

Los Fondos Alternativos Como Fuente de Financiación de Proyectos

Agosto de 2016

Introducción

Necesidades de Financiación

Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

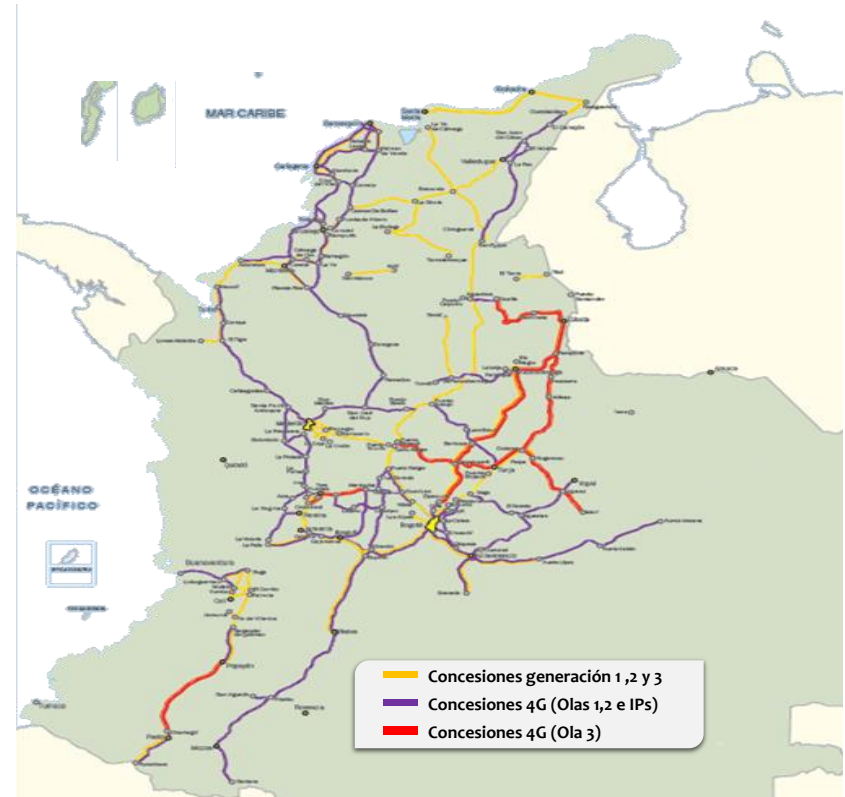
Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

En materia de infraestructura vial, la inversión pasaría del 1.3% del PIB observado en 2010-2013 a niveles del 1.6% del PIB en 2014-2016 y al 1.5% del PIB durante 2017-2019. Niveles muy inferiores a los de la región (3% del PIB) y al de países desarrollados (6% del PIB).

Ello supone que se logra ejecutar la totalidad del programa de las concesiones 4G por cerca de \$50 billones.

Fuente: ANIF y World Bank.



PROGRAMA DE CUARTA GENERACIÓN 4G

- ✓ Cubre **7,000 km** y representa **\$50 billones de inversión** divididos en 40 proyectos
 - Dobles calzadas: Más de 1.370 km
 - Número de túneles: 141
 - Km totales de túneles: 125 km
 - Número de viaductos: 1.300
 - Km viaductos: 146 Km
- ✓ Las especificaciones del programa son de 80 km/hr en la mayor parte de la extensión
- ✓ **Más de 40 proyectos**

Ola	Número de Propuestas presentadas	Número de Proyectos Adjudicados	Kilómetros a Intervenir	Inversión Capex (COP\$ billones)	Porcentaje Financiado
Primera	10	10	1.628	12	58%
Segunda	9	9	1.827	12	0%
Tercera	10	2	1.800	11	0%
APP Privadas	24	9		10	0%
Total	53	30			

Fuente: Vicepresidencia de la República

Análisis del Sector

Necesidades de Financiación

Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

Necesidades de Financiamiento

			\$ billones	% del Total
Equity		Local	2,5	5%
		Internacional	7,5	15%
Deuda	Subordinada	FDN-Multilaterales	5,0	10%
	Senior	Bancos Locales	15,0	30%
		Bancos Internacionales	13,0	26%
		Fondos de Deuda	7,0	14%
Total			50,0	100%

Fuente: ANIF - ANI

Los recursos de deuda para financiar el programa 4G, cercanos a los \$40 billones, serían desembolsados en los próximos 7 años

Pueden los bancos seguir creando un gap tan grande en el duration entre su captación y estas colocaciones? Basilea III

No deberían especializarse más en colocar y rotar esos créditos?

Análisis del Sector

Necesidades de Financiación

Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

Riesgos Generales Programa 4G

Riesgo	Definición	Mitigantes
Riesgo de Financiamiento	Existe el riesgo de no contar con los recursos requeridos para el programa completo.	<ul style="list-style-type: none">• Pueden presentarse cambios en los montos de financiación de los diferentes tipos de fuentes.• Ejecución de las obras faltantes por parte del Gobierno como Obra Pública.
Riesgo de concentración en algunos constructores.	Concentración por parte de algunos constructores en los diferentes proyectos adjudicados.	<ul style="list-style-type: none">• Algunos constructores optaron por recibir nuevos socios en los proyectos.• Amplio respaldo patrimonial y mayores aportes de equity al inicio de los proyectos.
Riesgo Regulatorio	Cambios regulatorios pueden afectar el programa de Infraestructura.	<ul style="list-style-type: none">• Estabilidad en el marco regulatorio con la creación de la ley 1682 de 2013 (Ley de Infraestructura).• Alineación de Intereses con el Gobierno.
Riesgo Cambiario	La volatilidad en la tasa de cambio afecta los flujos de ingresos y egresos en los proyectos. Algunas vigencias futuras fueron pactadas en dólares.	<ul style="list-style-type: none">• Para las vigencias futuras en dólares el gobierno asume gran parte de este riesgo.• Se ha fomentado el uso de instrumentos de cobertura entre los financiadores.

Análisis del Sector

Necesidades de Financiación

Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

Vinculación a través del mercado de capitales

Fondos de pensiones



Aseguradoras



Fondos de deuda

Bono día cero +
garantía FDN

Bono O&M referencia
+ garantía FDN

Subyacente

- Proyectos de infraestructura bajo esquema APP

Política de inversión clara y previamente definida.

Subyacente

- Construcción: inversiones en títulos de deuda

- O&M: retribución de los proyectos

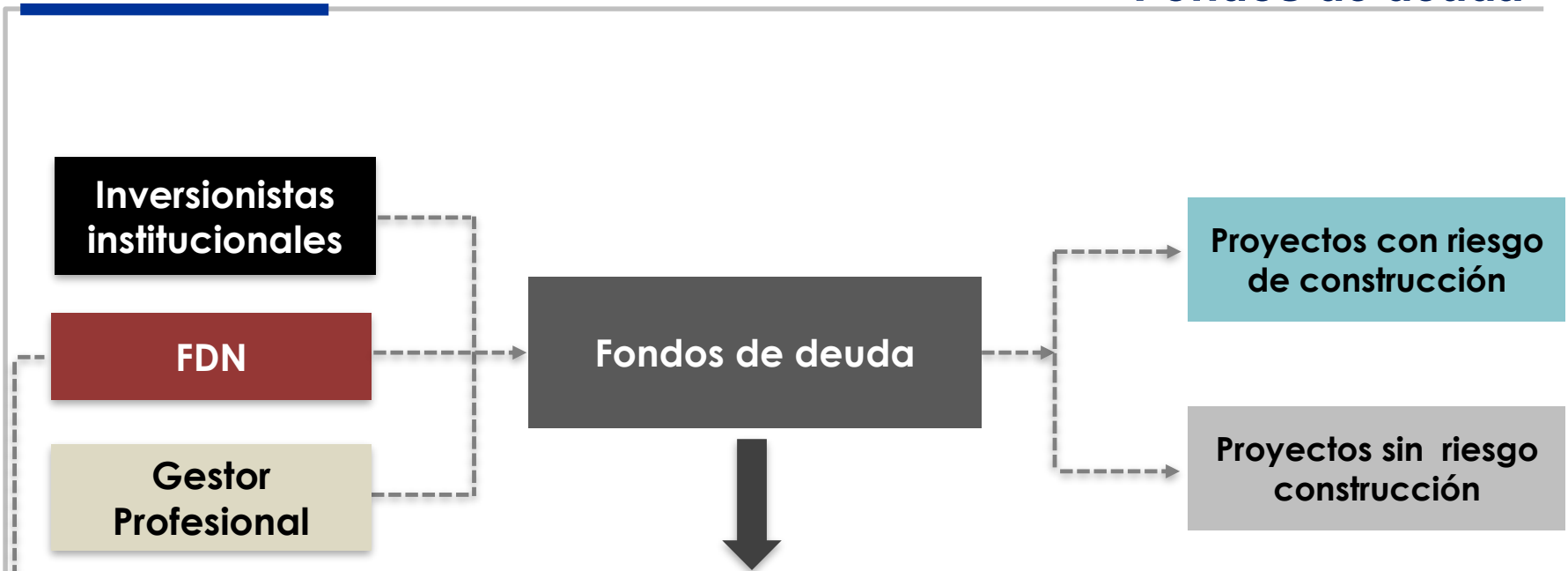
Subyacente

- Parte de los derechos económicos de las UF titularizadas

Uso

- Pago de Deuda Senior Bancaria

Los fondos de deuda ofrecen una financiación en el largo plazo, complementando la oferta de los bancos que está concentrada en plazos más cortos.



- Analiza viabilidad técnica y económica de los proyectos.
- Evalúa la correcta administración de los riesgos.
- Control, seguimiento y monitoreo.

- Definición criterios mínimos evaluación de inversión en los fondos
- Incorporación de principios socio ambientales
- Acompañamiento permanente durante fase de preparación y pre fondeo

Análisis del Sector

Necesidades de Financiación

Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

Equity Como Alternativa de Financiación

- En Colombia existe una oferta aceptable de FCP para Equity en infraestructura, pero nada de eso se ha destinado a carreteras.
- El riesgo Equity para fase de construcción no se justifica: el *trade off* entre deuda a UVR+8% y Equity a UVR+13% favorece ampliamente la deuda.
- La compra de concesiones en este momento se hace difícil por el riesgo reputacional que generan los pleitos de responsabilidad fiscal contra algunos de los concesionarios. No se trata de evitarlos, sino de decidir rápido.

Análisis del Sector

Necesidades de Financiación

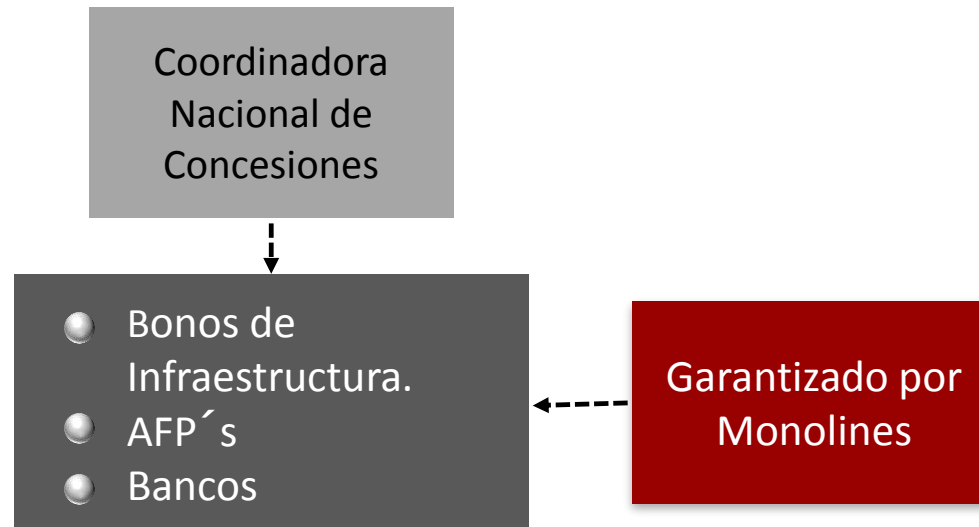
Gestión de Riesgos

Fondo de Deuda de Infraestructura 4G

Fondos de Equity

Otras Experiencias Internacionales

Experiencia Infraestructura en Chile



Lecciones Aprendidas

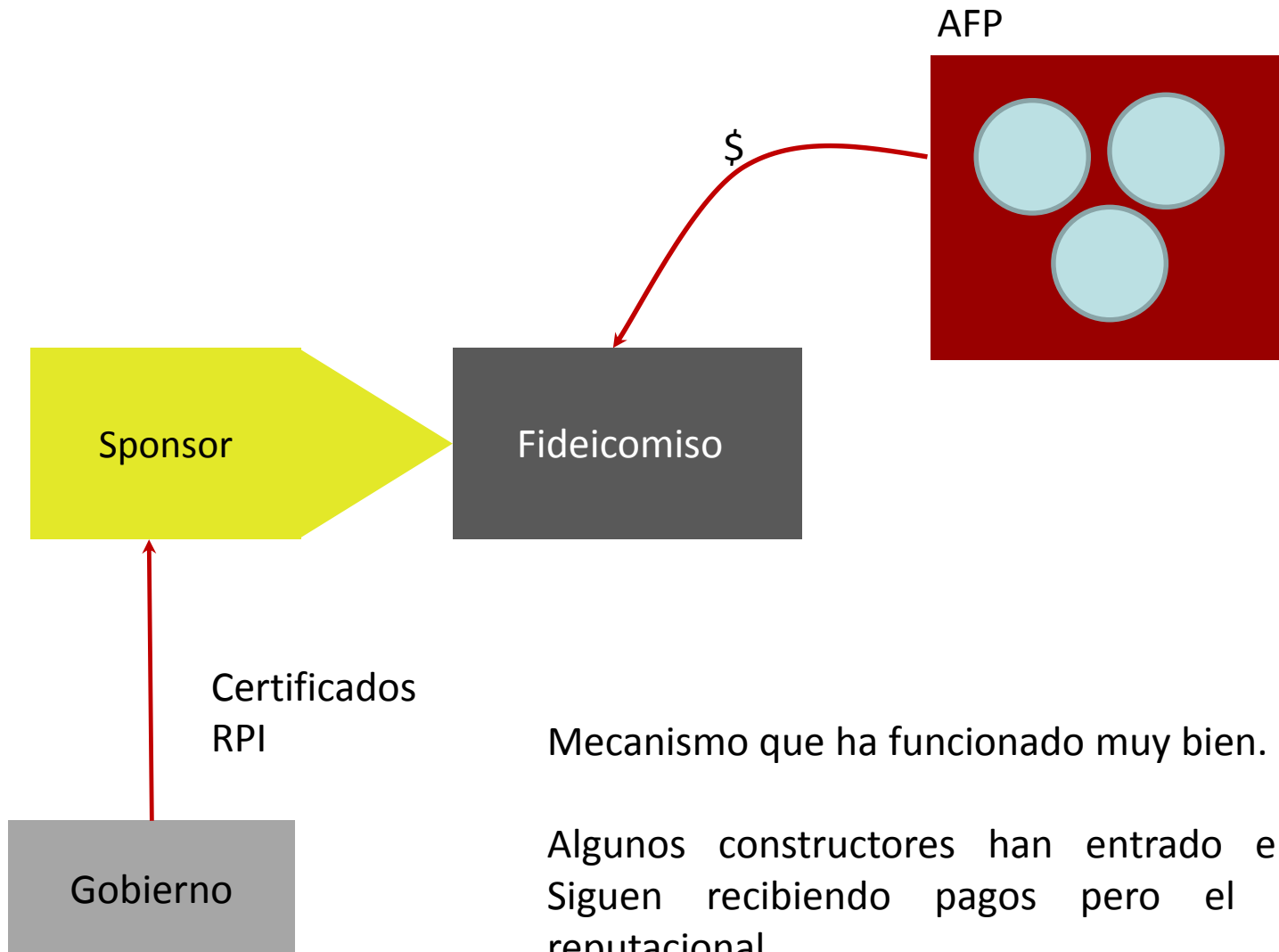
- Menor demanda a la esperada
- Disminución de la calificación de los bonos durante la crisis.
- El empuje al sector depende del gobierno de turno.
- Cambiaron plazo fijo a variable
- No cuentan con equipos de seguimiento especializado para el activo.

Otras Características

- Inicia a finales de los 90's.
- Primero entraron las AFP's y luego los Bancos
- Creación de fondos de infraestructura para Equity con retornos superiores a la deuda (+500 bp).

Participación de las AFP en bajos montos.

Experiencia Infraestructura en Perú



Mecanismo que ha funcionado muy bien.

Algunos constructores han entrado en *default*. Siguen recibiendo pagos pero el riesgo es reputacional.