los recursos de las cuentas del fideicomiso
- ii) Como mecanismo de pago de todas las obligaciones garantizadas y
- iii) Como garantía del pago en caso exista riesgo de pago.

Para cumplir con los fines señalados en el párrafo anterior, los fondos que se transferirían al patrimonio fideicometido, los cuales serán depositados a una cuenta y crearán fondos de reservas según la siguiente prelación:

- Cuenta Recaudadora,
- Fondo de reserva interés.
- Fondo de reserva capital.
- Fondo de reserva aceleración.

Posteriormente a la distribución de flujos en los fondos señalados y que se encuentra en la figura 7.4., el saldo será depositado a la cuenta del originador. Los flujos recaudados en cada día a través del cobro de pasajes de los paquetes de servicio 1.6, 1.7, 1.8 y 1.14 del corredor complementario N° 01 serán depositados a la cuenta recaudadora y serán aplicados durante el primer día hábil de cada semana según el esquema de flujos mostrado:

Figura 7.4. Estructura de las cuentas del patrimonio fideicometido del fideicomiso de titulización.



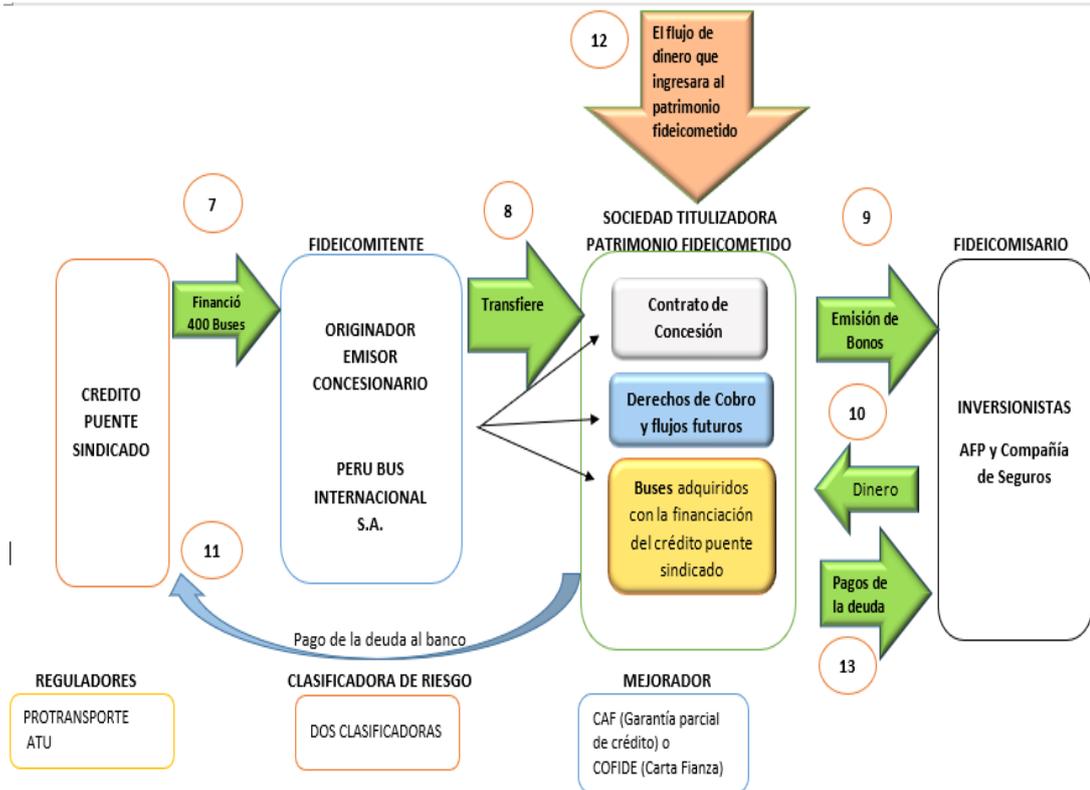
Elaboración: Autores de la tesis.
Fuente: Entrevista a expertos

Con la colocación de bonos titulizados se obtendrá el dinero para el pago total del principal del préstamo puente sindicado, el plazo de los bonos titulizados será por 8 años a una tasa de costo efectivo anual de 7.5%, menor a la TCEA de una titulización de activos sin el crédito puente sindicado, esta reducción se debe a que se ha dado las condiciones mitigando riesgos de operación y del sector.

En la estructura de la emisión del bono titulizado, el fideicomitente sería Perú Bus Internacional S.A. que transferirá al patrimonio fideicometido los derechos y activos requeridos para el éxito de emisión de la compra de bonos por parte de los inversionistas institucionales.

La estructura de la emisión de bonos titulizados se muestra en la figura 7.5. y es la siguiente:

Figura 7.5. Estructura del Fideicomiso de Titulización de Activos



Elaboración: Autores de la tesis.
Fuente: Entrevista a expertos.

Conforme a la figura 7.5., a continuación, describiremos el funcionamiento de la estructura del crédito sindicado:

7. En el número 7 consignado en la figura 7.5., se encuentra la primera etapa de la propuesta de financiamiento, en el cual se obtiene un préstamo puente sindicado para la compra de los 400 buses, en virtud del préstamo sindicado se transfieren a Perú Bus Internacional S.A. los buses obtenidos mediante dicho financiamiento.
8. En el número 8 consignado en la figura 7.5., Perú Bus Internacional S.A. como fideicomitente transfiere en fideicomiso a la sociedad titulizadora (Fiduciario) los derechos de cobro y los flujos de dinero que le corresponden a Perú Bus Internacional S.A., los cuatro contratos de concesión firmados por la empresa y los 400 buses que fueron financiados por el préstamo puente sindicado.
9. En el número 9 consignado en la figura 7.5., la sociedad titulizadora realiza una emisión de 204,000 bonos en una oferta pública cuyo valor nominal de cada bono es de S/ 1,000.00

10. En el número 10 consignado en la figura 7.5., los inversionistas institucionales adquieren los bonos titulizados; por lo que, el patrimonio fideicometido obtiene un fondo de S/ 204 MM (USD 60 MM).
11. En el número 11 consignado en la figura 7.5., el patrimonio fideicometido obtiene el fondo para el pago total del principal del préstamo puente sindicado.
12. En el número 12 consignado en la figura 7.5., mediante el contrato de fideicomiso de titulización de activos, Perú Bus Internacional S.A. transfiere los derechos de cobro que le corresponden a la sociedad titulizadora para que los flujos futuros de los pasajes que le corresponden sean depositados a la cuenta recaudadora. En tal sentido, los flujos de dinero que le corresponden a la empresa Perú Bus Internacional S.A. por la operación del corredor complementario N° 01 son transferidos directamente a la cuenta recaudadora del patrimonio fideicometido.
13. En el número 13 consignado en la figura 7.5., los flujos de dinero provenientes de los pasajes que le corresponden a la sociedad titulizadora se depositarán a una cuenta recaudadora, en que se crearía tres fondos de reserva con el objetivo de garantizar el pago de los bonos.

7.3.3.3 Oferta del instrumento.

La empresa Perú Bus Internacional suscribirá con sociedad titulizadora un contrato de fideicomiso de titulización, por el cual se constituirá un patrimonio fideicometido denominado: “Patrimonio en fideicomiso - D. Leg. 861, Título XI, Perú Bus Internacional S.A. – primera emisión”, denominación que corresponde al literal e) del artículo 11 del Reglamento de los procesos de titulización de activos expedido mediante Resolución CONASEV N° 0001-1997

Dicha oferta será pública y dirigida al sector de inversionistas institucionales. Al ser una oferta pública ²⁸ se publicará en uno de los diarios de mayor circulación nacional; o cualquier otro medio autorizado por la SMV, con por lo menos un (1) día hábil de anticipación a la fecha de colocación de cada emisión.

²⁸ Es oferta pública de valores mobiliarios la invitación, adecuadamente difundida, que una o más personas naturales o jurídicas dirigen al público en general, o a determinados segmentos de éste, para realizar cualquier acto jurídico referido a la colocación, adquisición o disposición de valores mobiliarios, conforme al artículo 4° Reglamento de los procesos de titulización de activos expedido mediante Resolución CONASEV N° 0001-1997

:

Según la página de SMV en la sección e prospectus ²⁹menciona que el aviso de oferta debe contener mínimo lo siguiente:

- Reglamento que disponga la inscripción de los valores de la Emisión en el Registro Público del Mercado de Valores.
 - Identificación del (de los) agente(s) colocador(es).
 - Identificación del Emisor.
 - Identificación del instrumento con los términos y condiciones específicos de la emisión.
 - Precio de referencia mínimo (no obligatorio).
 - Monto por emitir y monto mínimo por serie.
 - Clasificación de riesgo vigente de la Emisión, efectuada por dos (2) empresas clasificadoras de riesgo.
 - Fecha de inicio y fecha límite para la entrega de las propuestas.
 - Hora de inicio y hora límite para la entrega de las propuestas
 - Lugar(es) de entrega de las propuestas: dirección, teléfono, facsímil, responsables de la conducción.
 - Fechas de la subasta, emisión y vencimiento.
 - Número de dígitos de las propuestas.
 - Fecha y modalidad de pago, indicando hora límite.
 - Sistema de subasta propuesto.
- Indicación de que el prospecto informativo pueden ser consultado en CONASEV y en las oficinas del Emisor o del Agente Colocador.

7.3.3.4. Demanda estimada.

Debido a que sería la primera emisión de bonos titulizados del sector transporte, no existen data histórica de su demanda.

Conforme hemos señalado, cuando se emita los bonos titulizados, el negocio del corredor complementario N° 01 estaría en la etapa de operación con un escenario más favorable al cumplirse con las condiciones de flujo estable, recaudo electrónico, crecimiento de la demanda y la consolidación del buen gobierno corporativo del concesionario. En dicho contexto, según la opinión de los expertos entrevistados, quien adquiriría dichos instrumentos serían los inversionistas institucionales.

Se define como inversionistas institucionales a las personas que, por su naturaleza, características o conocimientos, comprenden, gestionan y evalúan adecuadamente los riesgos asociados a sus decisiones de inversión, conforme lo indica el artículo 3° de la Resolución de Superintendencia N° 00021-2013.

²⁹ Formulario A4 Formato Prospecto02 Tasa Fija, según el siguiente link:
http://www.smv.gob.pe/Frm_VerPublicacion?data=D2DDC561D4478BF9570051572718105D40DBC055EBC1FED313D483819C38

7.3.3.5. Características de Emisión

Las características de la emisión para la titulización de bonos es la siguiente:

Denominación: “Patrimonio en Fideicomiso - D. Leg. 861, Título XI, Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Perú Bus Internacional-S.A

Monto de Emisión: S/ 204 MM

Plazo: 96 meses (8 años)

Pago: Los bonos serán pagados con los flujos de dinero que corresponden a la empresa Perú Bus Internacional por la operación de los paquetes de servicio 1.6.,1.7,1.8 y 1.14 del corredor complementario N° 01.

Amortización: Anual

Tasa de interés: 7.5% nominal anual, base 360 días

Garantías: Los contratos de concesión, los derechos de cobro y los flujos futuros correspondiente a Perú Bus Internacional S.A. por la operación del corredor complementario N° 01, los 400 buses adquiridos en el préstamo puente sindicado, la carta fianza emitida por COFIDE o la garantía parcial de crédito emitida por CAF.

Originador: Perú Bus Internacional SA

Tipo de oferta: Será por emisión pública; en caso de que en la subasta se llegue a una tasa que no se acomode a las expectativas del originador (Perú Bus Internacional S.A.), el originador puede dejarse sin efecto la colocación.

CAPITULO VIII: COSTOS DE LA PROPUESTA DE FINANCIAMIENTO.

En el presente capítulo desarrollaremos el costo de la propuesta de financiamiento, donde intervendrán dos instrumentos financieros, en la primera etapa el crédito puente sindicado y en la segunda etapa la emisión de bonos titulizados, así también como sus costos de emisión y su tasa de costo efectivo anual reflejada en el flujo financiero.

8.1. Costo de financiamiento a través de crédito puente sindicado y de la titulación de activo.

Los costos de financiamiento de un crédito puente sindicado generalmente están determinados en base a las comisiones y el monto a desembolsar; los cuales dependen del nivel de riesgo, el monto a financiar, garantías requeridas y las condiciones contractuales definidos con el prestatario.

Una de las ventajas de este instrumento financiero es su flexibilidad en el repago anticipado, plazos y renegociación de las condiciones contractuales iniciales a favor del prestatario.

Por otro lado, los costos de emisión de los bonos titulizados son considerados como una barrera de entrada para el mercado de capital, así como sujetarse a las regulaciones de la SMV y revelación de la información financiera al público. Es por ello, que las entidades deficitarias le son más favorable las emisiones en forma periódicas, y así obtener una economía de escala en los costos de emisión de los bonos titulizados. Dicho costo va a depender de los acuerdos contractuales (acto constitutivo), en la cual se puede estipular que lo asuma el Patrimonio Fideicometido o el originador, aunque lo más común es que lo asuma el Patrimonio Fideicometido.

Cabe acotar que, a diferencia de crédito sindicado, la estructura, los plazos de financiamientos, son muy rígidos, y el mecanismo de refinanciamiento es más difícil debido a la cantidad de participantes.

A continuación, en la tabla 8.1 se estima los costos de los instrumentos financieros antes mencionados.

Tabla 8.1. Costo de emisión de bonos titulizados en el mercado peruano de capital y crédito sindicado (S/)

Intr.Financ.	Supuestos	Monto emisión	Soles	
S C i r n e d i c i c t a o d o	Gastos de preparación de la emisión	Participación	0.0400%	81,600
		Comision por estructuracion	0.3500%	714,000
		Promocion	0.0900%	40,800
		Desembolso de Crédito	0.0200%	20,400
	Gasto de Administracion Anual	Comision de Administracion	0.0800%	163,200
Costos Totales	Costo total de efectuar el prestamo		1,020,000	
B o n o s T i t u l i z a d o s	Gastos de preparación de la emisión	Estructuración	66,000.00	-66,000
		Inscripcion tramite anticipado (SOL)	S/2,239	-2,239
		Derechos registrales del contrato marco	S/2,239	-2,239
		Auditoría externa	S/20,000	-20,000
		Contratación de un representante de obligacionis	S/3,600	-11,880
		Contratación de 2 clasificadoras de riesgo	S/20,000	-66,000
		Gastos registrales	S/5,000	-5,000
		Costo del certificado para el sistema MvNet	S/200	-660
		Gastos de impresión del Prospecto Marco	S/10,000	-10,000
		Due Dilige	S/20,000	-20,000
	Gastos para efectuar la Oferta Pública Primaria	Inscripcion en la SMV	S/2,239	-2,239
		Publicación Resolución en El Peruano	S/1,080.00	-1,080
		Inscripción BVL:	0.0375%	-76,500
		Inscripción Cavali	\$100.00	-330
		Gastos de publicación, registrales y de impresión	S/5,000	-5,000
	Gasto anual de mantenimiento de la emisión	Comisión de colocación:	0.10%	-204,000
		Conasev mensual:	0.0035%	-85,680
		BVL Mensual: (Min 100 SOL)	0.0020%	-48,960
		Cavali Mensual: (Mín US\$ 100; Máx US\$ 300)	0.0010%	-990
		Clasificadoras	S/30,000	-360,000
		Representante de Obligacionistas: Anual	0.0350%	-71,400
		Auditoría externa	S/3,000	-3,000
		Mejorador % deuda viva	2.0000%	
		Comison de Administracion Sociedad Titulizadora		-4,950
	Representante bursátil Mensual	S/3,625	-43,500	
	Costos Totales	Costo total de efectuar la emisión		-1,111,646

Elaboración: Autores de la tesis.
Fuente: Tarifarios BVL, CAVALI, TUPA SMV

En la Tabla 8.2. presentamos un comparativo entre el crédito sindicado y los bonos titulizados donde se identifican las variables que van a participar en el flujo de financiero.

Tabla 8.2. Variables que participan en la estructura mixta

Detalle	Crédito Sindicado	Emisión de Bonos Titulizados
Etapas	Primera Etapa	Segunda Etapa
Tasa de interés	11% Anual	7.5% anual
Prestamos	204 MM (SOL)	204 MM (SOL)
Plazo	2 años	8 años
Comisión de Carta Fianza	3% del saldo deuda	2% del saldo deuda
Comisión de Administración Sindico	0.008% sobre el monto de la deuda	0
Gastos de preparación de la emisión /préstamo por una vez	1,020,000	1,111,646
Gasto mantenimiento de la emisión de Bonos		618,480.

Elaboración: Autores de la tesis

Fuente: Estimaciones de los expertos en las entrevistas

Dichos datos expuestos en la tabla 8.2 sirve como base para la elaboración del flujo financiero se encuentra en tabla 8.4.de la presente tesis, en el cual da resultado una TIR financiera o Tasa de Costo Efectivo Anual de 10.89%

A continuación, detallaremos la secuencia de los flujos en la Tabla 8.3

Tabla 8.3 Secuencia de los flujos

Tipo de Instrumento	Periodos/Años	En la primera etapa del proceso de financiamiento:	Importe Soles
Crédito Sindicado	Año 0	- Ingresa un flujo por préstamos de crédito Sindicado	+204,000,000
	Año 0	-Salida de flujo por gastos preparación del préstamo Sindicado	-1,020,000
	Año 0	- Salida de flujo por costo de Mejorador 3 % deuda viva.	-6,120,000
	Año 1	- Salida de flujo Gasto de Administración de Sindicado	-163,200
	Año 1	- Salida de flujo Interés Crédito Sindicado (I)	-20,571,489.4
	Año 1	- Salida de flujo Costo Mejorador 3% deuda viva	-5,603,955.1
	Año 2	- Salida de flujo Gasto de Administración de Sindicado	-163,200.0
	Año 2	- Salida de flujo Interés Crédito Sindicado (I)	-18,679,325.0
	Año 2	- Salida de flujo Costo Mejorador 3% deuda viva	-5,031,145.4
		En la segunda etapa del proceso de financiamiento	
Bono Titulizado	Año 2	- Salida de flujo Gastos de preparación de la emisión	-1,111,646.4
	Año 2	-Ingresa un flujo por colocación de Bonos	+204,000,000.
	Año 2	-Salida de flujo Costo Mejorador 2% deuda viva	-3,689,433.7
	Año3	-Salida de flujo Gasto anual de mantenimiento de la emisión	-618,480.
	Año3	-Salida de flujo Costo Mejorador 2% deuda viva	-3,269,575
	Año3	-Salida de flujo Servicio de la deuda (C+I)	-33,685,492.8
.			.
.			.
.			.
.			.
.			.
.Año 10			.

Elaboración: Autores de la tesis

Tabla 8.4. Flujo de caja financiero

Item	(Bridge loan)											
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	
S i C n r d e i d c i a t d o o	Gastos de preparación del Prestamo	-1,020,000	0.0	0.0								
	Costo de Administracion de Sindicado	0	-163,200.0	-163,200.0								
	Préstamos	204,000,000	0.0	0.0								
	Devolucion Prestamo			-204,000,000.0								
	Interes Credito Sindicado (I)		-20,571,489.4	-18,679,325.0								
	Costo Mejorador 3% deuda viva	-6,120,000	-5,603,955.1	-5,031,145.4								
	Flujo Total del crédito sindicado	196,860,000	-26,338,644.6	-227,873,670.3								
T i t u l i B z o a n d o o	Gastos de preparación de la emisión			-81,600.0								
	Ingreso por Colocacion de Bonos			204,000,000.0								
	Gasto anual de mantenimiento de la emisión				-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0	-618,480.0
	Costo Mejorador 2% deuda viva				-3,689,433.7	-3,269,575.0	-2,818,226.9	-2,333,027.7	-1,811,438.5	-1,250,730.1	-647,968.6	0.0
	Servicio de la deuda (C+I)				-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8	-33,685,492.8
	Flujo Total del Bono Titulizado	0	0.0	203,918,400.0	-37,993,406.6	-37,573,547.9	-37,122,199.7	-36,637,000.5	-36,115,411.3	-35,554,702.9	-34,951,941.4	-34,303,972.8
	196,860,000	-26,338,644.6	-23,955,270.3	-37,993,406.6	-37,573,547.9	-37,122,199.7	-36,637,000.5	-36,115,411.3	-35,554,702.9	-34,951,941.4	-34,303,972.8	
TIR financiero antes de impuestos	10.89%											

Elaboración: Autores de la tesis

En la primera etapa del proceso se utilizará el instrumento financiero de crédito sindicado que tendrá una duración de dos años que funcionara como un crédito puente con el objetivo que en este plazo se adecuará los requisitos de los inversionistas (tener un flujo histórico predecible de recaudaciones, implementación de gobierno corporativo, y obtener potenciales inversionistas que deseen adquirir los bonos titulizados).

En la segunda etapa el importe de la colocación de los bonos titulizados servirá para el pago de la deuda del préstamo sindicado, así también la reducción de costo de la carta fianza en 1%, debido a la data histórica de sus flujos obtenida durante los dos años precedentes obteniendo una TIR de 10.89%.

CAPITULO IX: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De la presente investigación se desprende las siguientes conclusiones

- En relación con nuestro objetivo general de la presente tesis que es analizar las posibilidades de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos para la empresa Perú Bus Internacional S.A. para la operación del Corredor Complementario N° 01, dicho objetivo se cumplió específicamente en el capítulo III desde un marco conceptual, llegando a la conclusión que dentro de las alternativas de financiamientos analizadas se escogería la titulización de activos debido a que es un mayor plazo y un menor costo efectivo de financiación; sin embargo, el riesgo del sector y de la operación no haría atractivo el bono titulado a los inversionistas institucionales; por lo que se optaría por estructuras de financiamientos mixtas para disminuir el riesgo de la operación y del sector y contar con garantías de los banco de desarrollo como CAF o COFIDE.
- Respecto al objetivo específico de examinar el Sistema Integrado de Transporte de Lima Metropolitana y los contratos de concesión suscritos por Perú Bus Internacional S.A. para la operación en el corredor complementario N° 01; se ha realizado un análisis contextual del SIT-LIMA y los contratos de concesión, llegando a la conclusión que el negocio de la operación del corredor complementario se encuentra en una etapa de maduración se ha indicado que el negocio de la operación, lo cual hace que el sistema financiero lo signe como sector riesgoso, esto aunado a las experiencias previas tenidas como en el caso del COSAC; sin embargo, con el inicio de operación del corredor mencionado y transcurrido un plazo de dos años, se consolidaría la demanda y los flujos futuros, lo que sería factores de éxitos para posteriores financiamientos.
- Respecto al objetivo específico de evaluar las alternativas de financiamiento para la adquisición de cuatrocientos buses urbanos, este se ha cumplido a través de las entrevistas de los expertos y del análisis del contexto en que se encuentra en el concesionario Perú Bus Internacional S.A. como operador del corredor complementario N° 01; este contexto influye al momento de analizar las alternativas de financiamiento; ya que, actualmente, el negocio de la operación de buses en el corredor complementario N° 01 no se encuentra en un periodo de

consolidación sino en un periodo de maduración; encontrándose en etapa de prueba pre operativa. En ese contexto, la emisión de bonos titulizados no sería exitosa ni sería atractiva para los inversionistas debido al riesgo de la operación y del sector. Para darle mayor seguridad a los inversionistas, se requiere un escenario menos riesgoso y más favorable para la inversión, dicho escenario se encontraría a partir del segundo año de la operación del corredor complementario N° 01 en la medida que se demuestre flujos reales de la operación, mayor demanda de los pasajeros y la implementación del recaudo electrónico

- Respecto al objetivo específico de estructurar la propuesta de financiamiento seleccionada, este se desarrolló mediante una propuesta de financiamiento que mitigaría los riesgos y contendría los factores de éxitos ya señalados, siendo nuestra propuesta realizar una estructura mixta de financiamiento a través del crédito puente sindicado y la titulización, el cual lo realizaríamos en dos etapas: La primera etapa se financiaría a través de un crédito sindicado puente para adquirir los 400 buses para la operación del corredor complementario N° 01, siendo el plazo de la financiación por dos 2 años.

La segunda etapa se financiaría a través de emisión de bonos titulizados, con la obtención de los recursos obtenidos por la colocación de los bonos se pagaría el crédito sindicado puente, siendo el plazo de financiación por 8 años.

La estructura de financiación mixta a través de un crédito puente sindicado y una titulización de activos, es la propuesta financiamiento en la presente tesis, para que se pueda concretar dicha propuesta de financiamiento, se recomienda lo siguiente:

1. Conforme a la información por Perú Bus Internacional se recomienda realizar un plan de capacitación anual para choferes el cual debe contener los siguientes puntos a capacitar:
 - a. Atención al cliente
 - b. Seguridad Vial, para concienciar sobre la necesidad de prevenir los accidentes de tránsito
 - c. Normativa de tránsito para evitar infracciones de tránsito y fomentar la conducción responsable y el transporte seguro
 - d. Concienciar sobre la necesidad de prevenir los accidentes de tránsito, que dará como resultado la paulatina disminución del índice de accidentes producidos en el transporte público del Área Metropolitana, ocasionados por fallas humanas.

2. La empresa Perú Bus Internacional se adecuaría a los requerido por la SMV (Buen gobierno corporativo, estados financieros auditados, etc); por lo cual se debe culminar con la implementación de planeamiento estratégico.

ANEXO I ENTREVISTA A LOS EXPERTOS

Anexo I-A: Entrevista al Gerente General de Allin Group (Jhonatan Londoño)

Realizada el 11 de noviembre de 2018

Entrevistador: ¿Puedes describir a la empresa?

JL: Allin Group es una de las empresas creadas dentro de la licitación de los corredores complementarios que salieron a través de la alcaldesa Susana Villarán, se creó en el 2014 y desde el 2015 inicio su operación pero tuvo algunos inconvenientes políticos que surgieron en ese momento pero en el año 2016 arranco nuevamente las operaciones, empezó con unos 3 paquetes que se licitaban pero había otra empresa adicional que tenía otros paquetes licitados pero esa empresa no cumplió, no siguió dentro del proceso por no cumplir con una serie de requisitos y fue ahí que Allin Group asumió los paquetes que esa empresa tenía asignado, logrando Allin Group el 100% de la troncal de Javier Prado, en este momento tenemos 261 buses como empresa, donde 240 están operativos, hablamos de padrones de 12 metros con capacidad para 80 pasajeros. Actualmente estamos movilizandoo un promedio de 171,000 pasajeros por día, hemos ido evolucionando poco a poco, la gente ha ido conociendo la reforma. Asumí la gerencia general de Allin Group este año, vengo de Colombia, venimos a traer la experiencia de tuvimos allá en donde se cometieron algunos errores y queremos que eso no se repita acá, tengo una experiencia de 10 años y estamos en Lima para apoyar.

Allin Group cuenta una nómina de 859 trabajadores en planilla de los cuales 587 son conductores, digamos que Allin Group apuesta por la formalidad, todas las personas están planilla.

Hemos venido implementando nuevas tecnologías como es un Software extranjero que nos ayudan en la planeación y supervisión de la operación, con eso nos basamos para mejorar el aspecto de bienestar de la gente, optimizar costos, todo lo que tenga que ver con mejorar el negocio, nos estamos metiendo un poco más en lo que se refiere a la organización.

Hemos tenido bastante retos, Lima está muy congestionada de tráfico, estamos hablando de un promedio en Javier Prado de 9 km por hora, la velocidad no te apoya mucho, el público piensa que no hay buses pero si los hay lo que pasa es que están retrasado, la gente de planeación se encarga de dar cumplimiento al usuario en estos casos.

Entrevistador: Desde tu experiencia en Colombia en éste rubro ¿cuáles son las ventajas o desventajas que tenemos?

JL: Las ventajas que se tiene es que la demanda existe, en Colombia se tuvieron ganancias porque el transporte fue concedido de prioridad, al darle prioridad el transporte masivo fue perdiendo fuerza, cosa que acá en Lima todavía genera problema sacar una competencia, esto te va generar problemas.

Entrevistador: Durante la prueba de pre operación de la línea amarilla ¿cuáles son las dificultades que están enfrentando actualmente?

JL: La competencia tradicional y la competencia informal, frente a este tipo de competencia tú tienes que tener un valor agregado, velocidad, costo, menos tiempo; pero el informal es fuerte, todo esto se está tratando de controlar poco a poco, unas de las ventajas que se tiene es que en la línea amarilla somos el único transporte que entra por la línea amarilla, digamos que eso nos da un valor agregado, pero en su estructura de costos nos golpea un poco porque el tema del peaje es fuerte para nosotros como estructura, debido a que el peaje no estaba en el momento de la licitación, digamos que eso fue un valor agregado que nosotros como concesionarios

establecimos, para que se viaje más rápido, con esto queremos decir a la gente que estamos apostando por algo bueno, pero nos golpea poco a poco.

Entrevistador: ¿El flujo de dinero que se tiene hasta ahora es antes de entrar a la línea amarilla?

JL: Sí, la competencia que se tiene es antes de entrar a la línea amarilla, pero operar este tipo de línea cuesta, el informal cuenta con un solo conductor, nosotros tenemos que tener un promedio de 2.5 conductores, adicional a eso en el tradicional tú pagas por producción acá tú pagas un monto fijo independiente del nivel de producción.

Entrevistador: ¿Cuál fue motivo por el cual en enero 2018 se solicita la modificación del plazo de inicio de etapa pre operativa y operativa del contrato de concesión?

JL: Digamos que es un tema muy político, son temas de la propia alcaldía, dependemos mucho de las decisiones que se tomen, pero si la alcaldía no toma la decisión de que vamos a salir no se sale, ese es el gran problema. El factor político que se da cada 4 años genera incertidumbre a pesar de que se tiene un contrato de concesión.

Siempre intentamos ser diligentes, hemos intentado dar cumplimiento al contrato de concesión conforme está establecido. Nosotros como empresa Allin Group estamos entrando al inicio de la operación, ya que no queremos que se repita lo que paso con el COSAC que se encuentra en etapa de pre operación desde hace 07 años. Allin Group ya inicio el proceso de operación ya cumplimos los últimos requerimientos que nos hizo el ente rector que es Protransporte para dar inicio a la etapa de operación, como concesionario estamos dando cumplimiento al contrato que se tiene con la municipalidad, como que para tener algo que mostrarle a las nuevas gestiones, como diciéndoles miren estamos cumpliendo con nuestra parte del contrato, estamos haciendo las cosas correctamente, queremos cerrar con los plazos establecidos en el contrato, para eso debemos tener en cuenta que las próximas autoridades tienen su propio criterio en el sector transporte de querer todavía hacer un COSAC en la Av. Javier Prado.

Entrevistador: Queremos hacer un sistema integrado como lo quiere hacer Colombia, Chile, Paris y otras ciudades de que con una sola tarjeta de embarque puedas tener acceso a un sistema integrado, ¿cómo ve usted eso?

JL: Tenemos que volvernos un sistema multimodal de integración tarifaria, también se tiene que ver otros aspectos.

Entrevistador: Actualmente el sistema de cobro de los pasajes es de forma manual ¿cuándo se estaría implementando el sistema de recaudación electrónico?

JL: Ese es otro de los retos, el tema de cobro manual es una desventaja, es poco efectivo y más cuando lo maneja el conductor, hemos ido luchando con eso, parte del reto con el que hemos ido avanzado con el recaudo electrónico es que en estos momentos tenemos instalado en el 100% de nuestra flota torniquetes y validadores en la línea amarilla y en la línea roja (corredor de la Av. Javier prado), estamos esperando un cierre de los fideicomisos para poder hacer una integración con el metropolitano, con la integración lo que buscamos es facilitar el transporte del ciudadano y mejorar nuestro sistema de control, debido a que puede haber un riesgo del 20% del cobro recaudado que no está ingresando a las cuentas; por lo tanto, esto genera de que se cuente con un flujo de caja distinto.

Entrevistador: Bajo su sistema de recaudación ustedes tienen que redistribuir ese ingreso en una serie de cuentas como parte de la operación ¿Cuáles son esas cuentas?

JL: Hay un porcentaje que va el ente gestor y al ente supervisor Invermet, a todos ese costo se distribuye.

Entrevistador: De lo recaudado ¿Qué porcentaje es lo que le corresponde a ustedes?

JL: En el total es de 30% por pasajero y el 70% por kilómetro eso es más o menos la base y estamos hablando de que un 8% se va para la operación, ente gestor, ente supervisiór Invermet, todos los asociados y ahora entra un costo para el recaudo.

Nuestros propios ingresos dependen de la cobertura de los costos entonces esto depende de nuestro nivel de gestión por lo que esto es auto sostenible, el empresario quiere ganar, tratamos ver más estrategias en su beneficio.

Entrevistador: Dentro de los buses que tienen ¿hay posibilidad de ofrecer otro servicio digamos publicidad?

JL: Eso se puede hacer pero digamos los ingresos serian para el ente gestor, en eso no tenemos participación, esto ya está definido en el contrato.

Entrevistador: Con relación al inicio de prueba de pre operación según información periodística iniciaron con cincuenta y dos (52) buses en la línea amarilla ¿actualmente con cuanto buses cuentan?

JL: En estos momentos tenemos 73 buses rodando en total y estamos con un total de 80 buses de los cuales 7 buses están disponibles, más 24 o 26 que están a puertas de implementación, en total la línea amarilla va a contar con 103 buses de prueba en la fase de prueba.

Entrevistador: ¿Posteriormente con cuanto vehículos se debe contar aproximadamente?

JL: Estamos hablando de 400 a 450 buses cuando estemos en inicio de operación.

Entrevistador: Para esos 450 buses que necesitan para la etapa de operación ¿cuáles son las alternativas de financiamiento que ustedes han visto conveniente para su adquisición?

JL: Digamos que hay proveedores directos que nos están apoyando que es el caso de Modasa que ha apostado por este negocio u operación, también estamos mirando el tema de la banca.

Debido al problema conocido que hay en el sector se puede ver que la banca tiene tasas muy altas, cuando la banca tomo conocimiento de nuestro sistema electrónico se comenzó a interesar y se comenzó a acercar, comenzamos a iniciar línea de financiamiento con ellos.

Entrevistador: ¿Que otras alternativas de financiamiento aparte de la banca ustedes pueden considerar?

JL: Creemos que podemos ver el ingreso de un socio estratégico, dentro de los acreedores permitidos tenemos a Modasa.

Entrevistador: ¿La titulización de Activos es una alternativa de financiamiento viable para ustedes?

JL: Digamos que se puede dar una titulización de activos y que está permitido dentro del contrato de concesión, porque el leasing ya no es posible hacerlo debido a una modificación al contrato, solo estuvo hasta agosto del año 2018, se podía utilizar pero ahora ya no, esa es una cláusula que hay en el contrato. El contrato que tenemos es muy sesgado, estamos poco a poco ganando confianza, todo lo tenemos asociado al contrato.

Entrevistador: ¿Para cuándo se ha proyectado el inicio de la recaudación electrónica?

JL: Está proyectado para inicios de diciembre del 2018.

Entrevistador: Existe una estimación de flujos por año, dentro de esos flujos ¿cuánto es para el activo circulante y cuando quedaría para pagar deuda?

JL: Tenemos ingresos por día de 174,000 usuarios diarios un promedio 247,000 soles en el caso del corredor rojo de Javier Prado, en el corredor amarillo estamos hablando de 29,000 usuarios, hablamos de un ingreso de 71,000 soles aproximado.

Hay un 2% para Protransporte un 2% para invermet, es decir no son netos, tenemos financiamientos, la carta fianza, hasta la parte de ebitda estamos cumpliendo estamos en 12% positivos, esto depende mucho de las ventas al ser un sistema auto sostenible.

En el caso de que recaudemos mucho más de lo esperado esto se va al fondo de reserva, ya luego de ahí se nos paga la acreencia que se nos tiene por kilómetro recorrido sobrepasado. En este negocio lo más costoso es la planilla, está más o menos por el cuarenta por 40% de tu costo, ahí es donde decimos vamos a mantener los tiempos de ciclo para no perder las horas hombre.

Entrevistador: ¿Los corredores complementarios tienen que ser exclusivos en la línea?

JL: No, eso no está establecido, le estamos pidiendo ayuda a la municipalidad para tener un sistema de segregación ya que el público piensa que no hay buses pero el tema es de congestión vehicular, el tráfico es complejo. En Bogotá se trató de solucionar con las salidas de los vehículos por número de placa. El costo por kilómetro te vale 5 soles aproximadamente.

Entrevistador: Sobre la subida de los pasajes ¿ustedes son los que deciden esto?

JL: No, eso es en coordinación con el ente gestor (la municipalidad) y de acuerdo a las reglas tarifarias establecidas. Esto de la sensibilidad del público es muy complejo ya que el público no está dispuesto a un alza del pasaje.

Entrevistador: Dentro de sus activos fijos ¿todos estos se encuentran hipotecados hasta un monto límite?

JL: Sí, pero los vehículos no porque son parte de la concesión.

Entrevistador: ¿Cuáles son los retos del transporte urbano en Lima y cuáles son los retos de la empresa Polo Group?

JL: Es volvernos líderes en el transporte público masivo, el reto es generar un sistema más accesible para el usuario, la segregación, seguridad, calidad, segregamos carriles, estaciones, volvernos un estilo COSAC, para eso tenemos que tratar de disminuir el tiempo de viaje.

Otro de reto es el de banca ya que lo que paso en el COSAC nos cerró la puerta, la idea es darle a Lima el transporte que se necesita.

Entrevistador: Según tu perspectiva ¿hay otros retos del negocio que se pueden hacer en Lima?

JL: Lima es tan grande que se puede lograr una unificación total, el Callao te podría dar otra oportunidad, ventanilla, todo esto como grupo estamos viendo poco a poco como realizarlo más adelante, ese es uno de los retos del grupo tener un sistema en beneficio del público.

Entrevista realizada en el ambiente del Centro de Control

JL: En esta área utilizamos una plataforma llamada aixtrack cuyo proveedor es la empresa Jackod, a través de esta plataforma podemos visualizar 1 ruta, también tenemos otra llamada matrix que es del mismo proveedor donde se pueden visualizar varias rutas. Actualmente en la Av. Javier Prado se cuenta con 5 rutas como son la línea 201 y 209 cada servicio está asignado a un bus, el padrón (código de cada unidad registrado atrás del bus) puede cambiar pero el servicio se mantiene, hay 80 servicios por día operativos, lo que verifican los especialistas es si se está realizando una correcta operación.

Entrevistador: ¿Cómo calculan la demanda del servicio?

JL: En base a la gente de campo, se tienen inspectores y orientadores de Protransporte que siempre nos informan, ellos pertenecen a la planilla de Protransporte.

La Av. Petit Touars desde la Av. Salaverry hasta la Av. Masías es la zona que más se congestiona en la tarde, el usuario piensa que es falta de buses y Protransporte dice que se necesitan más buses; pero más buses ¿para qué? se haría más tráfico, la prioridad del transporte es la segregación, es pedirle a Protransporte ¡segrégame!, el problema no es la falta de buses sino la congestión vehicular.

Entrevistador: ¿Han planteado la segregación de la vía por horas críticas?

JL: Lo que se ha intentado plantear son los giros a la izquierda, porque todos están permitidos y no hay espacios, debido a que todos están acomodándose para voltear, lo que hemos hecho es solicitarle a GTU la eliminación del giro a la izquierda para que eso te deje flujo ya que eso te frena el vehículo, pero segregación todavía no, en la Av. Masías que está en el distrito de San Isidro se está haciendo un carril nuevo, estamos hablando con el área competente para que nos den ese carril. Por otro lado, los autos colectivos es un problema aparte porque te chocan los buses.

Entrevistador: ¿Aparte de los fiscalizadores de Protransporte vienen trabajando con la Policía Nacional del Perú?

JL: Claro, estamos ahorita con el comandante de tránsito, ellos nos están apoyando especialmente.

Entrevistador: Debería haber cámaras que ayuden a la labor de los fiscalizadores ¿sabe si ya hay cámaras en los lugares de operación?

JL: Hay un proyecto que sabemos que está en proceso licitatorio algo así.

Entrevistador: ¿Cómo funciona el centro de control?

El centro de control es 7x24, hay 3 técnicos en la mañana y en la tarde, en la noche hay 1 que es el que cierra todo, el servicio va hasta las 11 de la noche pero los buses van entrando a la una 1 o dos 2 de la mañana, se tiene que hacer el cierre para eso los técnicos tienen que revisar bitácoras y todo para que al día siguiente vuelva a arrancar todo.

Perú Bus maneja el mismo software matrix.

Entrevistador: En la línea amarilla en la cual opera Perú bus Internacional S.A. ¿cuál es la zona roja de alto tránsito?

JL: En la Av. universitaria desde la Av. José Granda hasta el puente bella unión.

Entrevistador: ¿Cuándo se procedería al retiro de los buses informales sobre la ruta concesionada?

JL: Dependerá de la implementación de los paquetes que todavía se encuentra licitación, como no está todo licitado, creo que solo el corredor panamericana va tener más de mil carros.

Entrevistador: ¿Cuántos paquetes de servicio tiene en el corredor panamericana que se encuentra bajo su operación?

JL: Son 4 paquetes, que son los 450 buses.

Entrevistador: ¿Cuántos paquetes todavía quedan por licitar?

JL: Son 5 paquetes los que todavía no se han licitado.

Comentario de **JL:** la segregación sería muy importante pero la autoridad tendría que autorizarlo, esperemos que con el nuevo Alcalde de Lima se puede dar.

Visita al ambiente del área de Gestión Humana

Entrevistador: ¿De cuánto es su índice de rotación de personal?

JL: Está en 7%, aquí también se maneja Perú Bus.

Entrevistador: ¿En Perú Bus cuantos trabajadores tienen?

JL: Estamos hablando de 180 personas.

Entrevistador: Dentro del organigrama del grupo ¿se maneja a ambas empresas? ¿Cómo está estructurado este organigrama?

JL: Se organiza de la forma: siguiente

- Gerencia corporativa,
- Gerencia de unidad de negocio (en Perú Bus y Allin Group)
- Gerencia de operación
- Gerencia mantenimiento
- Jefe de personal

- Jefe administración

Estos lo tiene cada empresa dentro de sus plantas.

Entrevistador: ¿Dentro de la Gerencia corporativa como se encuentra estructurado?

- Gerencia corporativa
- Gerencia recursos humanos
- Gerencia planeación y programación
- Gerencia de centro de control
- Gerencia mantenimiento
- Gerencia de proyectos y
- Gerencia de finanzas y presupuesto

Entrevistador: ¿Cómo gerencia general ve solamente Allin Group y Perú bus o también a otras empresas?

JL: No, también se ve urbanos, en el urbano tenemos 3 empresas pero en total tenemos 5, una que es Prominpo que es minera, en total serían 6 seis empresas; en el urbano tenemos 160 buses, eso sí es un poco más informal. Las empresas más fuertes son Allin Group y Perú bus.

Tenemos un software llamado wacchintins que fue una inversión de más de un millón de dólares con eso hacemos optimización de procesos, asignación de conductores y planificación de buses. La mayoría de este personal tiene una carrera que se llama investigación de operaciones, son matemáticos puros, también hay gerente planeación y programación que es una persona de Colombia.

En Colombia en un primer momento había empresarios que no apostaban por este tipo de operaciones, había un déficit tanto así que vendían acciones a sus empleados, pero ahora hay empresarios que se han vuelto emporios, que son dueños del metropolitano y ahorita los empleados gozan de las utilidades. De repente por ahora en el Perú hay un déficit pero en el futuro le va a ir muy bien a quien apueste por este tipo de negocio.

Visita al área de Gerencia Operaciones

En este momento se encuentra el gerente planeación de Allin Group y también está el gerente de operaciones de Perú Bus.

Entrevistador: ¿Cómo encuentra usted a Perú Bus durante la etapa de prueba pre operativa durante el proceso implementación de la línea amarilla?

JL: Es la misma problemática que Allin, lo que más impacta es el tráfico, nos genera desfase, pérdidas de servicios, el informalismo es muy fuerte y el problema de la velocidad por la competencia que es un aproximado de 80% de vehículos que operan en la ruta del corredor.

Comentario de JL: Nos comenta que la proyección que hicieron de la demanda en el metropolitano era de un poco más de 800,000 mil pasajeros pero la que tiene actualmente es de seiscientos 650,000 pasajeros aproximadamente entonces esta proyección fue mala, la infraestructura que tiene ahora no da para más, no se pueden meter más buses porque hay tramos donde los buses están vacíos, al parecer el área de programación de Protransporte no está haciendo bien las cosas, tienen un programa (software) que compraron hace mucho tiempo. Protransporte cree que el problema es la falta de buses.

Entrevistador: Un bus del modelo que ustedes utilizan ¿cuantos años dura?

JL: Los buses por normatividad pueden durar hasta 20 años como sistema pero lo que intentamos es que el desgaste de la flota si se comporta que a los 10 años lleguen a un determinado kilometraje, que tengas tu depreciación como tiene que ser.

Entrevistador: ¿El contrato de concesión estipula una renovación de buses cada cierto año?

JL: No, no hay renovación hay ampliación de contrato por 04 años, en el caso de que tus buses estén inoperativos al termino del contrato tendrías que comprar un bus por los 4 años.

Anexo I-B: Entrevista al Ex Director General del Ministerio de Transporte (Dr. Paul Concha Revilla)

Realizada el 04 de Febrero de 2019

Entrevistador: Desde de su perspectiva como especialista en el tema, ¿cuál es actualmente la problemática de sector transporte terrestre en el Perú,

PC: En la actualidad es la misma de años atrás que se generó como consecuencia de los niveles de sobreoferta que se propició en los años noventa, no ha cambiado mucho. Si bien hoy existe un COSAC, un Corredor Complementario y una la Línea 1 del Metro de Lima, estos modos de transporte todavía no llegan a ser un sistema integrado ya que solo se cubre el 15% de la demanda en la metrópolis.

El sistema de transporte actualmente es el modelo comisionista afiliador que se caracteriza por la empresa cascaron que lo único que tiene es el título habilitante, ellos no se involucran directamente con la prestación del servicio sino que son meros afiliadores, en realidad los que prestan los servicios son los propietarios de los vehículos afiliados a la flota de la empresa de transporte, inclusive ni los propietarios muchas veces son los que prestan el servicio directamente, es el conductor y cobrador a quien el propietario le entrega el vehículo a cambio de una cantidad prefijada y todo el exceso es para el conductor y cobrador.

Antes del años noventa el modelo era de déficit de transporte y de pronto pasamos de un extremo a otro a una sobreoferta en escasos diez años como consecuencia de la desregulación. En los años 90 se dio el Decreto Legislativo N° 651 que permitió la superposición de rutas, en un plan regulador de rutas se podía incrementar rutas indiscriminadamente, asociado a esto en esa época se inicio la importación masiva de vehículos usados de Japón con esto pasamos de seiscientos setenta y nueve mil (679,00) vehículos inscritos en el Registro Vehicular a más de un millón y medio (1'500,000.000) en el año 2000, eso no pasa en ninguna parte del mundo, hubo un incremento de más del doscientos por ciento (200%), eso no pasa en ninguna parte de la región ya que normalmente llega a un crecimiento de cinco por ciento (5%), esto se generó con un problema con la regulación y así como de la mala gestión el Ministerio de Transporte.

El signo distintivo de este modelo es el de desregulación, en el año 1999 que se da la ley de transporte, en éste se traza un objeto pero se sigue la desregulación ya que solo se hace mención a la norma, gestión; se define que es gestionar y fiscalizar pero no hay un planeamiento, regulación económica, regulación tarifaria, no hay nada de eso, no hay ninguna declaración de servicio público, recién acaba de ser considerado en la ley N° 30900 que recién lo declara como servicio público.

Para ser declarado servicio público deben de coexistir unos componentes como son que sea esencial, debe haber continuidad en su prestación y tiene que tener de por medio un interés público, y la nueva tiene que haber una declaración formal por ley.

Lima íntegramente con el acuerdo del año 1999 está declarado como área saturada, la mayor parte del transporte todavía sigue siendo del antiguo modelo; ha habido un esfuerzo por cambiar de modelo, ese fue maso menos el concepto de restructuración del sector transporte.

Existe una idea conceptual de integración pero solo representan el 15 % los tres componentes del sistema integrado y el plan para el 85% restante a quedado un poco en el aire, las cosas han cambiado con los años por lo tanto se debería hacer un nuevo estudio del sector, todavía no hay una propuesta de solución.

Esta nueva ley N° 30900 no solo crea una nueva autoridad sino que acaba con un sistema de desregulación, hasta ahora lo que se avanza es un idea conceptual del Sistema integrado que

consiste en que todos los modos de transporte sistemas masivos o no masivos forman, uno solo, forma física, operacional medios de pago, tarifario.

Recién con la Ley N° 30900 se define en una norma con rango de Ley que es un sistema integrado y que este debe hacerse con un concepto constitucional el cual se refiere a la movilidad y no solo al transporte (movilidad incluye transporte), no basta que sea trasladado, ya que ese traslado de deber ser eficiente, con seguridad, calidad, ambiental, de tiempo, etc.

Como dato algunos han estimado que el transporte llega al 13% del PBI.

Entrevistador: Este sistema Integrado de transporte compuesto por el COSAC, Corredor Complementario y Línea 1 del Metro que representa solo el 15%, ¿Cómo quedaría el otro 85% todavía, resulta interesante para el estado?

PC: Todavía no hay un sistema integrado mas solo esfuerzo por querer que este sea uno ya que aún ni si quiera se ha cumplido con las etapas operativas de éste y todavía no hay integración entre estos.

Además por ahora hay tres gerentes generales que toman decisiones en el sector transporte porque está la autoridad de lima, autoridad del callao y la autoridad autónoma del tren eléctrico, el tema institucional también es importe.

Entrevistador: Con la implementación de la ATU ¿hay algún peligro, algún un riesgo para los Concesionario de los Corredores Complementarios?

PC: Las bases con la cual se ha estructurado esta Ley N° 30900 es el de estricto respeto de la estabilidad jurídica de la concesión, se ha previsto que todos los contratos de concesión celebrados por autoridades tienen que ser objeto de la cesión de posición contractual a la nueva autoridad, la idea actualmente del ministerio es que todo los contratos que se celebran, todos los concedentes van a ceder su posición al ATU.

Entrevistador: Si bien es cierto ya está la Ley ¿Cuándo empezaría a regir?

PC: De acuerdo a lo que establece la Ley los plazos son perentorios, en abril ya debería estar funcionando la transición, actualmente se están estableciendo los plazos, esta ley va a dar un poco más de respiro de los plazos y el ATU ingresaría en mayo o junio de 2019, lo que demoraría son los procesos de transferencia, en este caso si hay una voluntad política.

Entrevistador: Ya se ha pre-publica la Ley del ATU, ¿Ha habido algún tipo de acercamiento por parte de los Concesionarios de los Corredores con la mesa técnica que está llevando a cabo el proceso de transferencia del ATU?

PC: Creo que no, los riesgos si existen sobre todo en el sector transporte, son altísimo como el factor Callao ya que debido a que ha otorgado concesiones para operar en Lima cuando no existe un régimen común el cual es un requisito para hacer eso, el setenta por ciento (70%) de las rutas que otorga el Callao son para operar en Lima y esto ha hecho que sea un problema para que exista un sistema integrado en Lima, que a la vez se haga de manera lenta, que tenga tantas oposiciones.

Entrevistador: A su criterio sobre los Corredores Complementarios ¿cómo empresario me tengo que preocupar por la implantación del ATU porque van a ser más supervisados o más regulados?

PC: Los empresarios serios ruegan porque haya buena supervisión y buen control porque los servicios informales que están en la zona de influencia de los corredores terminan perdiendo, ya que no cuentan con las medidas adecuadas; esto, porque hay muchos que transgreden aspecto técnicos y legales, estos generalmente pertenecen al sistema atomizado (colectivos, custer, combis), esto le genera perdida a los Concesionarios, con esto ellos estarían felices.

Entrevistador: ¿Que otro riesgo tendría que evaluar un inversionista para un operador del corredor complementario a puertas de la entrada del ATU?

PC: Yo creo que ninguno, más bien los riesgos disminuyen, el que ya accedió a un corredor va ver fortalecida su posición de empresario que ha invertido en un corredor porque la Ley del ATU tiene un respeto implícito de respeto de los contratos de la posición contractual, no hay riesgo por ese lado.

Las condiciones van a ser favorables para quienes invierten en un sistema integrado ya que con esta Ley se va a hacer un ATU que vaya en busca de un sistema integrado ¿que se está abriendo para el inversionista? algo que no había antes, se está creando una operación propicia para el inversionista.

Anexo I-C: Entrevista al Ex Gerente General de Protransporte (Dr. Gustavo Guerra García)

Realizada el 04 de Febrero de 2019

Entrevistador: ¿Cuál es la idea de operación del Corredor Complementario?

GG: El concepto del corredor incluía un sistema prevención para la implementación tecnológica, lo cual incluía una integración tarifaria relacionada a la línea troncal y alimentadora, esto relacionado a la idea de un sistema de integración.

Entrevistador: Dentro del contrato de concesión se hablan de Paquetes, el Grupo Polo tiene 4 Paquetes ¿podría explicarnos en qué consisten los paquetes?

GG: Por ejemplo el corredor azul Tacna Garcilaso originalmente tenía 04 paquetes, tu ganabas la licitación y por ejemplo tenías 4 paquetes 4 contratos cada contrato era un porcentaje de la troncal de un 25% y de un determinado número alimentadores exclusivos.

Mientras tu planteabas menos paquetes hubieras agrupado a más empresas y eso haría más difícil la licitación. Mientras más grandes sean los paquetes más grandes es el costo transacción, el problema sería la economía de escala.

Entrevistador: Para usted según su experiencia ¿el Corredor Complementario es un buen negocio?

GG: Todos los corredores tienen buena demanda de pasajeros, todos los corredores son un buen negocio pero dependeré de la gestión de ambas partes para se que cumpla con el fin de la operación, no se ha implementado los corredores como en un principios fueron definidos, la municipalidad no ha cumplido, no se está dando conforme fue conceptualizado, no se ha cumplido con la entrega exclusiva de las rutas.

Hay una forma de calcular la demanda de transporte o las proyectadas, con la demanda actual asumiendo que el cambio de calidad del sistema no te genera mayor demanda, es difícil que se sobre estime una sobredemanda, no habría problema de demanda si la operación concreta.

Entrevistador: ¿Hay forma de que el MEF diga que el municipio asume las pérdidas?

GG: No, debido a que existe Modasa, la presencia de Modasa está compensando el riesgo y esto hace que los transportistas tengan un respaldo para soportar cualquier inconveniente, al bajar el riesgo para el transportista y para Protransporte se le está dando más oportunidad a los corredores.

Anexo I-D: Entrevista al Gerente General de la Fiduciaria (Dr. Paulo César Comitre Berry)

Realizada el 06 de Febrero de 2019

Entrevistador: Dentro del marco de la Titulización de activos el Grupo Polo ésta viendo el financiamiento de 400 buses para cumplir con la obligación contractual de la Concesión del Corredor N° 01, ¿le parece que la Titulización de activos a empresas familiares es una alternativa de financiamiento viable?

PC: En principio esto va a depender del monto que se quiera levantar en el mercado de capitales, del nivel de facturación de la empresa, garantías y otros factores importantes.

Entrevistador: Queremos cumplir con la obligación contractual del Contrato de Concesión y adquirir 400 buses mediante la Titulización de activo de flujos futuros donde existe una demanda proyectada por Protransporte de los ingresos provenientes de la prestación de servicio en el Corredor Complementario N°01. Hay un sistema de recaudación del dinero, existe un fideicomiso de administración, la recaudación es manual por el momento pero en la siguiente fase del proyecto pasara a ser electrónico, ¿Es viable para usted que se pueda dar ésta Titulización de Activos?

PC: En éste caso tienen un contrato con una empresa que me provee de una tarjeta que guarda mi dinero cada vez que yo hago el consumo y pago, pero les haría una pregunta ¿en estos momentos los 4 operadores del Metropolitano tienen un contrato de concesión? esto ya que ustedes deben de evaluar el entorno, no lo tienen, a mí me piden que compre un bono titulado de una empresa que no tiene contrato de concesión, ¿qué hago, lo compro o no? yo no compro porque esa empresa tiene un contrato que puede empezar como no, existe un riesgo de vigencia del contrato independientemente de que haya un flujo de dinero.

Me preguntaría ¿mi bono es a un mes o más años? si fuera a un mes lo compro pero a 7 años no porque no está vigente el contrato y si yo soy inversionista quien me asegura a mí que me vas a pagar porque el día de mañana el Contrato de Concesión lo revocan y se acabó todo.

Entrevistador: Si además del flujo financiero mencionado y del Fideicomiso, el concesionario tendría una espalda financiera como es la que tiene Grupo Polo y además tiene otra Concesión que es otro Corredor Complementario (de Javier Prado) ¿en este caso sería factible?

PC: Tendrían que hablar con una clasificadora de riesgo y ellos les dirán si a ese bono se le da una clasificación triple A o triple Z, si no tienes contrato y solo buses que solo pueden operar en una concesión (el otro Corredor) cual es valor de realización inmediata que tienen esos buses, sería cero. Finalmente en el caso de que estos buses me lo compre el nuevo que entre como concesionario porque ya me revocaron la concesión, al no existir contrato esto no tiene seguridad.

¿Qué es lo que busca un inversionista? (i) seguridad de los flujos, bueno en este caso hay un operador de recaudo, (ii) estabilidad de los flujos, no hay estabilidad ya que no hay contrato. Los inversionistas lo que hacen es que si no hay flujo o este falla, irían por una garantía ¿qué garantía me das? un inmueble o un bus, pero aquí no hay necesidad de buses nadie se metería a ser concesionario porque habría una posibilidad de un litigio con la municipalidad, por incumplimiento contractual, si un concesionario del metropolitano quisiera entrar en el corredor no lo haría por estar en litigio, entonces los valores de los buses serian bajos.

Por más garantía que de daría el Grupo Polo, los flujos del corredor rojo (Javier Prado) estos deberían estar en fideicomiso, estos tendrían sus propios gastos. ¿Qué otra garantía me darías?

Porque para mí el contrato de concesión no ésta vigente, no me podrías dar una carta fianza porque si no irías directo al banco.

Entrevistador: ¿Usted cree que la autoridad de Transporte único - ATU respetaría los contratos de concesión?, en consecuencia en este caso ya no se hablaría de algún litigio con la MML, lo cual le daría seguridad jurídica a la concesión porque se respetaría el contrato.

PC: Supongamos un ejemplo del aeropuerto de Jorge Chávez digamos que la autoridad te da todo los permisos para brindar un servicio transporte aéreo, pero aparece una competencia clandestina en otro lugar de la ciudad y consigue contratos comerciales para brindar servicio, en ese caso yo iría a quejarme a la autoridad porque está operando una competencia no autorizada, ahora vamos al caso del corredor azul, la municipalidad está incumpliendo con el contrato ya que no está entregando las rutas o sacando los autos de las mismas. El Estado se comprometió a que no habría competencia desleal y aun así hay colectivos, el Estado no cumple con sus obligaciones. Es muy difícil retirar los colectivos o buses de la competencia que incluso pondrían trabas, el sector es demasiado informal para un inversionista.

Es difícil que un Inversionista institucional compraría los valores salvo que sea a tasas altas o existan las garantías suficientes.

Entrevistador: Tenemos entendido que el Grupo Polo al cual pertenece el concesionario tiene una buena imagen corporativa ¿Usted cree que esto ayudaría a que los inversionistas compren estos valores?

PC: ¿Cuál es su nivel de infracciones? en este caso no se ve la imagen de la empresa sino en el contrato el cual no se respeta por lo tanto no invertiría

Entrevistador: ¿Cuál es el riesgo que evaluaría para realizar un fideicomiso en titulización?

PC: El contrato, eso es lo primero que evaluaría.

Entrevistador: ¿Se ha podido realizar un fideicomiso en titulización de activos donde el Estado haya incumplido un contrato de concesión?

PC: No, por ejemplo en la titulización de peajes los contratos se han cumplido, en los demás contratos el estado ha cumplido ha entregado la carretera, no hay uno donde el Estado no haya hecho nada.

Entrevistador: Pero ha pasado que a veces en las Asociaciones Publico Privadas - APP se celebran contratos donde existe incumplimiento contractual por demora de ambas partes pero deciden preservar el fin económico social del negocio, ¿Qué opina de esto?

PC: No es lo mismo hablar de un inversionista de APP en carreteras, no es igual a un inversionista de transportes, en este caso el flujo no es firme.

Entrevistador: Actualmente existe un cronograma con las fechas de inicio de la etapa pre-operativa y operativa del Contrato de Concesión ¿esto no es relevante?

PC: La municipalidad no lo pone en operación porque va tener que pagar la penalidad debido a que la ruta no es exclusiva, tampoco lo va a hacer la ATU, nunca lo podrían en operación hasta cumplir con la obligación por parte de la municipalidad, lo cual como indique por ahora es difícil; Inclusive el estado tiene problema para pagar penalidades por incumplimiento de contrato.

Entrevistador: ¿Qué posibilidades ve usted que para un inversionista resulte atractiva una titulización de activos de flujos futuros en el sector transporte?

PC: Lo único sería los flujos futuros del contrato pero no ha entrado en vigencia, por más de que haya un flujo por ahora este no es eterno si no se tiene la seguridad.

Entrevistador: ¿Que otros riesgos pueden haber aparte del riesgo del contrato?

PC: Ese vendría a ser lo más importante. ¿Qué es una titulización? es un derecho de cobro futuro, éste bien (concesión) no tiene la garantía de un flujo futuro.

Entrevistador: **¿Existe algún tipo de garantías que podamos ofrecer?**

PC: Mejorador, fianza, inmuebles, Vas a la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina) y le dices oye a ti te interesa ordenar el transporte en el Perú, como es una transnacional le puede interesar.

Entrevistador: **¿como ve La perspectiva de la titulización de activos al Perú?**

PC: En los últimos años las privadas han crecido exponencialmente, las públicas no mucho.

Entrevistador: **Si estuviéramos en la etapa de operación del contrato o con el apoyo de la CAF y la seguridad jurídica de la ATU, ¿Podría ser atractivo para los inversionistas?**

PC: Si se corrigen los aspectos mencionados no tendría problema.

Anexo I-E: Entrevista al Gerente General de BNB Valores SAB (Álvaro Zalles)

Realizada el 15 de Febrero de 2019

Entrevistador: Según nuestro proyecto de tesis sobre el corredor complementario N° 01 que le hemos explicado ¿una de las alternativas de financiamiento podría ser el Mercado Alternativo de Valores - MAV?

AZ: MAV, no se puede porque en el contrato dice que únicamente pueden ser inversionistas los acreedores institucionales, en el MAV no porque en el MAV pueden entrar inversionistas que no son institucionales ósea el contrato te está quitando el MAV y te está quitando el mercado regular, solamente te está dejando abierto el segmento de inversionistas institucionales, no puedes colocar en retail ese papel, básicamente te dicen que le pidas a las AFP.

Como está redactado el contrato es un poco complicado, tus potenciales inversionistas serian AFP y tal vez compañías de seguro y la otra forma que veo no por emisión sino hacer un crédito sindicado con los bancos, no todos pero varios bancos, que para 60 millones entren cuatro (04) bancos a un crédito sindicado, para esto se hace una estructura.

Un crédito sindicado puede funcionar para esto, haces una sola estructura y cada banco toma una parte de la estructura y hay un banco que lidera que maneja para todos, cada banco toma una parte del riesgo.

Entrevistador: Con respecto a la titulización de activos ¿usted cree que es posible hacerla?

AZ: Si pero si te han dicho en la Fiduciaria que no quieren hacer fideicomisos, titulización de activos mucho menos se haría es lo mismo para ellos.

Entrevistador: Tenemos un fideicomiso en administración del mismo negocio que recauda el flujo y lo reparte, ¿esto ayudaría?

AZ: Si pero si la Fiduciaria que es de los 4 bancos más grandes no quiere entrar a ese negocio por el sector, las titulizadoras que son también de los 4 bancos grandes van a tener entonces la misma visión.

Entrevistador: ¿Cuál sería una opción?

AZ: Yo creo que podría hacer un crédito sindicado creo que podrían hablar con la CAF, que la CAF lidere un sindicado o tener un mejorador para el sindicado, tener una garantía parcial del crédito, estas con sindicado, con una garantía, una Fianza, una garantía de la CAF de equis porcentaje más los activos en un fideicomiso de garantía.

Esa es la estructura que tienes que armar y hablar con los bancos, les tendrías que dar control sobre los flujos.

Si la Fiduciaria no quiere porque no hablan con COFIDE, ellos hacen fideicomisos también, ellos arman el fideicomiso y toman los activos y los flujos, un fideicomiso de activo y un fideicomiso de flujos, más la garantía de la CAF y eso lo sindicas, lo repartes y lo ofreces a los bancos. Si ven que ahí está el crédito, ahí está la garantía, ahí está el mejorador, que vas a tener el control de los flujos que se pagan con la tarjeta, vas a tener los buses, vas a tener a la CAF que te da una garantía parcial digamos.

Entrevistador: ¿Algunos ponen el contrato de concesión como parte del patrimonio fideicometido?

AZ: Si, pero yo creo que si yo soy un banco y te ejecuto yo no me voy a poner a manejar los buses, a mí me interesa el flujo para recuperar rápido y si se cae una garantía de un activo para agarrar y venderlo y recuperar mi dinero.

Puede tener lógica en el sentido de que si te va mal yo tengo la concesión volteo y me busco a otra persona que quiero asumir la posición del concesionario se lo vendo a otro, habría que ver si tu concesión permite traspasar a un tercero.

Entrevistador: Si lo permite.

AZ: Si, te lo podrían pedir, pero lo primero que haría el banco es liberarse de la concesión, es vendérselo a otro, y para eso necesita a otro cliente que sea titular de la concesión.

Existen casos donde se ha realizado una estructura donde se ha dado como garantía los flujos, la concesión y las acciones del consorcio.

En este caso no creo que le sume mucho porque para el consorcio su activo son los buses, mucho patrimonio no debe tener, ese consorcio vale por la concesión y por los buses que puede comprar.

Entrevistador: El grupo empresarial Polo al cual pertenece el concesionario ¿puede dar otras garantías?

AZ: Si vas a ofrecer algo tiene que ser algo que se puede medir, para saber la cobertura y cuantificar y otro que se pueda tener cierto control, ya que si vas a ofrecer algo que al final no va a ser garantía vas a realizar gastos que solo se queda en el papel, no va ser una cobertura real.

Entrevistador: Si tenemos a Cofide y la CAF nos apoya con la garantía ¿va a subir la tasa o el costo de estructura?

AZ: Es eso o de donde consigues financiamiento, en el costo financiero vas a tener que tocar tierra de que no es un Wong o un Brescia donde puedes negociar según su posición, de hecho si consiguen el dinero ya es un gol, de hecho yo creo que la tienen difícil para levantar el dinero, si logran hacer una estructura interesante al final el precio lo va a poner el proveedor, ustedes no tienen muchas alternativas, primero que el contrato es bien restrictivo en posibilidades de fondeo, te está dejando a bancos o a AFP y compañías de seguro, no tienes muchas opciones, la titulización se la tienes que vender a alguien y los únicos que compran son AFP y compañías de seguro porque son los únicos institucionales con espalada para comprarte eso, la titulización es el instrumento no es el inversionista.

A los bancos les puede interesar repartir los riesgos a 4 o 5 bancos si logras meter un multilateral eso puede ser interesante. Puede entrar Cofide, el limitante que tienen es la informalidad del sector Cofide debería dar un mejorador con eso te está mitigando el riesgo de informalidad.

Anexo I-F: Entrevista al Gerente de Transactions & Corporate Finance Services de Erenest and Young -EY (David Lodwing)

Realizada el 16 de Febrero de 2019

***Entrevistador:* Hay experiencia de financiamiento de una empresa de transporte que es el metropolitano que no ha sido una de las mejores experiencia para Cofide como para Interbank, desde tu opinión ¿porque no tuvo éxito esa financiación?**

DL: En realidad de hecho no ha sido una de sus mejores experiencias no sé si Interbank podría decirte lo mismo, Interbank toma este financiamiento coberturado al 100% el riesgo de Interbank no era para nada importante, Interbank no asumió riesgo en esta operación no podría ser considerado igual que Cofide.

Este proyecto tenía un corte político importante, lo que representaba en ese momento el metropolitano para la ciudad y lo que es hoy en día era y es tan relevante que las presiones venían por toados y eso significaba que el proyecto se apruebe a la mala, creo que no se tomaron en cuenta algunos hechos contractuales porque de hecho el modelo económico haya indicado una serie de supuestos que debieron cumplirse y no se cumplieron básicamente se dieron por el tema contractual y no por la demanda como tal.

No se dio la ampliación de la parte norte y eso le quita eficiencia a los buses porque hay kilómetros en vacío no hay una demanda atendida en esa zona.

Otro de los puntos importantes es el tema de la intangibilidad de la ruta que implicaba no tener competencia en 3 o 4 cuadras en la paralela, es una falencia del metropolitano sumado a una pésima voluntad municipal que no tuvo el interés de hacer un cambio real en el transporte, es un coctel complicado para que esto pueda generar.

Desde el punto de vista de flujos el proyecto empezó a generar flujos a menor nivel de lo que se había esperado en las proyecciones básicamente por esta razón que acabo de comenta.

Había cierta falencia del fideicomiso no sabían cómo iban a funcionar las cuentas, pero básicamente por el tema contractual al no poder declarar oficialmente la operación en inicio de concesión, había un especie de vacío legal de cómo se podía cobrar entre las empresas.

Depende a quien le preguntes, si le preguntas a los operadores le vas a decir la culpa total es de la municipalidad y viceversa. Desde mi punto de vista hay una clara responsabilidad de la municipalidad o de la entidad estatal de Protransporte de no cumplir de los contratos yo lo he leído y dice literalmente eso, entonces uno puedo decir que no hay inicio de concesión, la operación no ha iniciado formalmente, hay una serie de interpretaciones por abogados, en un arbitraje creo que la municipalidad de Lima debería perder ya que la responsabilidad es bastante clara.

Creo que la compra de buses no se debería de hacer de un solo golpe sino en partes, en un momento inicial no era necesario contar con toda la cantidad de buses del metropolitano.

***Entrevistador:* Estamos considerando plantear una adenda al contrato de concesión para incorporar los buses en bloques siempre cumpliendo los plazos establecidos ¿Qué opinión tiene?**

DL: En algún momento cuando estuve en Cofide hemos financiado la adquisición de buses no para el corredor ni para el metropolitano y había una serie de falencias que impacta en el flujo, también otro problema es la criollada, la merma (choferes o cobradores que se quedaban con la plata) y esto golpea.

Hoy en día el mercado financiero está un poco reacio de participar en las transacciones del transporte por todas las malas experiencias. En Cofide se ha visto mucho como 15 o más

transacciones, porque la cultura del dueño de ese tipo de personas es no pagarte si puede hacer eso no te va a pagar por eso es que buscan de alguna forma entrar a ese sistema del corredor y estar más tranquilos; que yo recuerde bancos que estén interesados en participar en ese tipo de estructuras, Interbank lo estuvo en ese momento no sé cómo lo está trabajando ahora, banco Pichincha es un banco que tiene experiencia trabajando en el sector transporte y de hecho ellos también han hecho transporte urbano, ellos han aprendido, envían gente del propio banco que hace el trabajo de campo y ese le permite estar más metido en el rubro, creo que GNB en algún momento quiso participar y también Scotiabank pero nomas. Cofide creo que sigue teniendo interés pero con cuidado porque no financia muchas cosas corporativas, creo que si financia infraestructura vial, infraestructura de transporte, entonces un corredor si le hace sentido.

Nosotros ahorita como EY somos asesores de un consorcio de los ganadores de los corredores y le hemos presentado a Cofide una propuesta, hemos visto cierto interés de ellos.

Deben de financiarse en soles ya que es más conveniente por un calce de flujo y porque los transportistas ganan en soles.

Entrevistador: En nuestra estructura de financiamiento de titulización el flujo de dinero que se recaude va ir a un fideicomiso en titulización para pagar al bonista, nosotros en el patrimonio fideicometido podemos poner el contrato de concesión, al ver que no es tan atractivo los buses; sin embargo, también lo podemos poner ¿qué opina usted?

DL: Tradicionalmente una entidad decía quiero los flujos en un fideicomiso, quiero los buses en un fideicomiso, quiero la concesión, por experiencia propia recuerdo un caso donde se quiso ejecutar todo la ruta todo y el tema es que la ejecución por mas fideicomisos se vuelve tan complicado con estas personas primero desaparecieron los buses, te cambiaban los motores te cambiaban los kilómetros, la industria chicha, en el caso de los corredores se asumiría que sea bastante más formal y tú dices entonces que los buses no entren al esquema y la concesión si y yo te diría que al final te van a pedir todo; lo que se busca hoy en día es un Pass throug, porque si yo te retiro de la concesión, me quedo con la concesión, me quedo con los buses y pongo a otro, en papel suena hermoso pero yo no he visto un solo caso en la actualidad en que eso se puede hacer, pero te lo van a pedir, hoy es menos valorado por los bancos porque saben que la problemática de eso, no se puede hacer.

Entrevistador: Para que sea exitosa esa colocación de bonos ¿qué mejoradores debería de tener?

DL: En algunos esquemas he visto que los bancos han financiado esta operación a través del leasing, hay una particularidad que en el caso de que le pongan una multa al vehículo esa multa va para el banco pero puede ser que ahora los bancos sepan manejar eso.

Asumiendo que no es leasing que mejoradores podrían haber en un esquema de bonos titulizados, en algunas últimas operaciones que pasan en el mercado lo que pasa es un proveedor como Modasa, ellos asumen el riesgo de la operación, habría un contrato de recompra, uno contra la operación, el contrato de recompra se ha vuelto bien usado en el caso de proveedores como Modasa, yo diría que Modasa en el mercado está un poco saturado habría que hacer una evaluación de riesgo para que ver que tanto puede seguir asumiendo.

En su momento había otros proveedores aparte de Modasa, el mercado se está reduciendo, por otra parte Modasa a virado de un esquema de proveedor para luego pasar a ser un financiador y ahora es un operador, hay casos como el corredor azul donde quien opera es una compañía de Modasa, habría que ver si la banca sigue persiguiendo a Modasa como mejorador ya que se tendría que ver si está en la capacidad de seguir asumiendo por estar copado, esto no se vería bien porque en algún momento podría pasar algo que lo afecte y eso no repercutiría bien en ti.

Otras garantías o demás, la banca de desarrollo, Cofide o la CAF en algún momento podrían funcionar pero depende también de un esquema que a ellos les guste.

Hay otro esquema que se está tratando de impulsar hoy en día que ya no es Modasa quien está viéndolo sino que es Calidad ésta analizando oportunidades en el mercado, está buscando esquema de asociatividad de negocios.

Entrevistador: Hay una nueva autoridad de transporte único la ATU ¿Qué opinión tiene?

DL: No le tengo fe que el tema de la ATU salga rápido, no le creo mucho al estado pero ojala que funcione, espero que sea eficiente. Se viene el tema de los buses eléctricos pero pienso que va a demorar todavía un par de años más.

Vi en su esquema que me enviaron que estaban incluyendo a Protransporte como el jugador que estaba en una de las partes no se si vale la pena de que si va a ser Protransporte o la ATU No recuerdo si bonos titulizados de este tipo se dan, habría que ver si se da el interés por este papel.

Entrevistador: desde tu experiencia en Cofide y Ernest and Young ¿cuál sería el costo efectivo?

DL: Podría decirte no menos de 8 ni más de 12 ese es el rango para banca de desarrollo, y un rango de 10 a 15 para banca privada pura, y sobre perfiles de amortización hay que considerar un periodo de gracia de más años, más de 8 o 10 años. A los bancos no les gusta financiar más de 8 o 7, te ponen un proyecto de leasing de 5 años y a veces es apretado; en el caso del corredor se debería plantear 10 o incluso 12 años, todo eso depende de los flujos que tanto afluencia hay en ese corredor.

Entrevistador: En el esquema de financiamiento en COSAC todavía no se inicia operación, es por ese motivo que no pueden realizarle el Cobro ¿qué opinión nos da?

DL: Legalmente había un entrapamiento para nosotros como Cofide porque si empezamos a cobrar no había contención podría haber un conflicto en ese caso Cofide fue fiduciario y fideicomisario lo que en algún principio no debería de suceder nunca, a otros banco no lo veo muy discrecional a la hora de tomar la decisión pues ellos ven lo que dice el contrato y lo hacen tal cual.

Entrevistador: ¿Qué garantías o requerimientos contractuales a tu parecer se necesita?

DL: Los buses en garantía, la ruta va a en garantía, el fideicomiso funge como garantía es una cuenta de reserva, si es un grupo formal no te van a pedir extra negocio, una carta fianza solidaria o del accionista.

Entrevistador: ¿Qué otras alternativas de financiamiento nos podrían sugerir para poder llevar a cabo este financiamiento de 204 millones de soles?

DL: En el Perú no hay tanto el mercado alternativo, no es muy usado, ver la posibilidad del bono titulizado suena interesante creo que igual el esquema no va a ser tan sencillo de estructurar porque hay pocas experiencias y pocos bancos interesados en verlos, desde el punto de vista de la demanda tienen muy pocos jugadores que podrían participar tienen las AFP locales, las compañías de seguro. Para un banco que ve financiando de infraestructura en el Perú, estos esquemas son vitales. Es posible un crédito sindicado puente y posteriormente emisión de bonos, debiendo ser las mismas garantías en los dos préstamos. La TCEA oscilaría entre 12% a 15%.

Anexo I-G: Ejecutivo Senior en proyectos de infraestructura del Banco de Desarrollo de América Latina -CAF (Pedro Ravelo)

Realizada el 18 de Febrero de 2019

Entrevistador: Sobre el problema en el financiamiento del COSAC donde participaron Cofide e Interbank que financiaron al 13.5 % la operación ¿qué opinión tiene al respecto?

PR: Una tasa de 13.5% para un crecimiento de transporte donde los márgenes son un poco finos la tasa es alta, podría en un principio ser por la viabilidad financiera del proyecto. Por otra parte el financiamiento del transporte es algo que las entidades ven con cautela ya que representa un riesgo elevado, la idea es balancear una estructura que te permita imputar una tasa menor, eso sería importante más allá de los propios temas que tuvo esa concesión, contrato, implemento de recursos, cumplimiento de contrato, todo eso.

Entrevistador: Según lo que te hemos explicado de nuestro proyecto de tesis ¿es posible la titulación de activos para poder adquirir los 400 buses?

PR: Yo creo que es posible todo depende de la estructura de cómo lo van a estructurar y que fortaleza encuentra el mercado sobre esos activos que vas a titular, lo que tú has ofrecido, el punto de lograr un recaudo donde puedas reducir el riesgo de mermas es muy importante, también tendrías que ver si el contrato de concesión está lo suficientemente sólido para que esos flujos que se acumulan en el fideicomiso que luego van a titular sean también valorado en el mercado.

Yo creo que eso te va dar mayor posibilidad porque vas a tener un flujo cierto porque la posibilidad de que te renueven o no la concesión está en un plazo más largo que te permite apalancar esos recurso que están en el fideicomiso. Creo Hay varias instituciones, varios interesados en aportar al transporte, habría que incrementar los recursos de manera que estén disponibles.

Habría que explicar en el mercado como funciona la concesión, como es lo del fideicomiso, tener muy claro cómo serían los recursos para que el mercado pueda valorarte teniendo en cuenta de que es algo nuevo, ya que no hay buena experiencia de financiamiento al transporte.

Entrevistador: Nosotros hemos entrevistado a personajes ligados al sector transporte y dentro de estas entrevistas ellos veían un riesgo en la colocación de los bonos titulizados, señalaron que se podría dar si se tuviera a un mejorador (CAF o Cofide). Tengo entendido que la CAF ha trabajado con el Ministerio de Transporte, para que sea exitosa la colocación de los bonos titulizados ¿Qué mejorador debería de tener nuestra estructura financiera?

PR: Las experiencias que hemos tenido no han sido tan buenas lo que le faltó fue la estabilidad de la concesión, cambiaba el gobierno y la percepción de esta concesión se ponía en duda, a parte que no eran empresas dedicadas al transporte sino que eran empresas propietarias de buses, entraban en el mercado del transporte sin tener experiencia de este sector, el riesgo para nosotros era mucho mayor.

Nosotros pediríamos seguridad de la concesión, un operador, mecanismo del flujos de los recursos, algo que pueda mejorar el rating ante la colocación, buscar una tasa que sea compatible a la operación, en el caso del CAF podría ser una tasa compatible con el crédito, tu garantizas en este caso a los títulos un porcentaje de primeras pérdidas o activas una línea de crédito contingente que permita en algún momento que sea utilizada como servicio de deuda si es que por alguna circunstancia la demanda no es suficiente para asumir el servicio de deuda según este programa en el título es decir esta opera como una cobertura de riesgo de demanda.

Entrevistador: Desde su perspectiva ¿la CAF podría apoyar esta estructura financiera?

PR: En la medida que tengas una operación que tenga seguridad jurídica así como que tenga todos los elementos de la estructura bien montados la CAF puede servir como un mejorador que garantiza la emisión para lograr una tasa que sea viable para la operación, en algunos proyectos no de transporte hemos operado de esa forma, hemos dado una garantía parcial de crédito de una emisión con la idea de mejorar el rating de la emisión que repercuten en una tasa menor, y el costo que tiene esa garantía se paga en la estructura por el hecho que se tiene una mejor tasa. El tema de aporte de demanda creo que sería un tema importante a parte de la información que van a entregar al mercado, indicar que se está operando en el mercado para eso debes proyectar la información que tengan.

Entrevistador: Desde su experiencia en la CAF u otras entidades financieras ¿cuál sería el costo efectivo de financiamiento, los plazos, garantías o requerimientos contractuales que usted a su opinión pediría?

PR: Va a depender de la estructura, yo creo la CAF o cualquier entidad que trate de entender el negocio tiene que entender que los plazos tienen que ser uno que permita la amortización de esta inversión de manera viable, si yo me pongo a financiar esta estructura a dos (02) o (03) años no va a tener sentido, y el tema de la tasa esta vinculado a conseguir una estructura que permita tener una tasa relativamente baja, no conozco bien su modelo de operación pero pensaría que difícilmente puede soportar una tasa de trece (13%) o catorce (14%) por ciento, sin que afecte todo lo que es de la operación, porque por más de que puedas mejorar la recaudación de las mermas, normalmente no operas con volúmenes tan altos, para esto el mejorador del riesgo puede ser importante.

Entrevistador: ¿Qué alternativa de financiamiento nos podría sugerir para llevar a cabo el financiamiento de estos 204 MM de soles?

PR: Puedes hacer un leasing con el operador de los vehículos, un banco comercial, en estos casos con excepciones creo que iría a un poco más de 8 años.

Entrevistador: Si se realiza un crédito sindicado donde diversificas los riesgos entre los bancos y además haces una estructura en dos emisiones ¿usted ve esto viable?

PR: Yo creo que si en la medida que tengas más información, el mercado va recibir mejor el título, otro es el riesgo de refinanciamiento que podrías tener pero que eran 4 o 5 años deberías salir al mercado y; sin embargo, no está bien la operación o ésta no es muy líquida, este es el riesgo que tendrías que ver al estructurar lo sindicamos no a 3 o 4 años sino a mayor plazo que puedas, para recoger información, ya cuando tengas una operación madura, que tengas más datos que mostrarle al mercado podrías tener más opciones que de financiamiento a largo plazo, esto podría ser más interesante.

Anexo I-H: Entrevista al Jefe de Renta Fija de AFP HABITAT (Alejandro Guinassi Ponce)

Realizada el 18 de febrero de 2019

Entrevistador: ¿Cuál ha sido tu experiencia en financiamiento del sector transporte?

AG: Hemos visto el financiamiento de la Línea 1 del Metro de Lima y de obras en infraestructura de carreteras. Por lo tanto, lo más similar que hemos visto es hacer la estructura financiera para levantar el capital para 20 nuevos vagones. En el caso de los trenes éste tiene un compromiso de pago al Estado.

Entrevistador: Según lo que te hemos explicado de nuestro proyecto de tesis ¿es posible la titulación de activos para la adquisición de 400 buses?

AG: Si se puede, va a tener mucho que ver la estructura de la cuenta de garantía que apliques, es decir que garantías le vas a dar, entiendo que los flujos van a ser del cobro de pasaje; sin embargo, si hubiera algún respaldo adicional entre la estructura de la concesión como una garantía mínima de la Municipalidad de Lima o de una entidad estatal, cambiaría el perfil de riesgo para el bonista. Asimismo, en un estudio de demanda se debe precisar el flujo mínimo, que ese flujo mínimo quede holgado para poder pagar la deuda operativa de los buses.

Debemos tener en cuenta que para el bonista ejecutar cualquier garantía es muy complicado; por lo que, la idea es que, en cualquier escenario posible incluso en el peor, el flujo de dinero pueda pagar la deuda y pueda este tener un segundo respaldo como una garantía solidaria o garantía estatal que te ayude para no tener que ejecutar la garantía sobre los activos de la concesión, la estructura señalada ayuda para un bonista institucional.

El monto de S/ 204 MM no es nada descabellado, se debe tener en cuenta que la estructura y los flujos que lo respaldan, son la clave para la financiación, o tener un flujo adicional.

Entrevistador: Nosotros hemos entrevistado a personajes ligados al sector transporte, dentro de estas entrevistas ellos veían un riesgo en la colocación de los bonos titulizados, señalaron que podría haber un mejorador la CAF o COFIDE, tengo entendido que la CAF ha trabajado con el Ministerio de Transporte. Para que sea exitosa la colocación de los bonos titulizados ¿Qué mejorador debería de tener nuestra estructura financiera?

AG: Pensando en un portafolio como el nuestro (AFP), yo te diría que un respaldo más gubernamental, no descarto COFIDE; sin embargo, un respaldo requerido por AFP sería el de la Municipalidad de Lima o Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

Lo que quiero transmitir es que sería ideal tener otra fuente de recursos en el caso de que los cobros de los pasajes no fueran suficientes, lo que comentaste es positivo; sin embargo, lo que hace mucho la estructura es tener un backup de la certeza del flujo; debido a que en un escenario en un incremento de carros o la subida del pasaje ocasione la disminución de los usuarios del corredor, generando una fricción social, los flujos se vuelven estresado, en un escenario como ese, la Municipalidad o el Ministerio de Transportes o ente gubernamental tendría un rol que asegure los flujos mínimos para operatividad de la concesión y pueda pagar los bonos, la estructura señalada es lo que se puede manejar y sería viable con los mejores resguardos, los puntos señalados son los más relevantes que pueden mejorar la calificación a la emisión.

Entrevistador: Ésta empresa pertenece a un Grupo Empresarial de transporte, dentro de las cuales tienen diversas las líneas que prestan el servicio de transporte diferente al modelo de los corredores complementario ¿ese Backup que señalas podría ser los flujos de algunas otras líneas de buses?

PR: Si, es posible en caso esos flujos no tienen otras obligaciones relevantes y técnicamente han sido exonerados del costo de operaciones, podría ser colocarse en la estructura; sin embargo,

va depender del perfil de estos flujos y el de la empresa, dado el monto que quiere levantar (S/ 204 MM) es muy relevante no solamente el perfil financiero sino también el perfil reputacional o corporativo de la empresa, además si estos flujos son relevantemente estables y dan un respaldo a la estructura definitivamente mejoraría el perfil de riesgo del concesionario.

Entrevistador: Desde su experiencia en AFP, en el hipotético caso en el que sean acreedores permitidos ¿cuál sería el costo efectivo de financiamiento, los plazos, garantías o requerimientos contractuales que ustedes como AFP como un posible acreedor permitido nos exigiría a su opinión pediría?

AG: Algo básico es que el plazo de los bonos sea menor al periodo de concesión, cuenta reservas, flujos adicionales y las características que generaría menor riesgo.

Entrevistador: ¿Qué alternativa de financiamiento nos podría sugerir para llevar a cabo el financiamiento de S/ 204 MM?

AG: Como es un tema de transporte de desarrollo social de la ciudad podría ser una alternativa de financiamiento a través de las multilaterales.

No descartaría a la banca, pero te dan a un menor plazo; sin embargo, el financiamiento requiere un plazo más largo, pudiendo ser un portafolio de créditos con una estructura conjunta con varias entidades COFIDE o CAF, pudiendo ser un crédito sindicado. La clave es como respaldan estos flujos de dinero (pasajes) y las garantías que nos ofrezcan.

Anexo I-I: Entrevista al CEO HC Agentes & Consultores (Luciana Campos Ganoza)- Ex Gerente General de PCR - Pacific Credit Rating SAC

Realizada el 19 de febrero de 2019

Entrevistador: Actualmente la Empresa Perú Bus ha ganado la concesión de la Ruta línea Amarilla, por el cual PRO TRANSPORTE (en marzo se creará la Autoridad única de transporte que se evitaría el riesgo político) le exige una cantidad de buses (400) para el 2020 fecha de operación, es por ello el motivo de nuestra tesis es buscar las mejores alternativas de financiamiento.

Hemos realizados entrevistas a varios expertos del tema, donde nos comentan que por el sector hay que ser muy cautelosos y que lo más factible sería prestamos bancario y una titulación de Activos (Los flujos del cobro de pasajes, mediante cobro electrónico).

Entrevistador: ¿En el caso de la emisión de bonos titulizados, aparte de los flujos que requieren en garantía?

LC: Para el caso de bonos titulizados si tienen las siguientes garantías:

- Garantía del contrato de concesión y los buses adquiridos.
- Flujos del cobro del pasaje mediante cobro electrónico (Ver la demanda).
- Creación de AAT

Entrevistador: ¿En base a esas garantías mencionadas que nota pondrías?

LC: La nota sería AA+

Entrevistador: ¿Qué plazos recomendarías o requerimientos contractuales para mejorar la nota?

LC: Sin embargo, los futuros riesgos legales son los que no permiten el alza de la nota. Ante ello los requerimientos adicionales para la mejora de la nota sería:

- Ratios de cobertura de 2.5x para los pagos semestrales en los primeros 24 meses, debido a que al inicio de operaciones la demanda no será al 100%, hasta que se establezca los flujos; además por los posibles retrasos de la creación de la Autoridad Autónoma de Transporte (funcionamiento) más de lo previsto.
- Los contratos de seguros para los buses deben durar todo el periodo de la emisión y cubrir 2.5x el valor de los buses.
- Mecanismos claros de fijación de precios del corredor (pasaje).
- El plazo de la titulación dependerá del plazo de la emisión de los bonos titulizados, no necesariamente el plazo de la concesión.

El rating podría llegar a AAA, tranquilamente.

Realizada el 19 de febrero de 2019

Entrevistador: Te acabo de explicar mi proyecto de tesis ¿crees que es posible la titulización de activos como alternativa de financiamiento para adquirir 400 buses ¿Por qué?

Sí, definitivamente una titulización es viable ya que tú puedes llevarla a los flujos futuros que va tener ese proyecto y eso dependiendo del respaldo que tenga se va al activo subyacente que pueda tener la categoría inicial va a dar que tengas una buena calificación.

Como alternativa de financiamiento realmente funciona en vista que tienes una línea de que seguramente tienes una estadística de flujo que puedes generar y dado eso valorar los flujos y de acuerdo a eso generar el pago de una obligación.

Entrevistador: Hemos entrevistado a expertos en el sector financiero y de transporte y me han indicado que para el financiamiento necesitaría un mejorador, dado que no hay mucha confianza en el sector, para que sea exitosa esta colocación a tu opinión ¿qué mejorador debería tener para que sea exitosa la colocación?

Cualquier estructura de financiamiento que hagas incluyas un respaldo de una casa matriz donde se compromete a avalar la deuda o una carta fianza de un banco de primer nivel local así como covenants o la creación de un fideicomiso de flujos va a aportar a la calificación.

Así colocas covenants de nivel de endeudamiento, nivel de apalancamiento o nivel de liquidez en algunos casos ayuda a controlar y te va aportar bastante a las calificaciones.

Entrevistador: Me indicaron que podía ser un mejorador la CAF o COFIDE ¿qué opinas?

Como respaldo, tienes que considerar a ese respaldo que se incluya, tienes que ver la calificación de riesgo que tienen ellos ya que si colocas a una entidad que no tiene una clasificación de riesgo adecuada también podría verse afectado el proyecto o no considerarse.

Entrevistador: Desde tu experiencia Cual sería el costo efectivo de financiamiento?

En el Perú hay poco financiamiento a través de los bonos titulizados tendrías que irte al mercado de la región que es un poco más amplio al respecto como por ejemplo Bolivia, no podría darte mayor alcance al respecto.

Entrevistador: ¿Qué riesgo podrías determinar en este rubro del transporte?

Actualmente no tengo una cartera de transporte dentro de la clasificadora ni lo he tenido anteriormente, sin embargo hay riesgos que afectan a la mayoría de sectores ceo que uno de los riesgos principales es el riesgo de repago de la deuda ósea que el flujo de los pagos que estas proyectando finalmente no se dé, la masa de personas que estás considerando que utiliza este medio de transporte finalmente no se dé porque colocaron la línea 2, 3 y 4 del metro en menor tiempo posible y se haga más uso de estos medios u otros medios de transporte que este sistema de buses, entonces, es una de las variables que vas a considerar la probabilidad de que entre otro actor y pueda desplazar un poco estos buses.

Riesgo del emisor que tanta experiencia que tiene en esto, si es una empresa que se ha creado para el proyecto de los buses o si es una empresa que ya tiene experiencia en transporte, que tipo de parque automotor están trayendo para ver un poco de vida útil o de continuidad en el tiempo, tienes que evaluar pólizas de seguro o cantidad de siniestro que tanto la fiscalidad pueda tener el tema del sector.

Entrevistador: ¿Qué otras alternativas de financiamiento tu nos podrías sugerir para levantar estos 204 millones de soles?

Fondos del exterior que quieren invertir un poco pero tendrías que incorporarle un componente de responsabilidad social para que un fondo privado del exterior tipo fondos Alemania, Holanda y Canadá que están financiando proyectos de responsabilidad social para ayudar a sectores de nivel socioeconómico bajo, podían entrar a financiar a tasas competitivas.

Otro, se está financiando ahora todo lo que sea verde reducir el impacto ambiental está un poco de moda

Por ultimo no sé qué tanto esta aperturado acá el tema de El crowdfunding, creas un proyecto y lo publicista mediante un medio digital y hay una cantidad de inversores que comienzas a colocar son miles de inversores para la creación del proyecto.

BIBLIOGRAFIA

Arbaiza L (2013) Comportamiento organizacional. Buenos Aires: Cengage.

Wahyuni, D (2012) The resaearch design maze: Understanding paradigms, cases, methods and methodologies. Journal of Applied Management Accounting Research 10(1), 69-80.

Kothari, C.R. (2004). Resaearch methodology: Methods and technniques (2.a ed.). Nueva Delhi: New Age International Publishers.

Vara A. (2012) 7 pasos para una tesis exitosa.

Bernal, A (2010) Metodología de la investigación: administración, economía, humanidades y ciencia sociales: Colombia: Prentice Hall.

De Witt, H. (1981) El transporte público en Lima Metropolitana. Lima. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

De Soto, H. (1986) El otro sendero. Lima: Orbis Ventures

Mirgalet, L (2011) La estrategia para una movilidad sostenible y la importancia del transporte masivo. Seminario Internacional Del Transporte a la Movilidad Sostenible. Conferencia dictada en el Teatro – Auditorio “Mario Vargas Llosa” Biblioteca Nacional, el 23 de septiembre. Municipalidad Metropolitana de Lima, Lima.

Sandoval, E (2011) Priorización e integración de diferentes modos de transporte urbano. Seminario Internacional Del Transporte a la Movilidad Sostenible. Conferencia dictada en el Teatro – Auditorio “Mario Vargas Llosa” Biblioteca Nacional, el 23 de septiembre. Municipalidad Metropolitana de Lima, Lima.

Seminario Internacional auspiciado por Municipalidad Metropolitana de Lima 2011 (2012) Del Transporte a la Movilidad Sostenible. Lima: Municipalidad Metropolitana de Lima.

Tong J y Diaz E. (2003) Titulización de activos en el Perú. Lima. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

Martín, M (2010) Mercado de capitales: Una perspectiva global. Buenos Aires. Cengage Learning.

Manual de Mercado de Capitales 2014 (2014). Lima. Procapitales

Referencias de internet:

- Estudio Oportunidades de financiamiento a operadores privados de transporte público en Latinoamérica del Banco Interamericano de Desarrollo con el Centro de Transporte Sustentable CTS EMBARQ México:
<https://publications.iadb.org/en/publication/15626/oportunidades-de-financiamiento-operadores-privados-de-transporte-publico-en>
- Banco ICBC PERU BANK:
<http://www.icbc.com.pe/ICBC/%E6%B5%B7%E5%A4%96%E5%88%86%E8%A1%8C/%E5%B7%A5%E9%93%B6%E7%A7%98%E9%B2%81%E7%BD%91%E7%AB%99/es/Empresas/PrestamosSindicados/>
- ECONOMIPEDIA:
<https://economipedia.com/definiciones/credito-puente.html>
- César Levano Muñoz – BCP :
<https://slideplayer.es/slide/5474453/>
- Conferencia de Corredores Complementarios y de integración:
https://www.youtube.com/results?search_query=+Conferencia%3A+Corredores+complementarios+y+de+integraci%C3%B3n
- http://repositorio.unac.edu.pe/bitstream/handle/UNAC/1791/Polo_Informe_T%C3%ADtulo%20profesional_2016.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Codatu.org:
<http://www.codatu.org/carrieres/entretiens/retrato-movilidad-en-el-peru-polo-perez-presidente-del-grupo-empresarial-polo-de-transporte-publico-de-pasajeros-en-lima/>
- Datos Peru:
<https://www.datosperu.org/ejecutivos-d7432b308a9d8ea67e0ee794af33255.php>
- Inei:
https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/pbit_2019-i_final.pdf
- Diario digital de dinero Oro y Finanzas según el siguiente:
<https://www.oroymasfinanzas.com/2016/04/que-camara-compensacion-clearing-house-mercados-financieros/>
- Diario La República según el siguiente link:
<https://larepublica.pe/sociedad/1321015-lima-limenos-pierden-60-horas-traffic-mes-estudio-universidad-piura>

- Diario El Comercio según el siguiente link:
<https://elcomercio.pe/economia/peru/costo-anual-traffic-lima-callao-s-5-541-5-millones-noticia-593591>
- LIMA COMO VAMOS:
<http://www.limacomovamos.org/cm/wpcontent/uploads/2018/12/EncuestaLimaComoVamos2018.pdf>
- Enciclopedia on line Wikipedia:
https://es.wikipedia.org/wiki/Norma_Euro_5
- Diario La República según el siguiente link:
<https://larepublica.pe/sociedad/1377535-corredores-problema-legal-impide-900-buses-cobren-tarjetas>
- Enciclopedia on line Wikipedia:
: [https://es.wikipedia.org/wiki/L%C3%ADnea_2_\(Metro_de_Lima\)](https://es.wikipedia.org/wiki/L%C3%ADnea_2_(Metro_de_Lima))
- Diario La Gestión según el siguiente link:
<https://gestion.pe/economia/error-planificacion-forzara-construccion-nueva-estacion-linea-1-metro-237467>
- Diario La República según el siguiente link:
<https://larepublica.pe/sociedad/1328982-5-corredores-viales-lima-operan-medias-compiten-200-rutas>
- Diario La Gestión según el siguiente link:
<https://gestion.pe/economia/atu-reto-eliminar-rutas-transporte-superpuestas-circulan-lima-250904>
- ECONOMIPEDIA:
<https://economipedia.com/definiciones/credito-puente.html>
- Página web de Scotiabank:
: <https://www.scotiabank.com/gbm/es/1,,12621,00.html>
- PaginaSMV:
http://www.smv.gob.pe/Frm_VerPublicacion?data=D2DDC561D4478BF9570051572718105D40DBC055EBC1FED313D483819C38
- Página USMP:
<http://www.administracion.usmp.edu.pe/investigacion/files/7-PASOS-PARA-UNA-TESIS-EXITOSA-Desde-la-idea-inicial-hasta-la-sustentaci%C3%B3n.pdf>

- Página de Defensoría del Pueblo
https://www.defensoria.gob.pe/modules/Downloads/informes/defensoriales/informe_137.pdf
- Página de youtube: Conferencia de corredores complementarios.
https://www.youtube.com/results?search_query=%3A+Corredores+complementarios+y+de+integraci%C3%B3n