

# El Instrumento Fiduciario en el Desarrollo de Infraestructura

Encuentro Fiduciario Colombia-México

31 mayo de 2012

# Agenda

**Infraestructura en Colombia**

**Project Finance y Fiducia**

**Retos y Oportunidades**

# Situación Actual de la Infraestructura en Colombia

- Amplio déficit de infraestructura vial, ferroviaria, portuaria y aeroportuaria
- La infraestructura existente es de baja calidad y con deficiencias en mantenimiento
- Dicho déficit se convierte en una de los principales limitantes para la competitividad del país en el marco de una economía globalizada y los TLCs
- Niveles bajos de inversión en comparación al déficit existente.
- Baja capacidad de inversión del gobierno

# Ranking de Competitividad en Latam

	Chile	Brasil	México	Perú	Colombia	Argentina
<b>Índice de Competitividad Global (CGI)</b>	<b>31</b>	<b>53</b>	<b>58</b>	<b>67</b>	<b>68</b>	<b>85</b>
Infraestructura	41	64	66	88	<b>85</b>	81
Calidad Infraestructura General	32	104	73	105	<b>95</b>	108
Calidad Vías	22	118	55	98	<b>108</b>	96
Calidad Infraestructura Ferroviaria	82	91	68	93	<b>99</b>	89
Calidad Infraestructura Portuaria	37	130	75	106	<b>109</b>	94
Calidad Infraestructura Aeroportuaria	35	122	65	70	<b>94</b>	119
Sillas aéreas disponibles Km/Semana	38	9	22	44	<b>39</b>	30
Suministro de Energía	39	69	83	68	<b>57</b>	96

\* El Índice de Competitividad Global se realiza con base en un estudio realizado de las 142 economías del mundo

*Fuente: Foro Económico Mundial*

Colombia se ubica en el puesto 68/142 del ICG y ocupa el 108 en carreteras

El desarrollo de infraestructura y la inversión no han sido simétricos: Colombia ocupa el puesto 57 en suministro de energía

# Principales Limitantes para hacer Negocios en Colombia

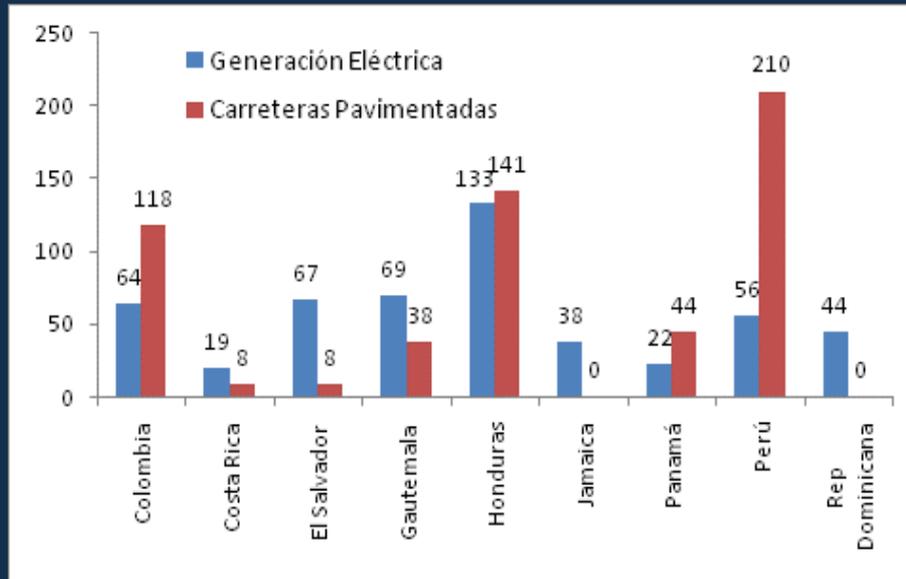


Fuente: Foro Económico Mundial

En la encuesta realizada por el FEM el déficit de infraestructura aparece como la principal limitante después de la corrupción. La seguridad esta en 6to lugar

# Necesidades de Inversión

## Inversión Necesaria para Alcanzar Niveles de Cobertura Similares a los de Corea (%PIB)



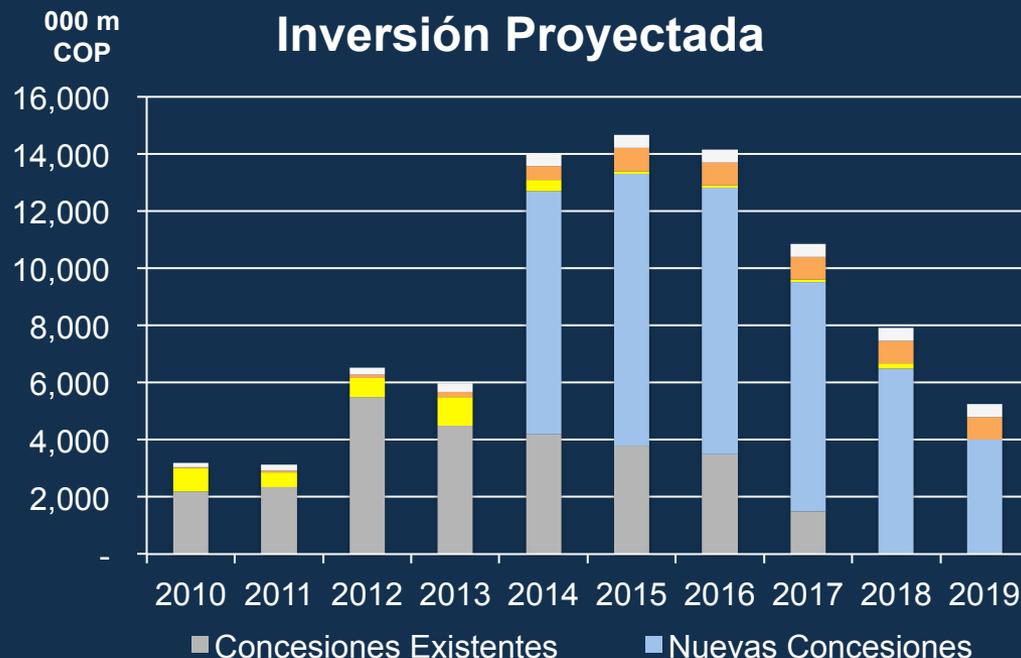
Fuente: World Development Indicators— World Bank

- Colombia debería invertir 6% del PIB durante 20 años para alcanzar la cobertura en vías que tiene hoy Corea del Sur. La inversión actual es cercana al 1%
- El desarrollo futuro de la infraestructura requerirá de niveles más altos de inversión privada

# Metas de la ANI

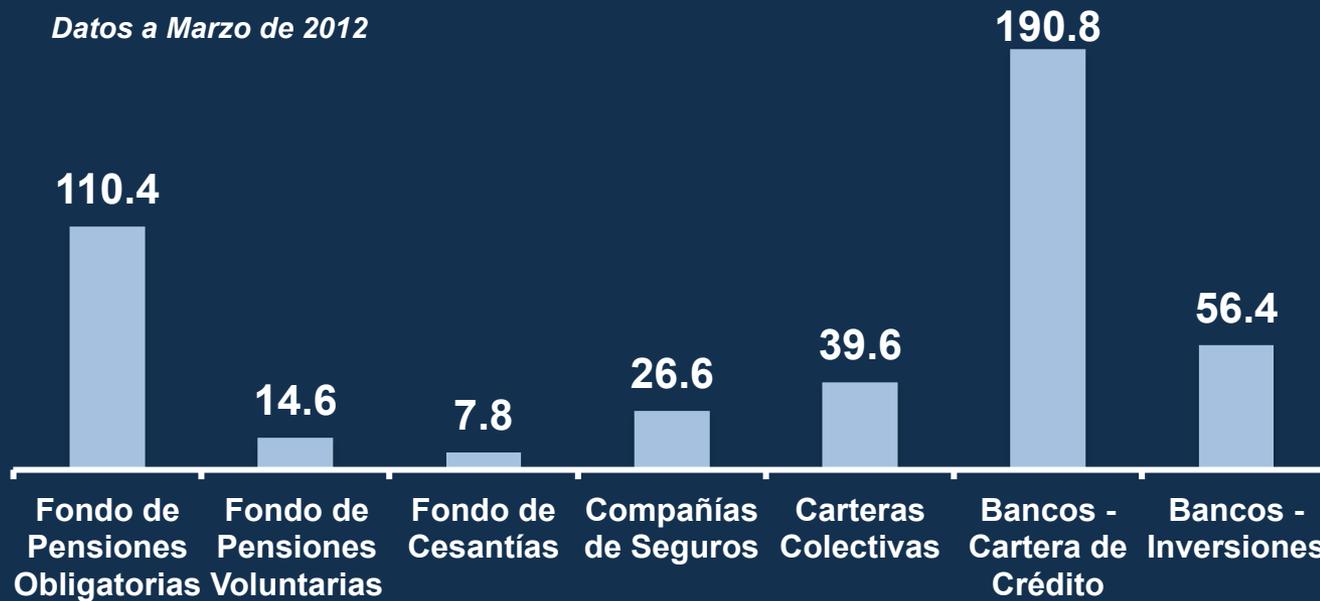
Nombre del Indicador	Base 2010	Base 2014
Km concesionados	6.030	<b>10.700</b>
Km de doble calzada	790	<b>2.280</b>
Km de red férrea en operación	850	<b>1.340</b>
PAX aeropuertos (mill/año)	22	<b>27</b>

Fuente: Ministerio de Transporte (ANI)



El MT proyecta una inversión sostenida superior a los \$14b/año entre 2014 y 2016, y una inversión a través de nuevas concesiones superior a los \$40b en los próximos años

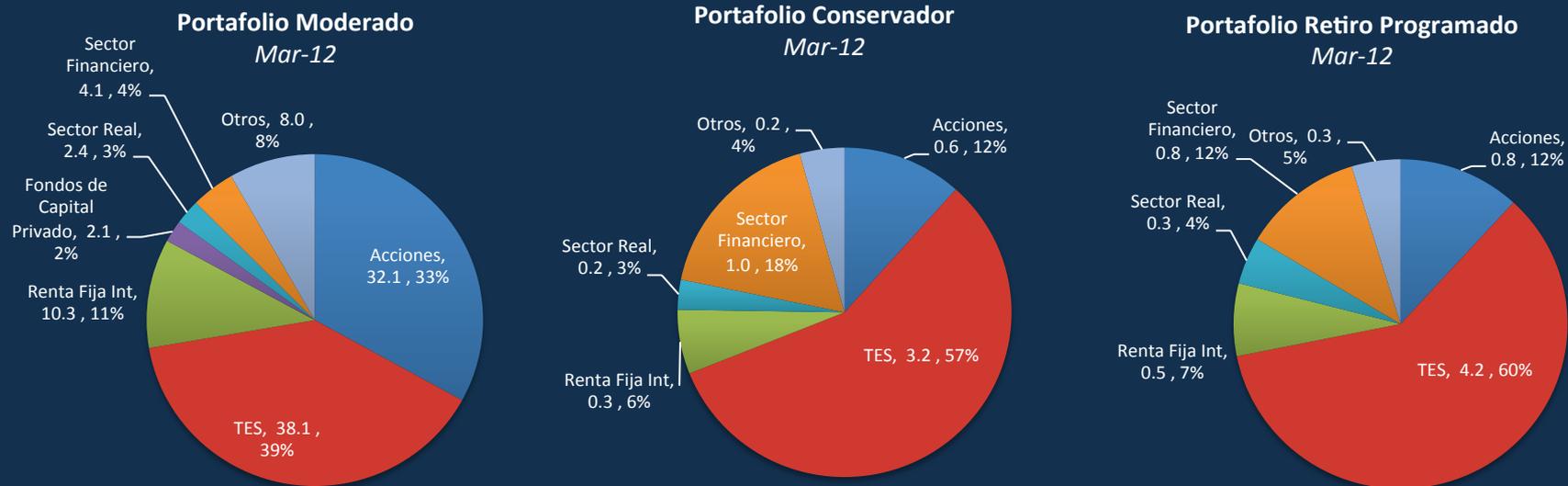
# Fuentes de Financiación de Largo Plazo



*Fuente: Superintendencia Financiera*

La inversión proyectada por el gobierno requerirá alrededor de \$30b de financiación

# Portafolio de Pensiones Obligatorias

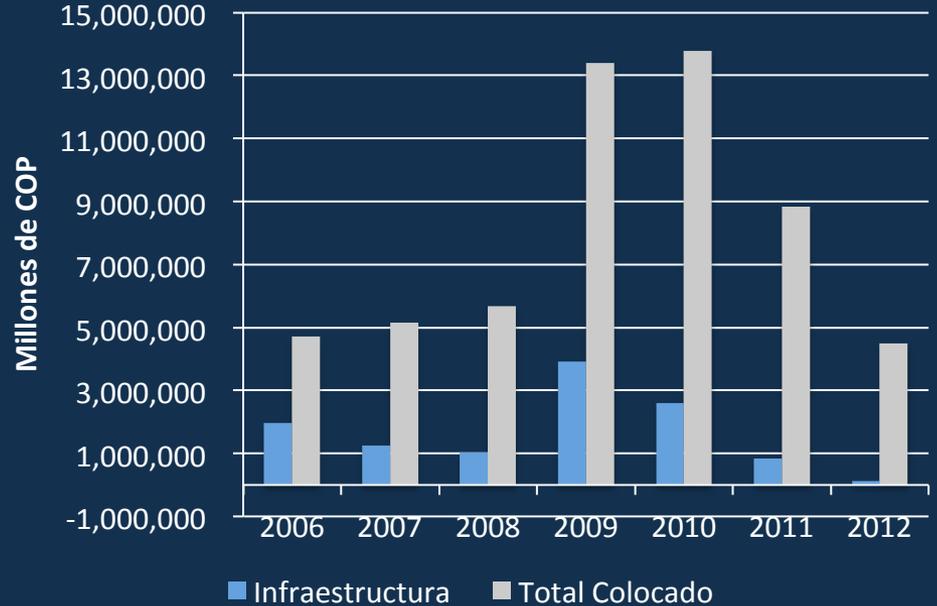


A pesar de que las AFPs tienen disponibilidad de recursos la participación de deuda privada en sus portafolios es incipiente

La regulación para las AFPs incentiva la inversión en deuda pública

Fuente: Superintendencia Financiera

# Colocaciones Renta Fija



El número de emisores de deuda privada en el mercado ha disminuido, mientras que la participación del sector financiero en dicho mercado alcanza niveles superiores al 60%

La participación de emisores de infraestructura en el mercado de deuda representa menos del 20%

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

# Agenda

Infraestructura en Colombia

Project Finance y Fiducia

Retos y Oportunidades

# Fiducia y Project Finance

- La estrecha relación entre los instrumentos fiduciarios y la financiación de infraestructura tiene su origen en los principios básicos del project finance
- Project finance es una estructura de financiación en la cual los flujos de caja futuros representan la fuente de repago de la misma.
- Autocontenido: Non recourse o limited recourse

# Fiducia y Project Finance

- La estructuración requiere una adecuada asignación de riesgos entre las partes intervinientes y asegurabilidad de los flujos de caja futuros
- Debe desarrollarse Off Balance (SPV) para lo cual un patrimonio autónomo puede servir como vehículo:
  - Diferenciar los flujos de caja del proyecto y del sponsor
  - Aíslar patrimonialmente el proyecto de su sponsor
  - No afectar la capacidad de endeudamiento del sponsor
- Al ser autocontenido el riesgo se distribuye entre financiadores y sponsors

# Fiducia y Estructuras de Financiación

Los fideicomisos facilitan el diseño de estructuras de financiación:

- Actúan como receptores de derechos económicos
  - Derechos de explotación de activos públicos
  - Derechos derivados de contratos de venta (proyecto - off-takers)
- Sirven como mecanismo de “garantía” designando como beneficiarios a los financiadores
  - Permiten la conformación de garantías con flujos futuros
  - Facilitan la priorización de los flujos del proyecto:  
Casacadas de pagos.

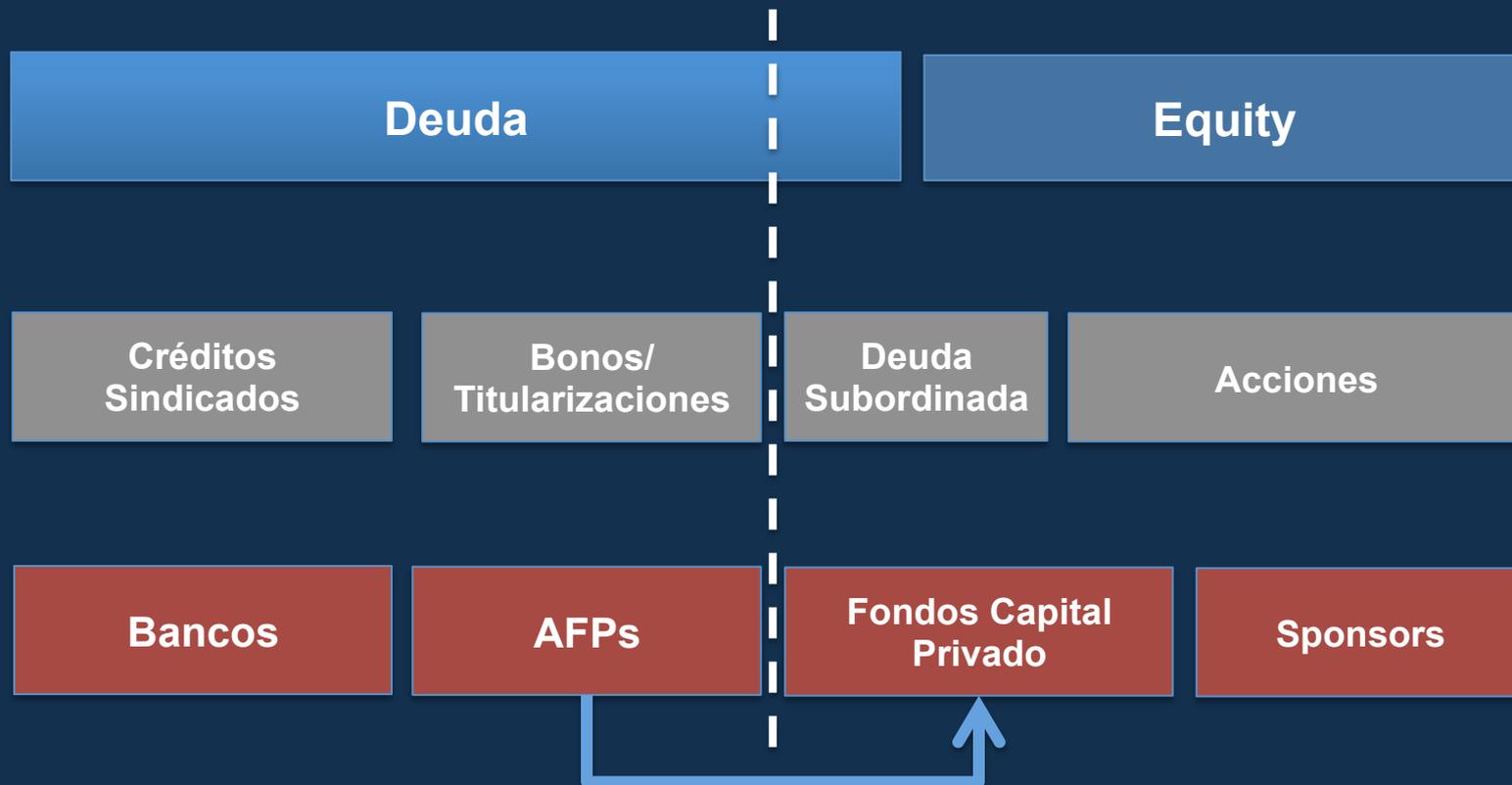
# Fiducia y Estructuras de Financiación

- Facilitan la estructuración de diversos instrumentos de financiación con diferentes niveles de riesgo:
  - Deuda senior
  - Deuda subordinada
  - Equity con dividendos preferenciales / Equity ordinario
- Facilitan la convergencia de financiadores de diversos mercados/instrumentos
  - Intercreditor agreements y contratos de garantías compartidas

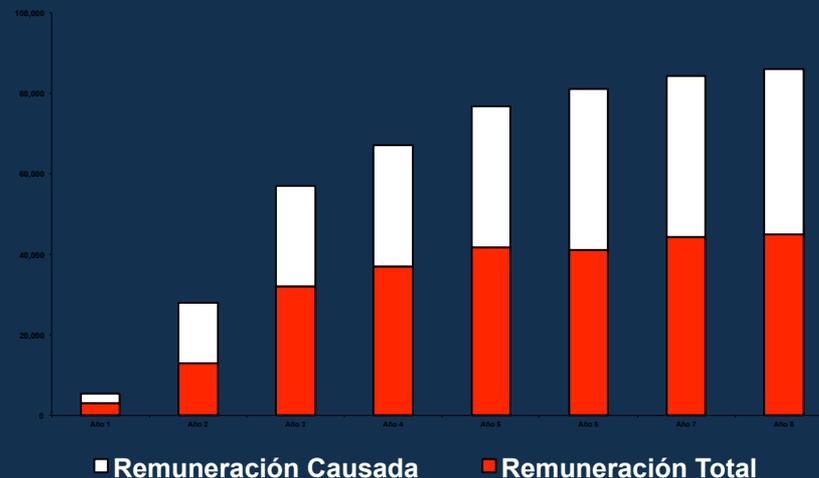
# Fiducia y Estructuras de Financiación

- Facilitan fondeo pari-passu equity/deuda
- Facilitan la implementación de mecanismos de pago a los EPCistas: Pagos contra avance obra
- Actúan en el manejo de los recursos como un tercero imparcial, profesional y que le genera confianza a las partes (“fides”)

# Fuentes/Instrumentos de Financiación



# Transmilenio Fase II, Ruta del Sol



Buena parte de la infraestructura autosostenible esta concesionada, por lo que los proyectos de concesión futuros requerirán de aportes estatales, que dadas las limitaciones fiscales de corto y mediano plazo, corresponderán a aportes en el largo plazo

El esquema de hitos de construcción contra remuneración futura permite ir cerrando el riesgo de construcción y ofrecerles a los financiadores riesgo cuasi soberano **titularizable**

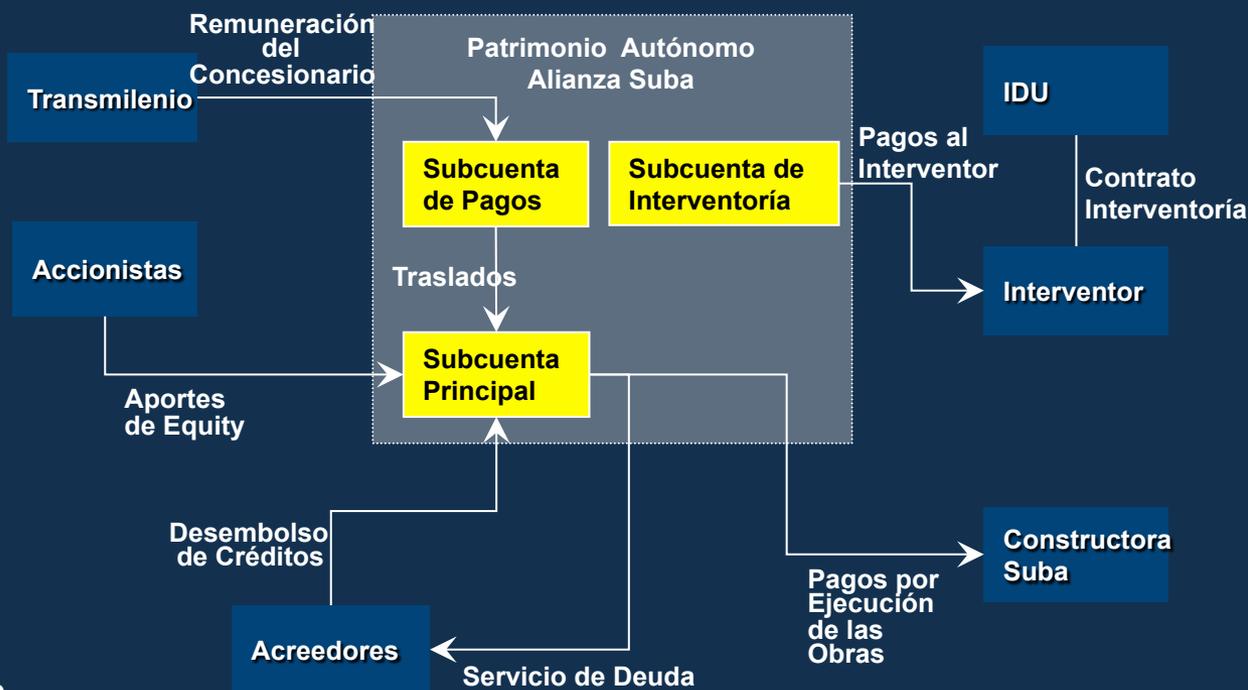
# Transmilenio Fase II

## Av Suba Tramo II

Durante la ejecución de las obras ocurrió un accidente con mas de 50 victimas.

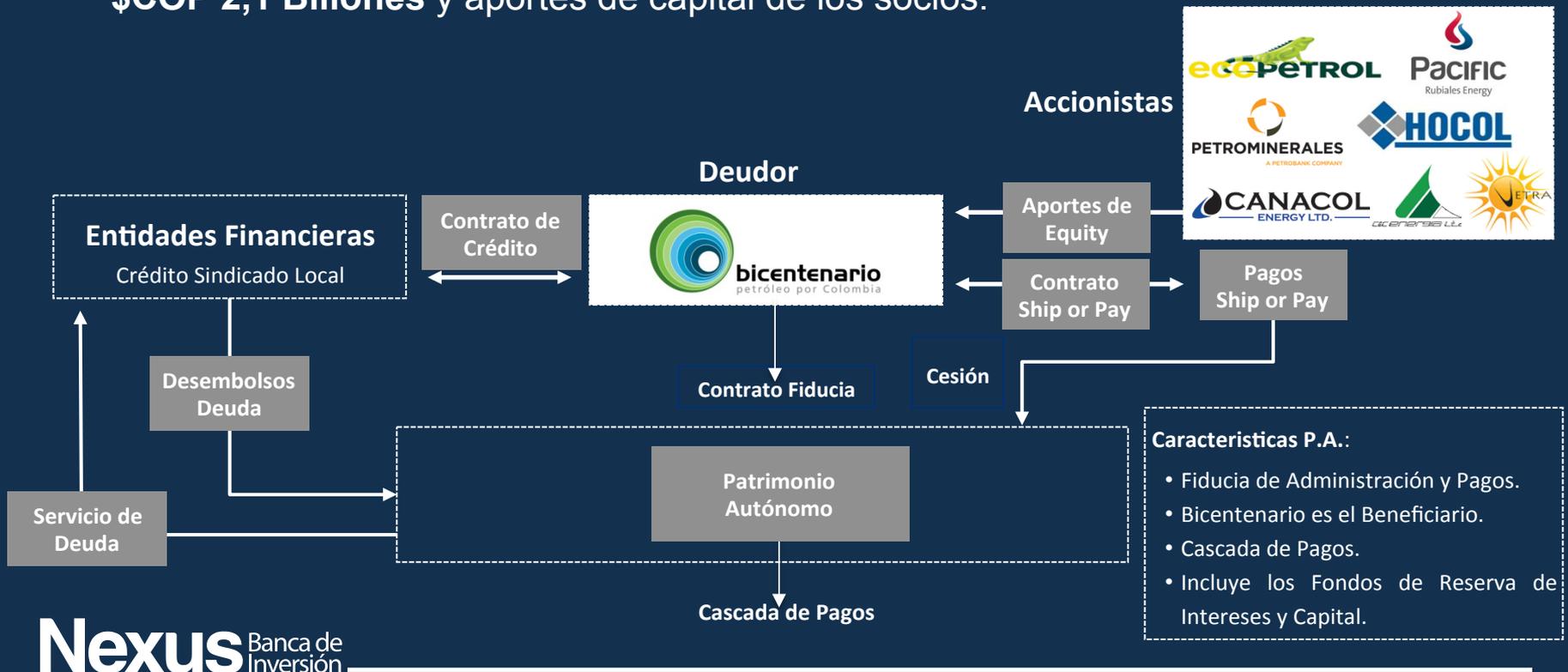
La separación patrimonial entre los contratistas y proyecto, logrado previamente con la constitución de un PA, mantuvo indemne a éste de los efectos judiciales y económicos del accidente, los cuales se mantuvieron en cabeza de los contratistas

Una vez establecido que el accidente no daba lugar a la caducidad del contrato de concesión, los bancos siguieron desembolsando y posteriormente los flujos futuros se titularizaron habiendo obtenido una calificación AAA



# Oleoducto Bicentenario

- OBC proyecto de 923km dirigido a atender la necesidad de transporte de crudo desde los Llanos Orientales hasta Coveñas. En ejecución la Fase I del proyecto que comprende la construcción de 230 Kms desde la estación de Araguaney hasta la estación de Banadía.
- La inversión requerida para la Fase I asciende a **\$USD 1.487 MM** y la misma se financió por medio de un **Crédito Sindicado** con recursos de la Banca Local por **\$COP 2,1 Billones** y aportes de capital de los socios.



# Fondos de Capital Privado

El Decreto 2155 de 2007 regulo la conformación y manejo de los FCPs facultando a las fiduciarias, comisionistas de bolsa y SAIs para la administración de los mismos.

Para el sector de infraestructura se convierten en una poderosa herramienta para la canalización de recursos de las AFP.

Dada la indexación de tarifas, correlación con el PIB y retornos de largo plazo, el sector resulta altamente atractivo para las AFPs.



Hoy hay emitidos compromisos de inversión cercanos a \$1b, que complementan la capacidad de los sponsors tradicionales y permiten el fortalecimiento patrimonial de los proyectos

# Agenda

Infraestructura en Colombia

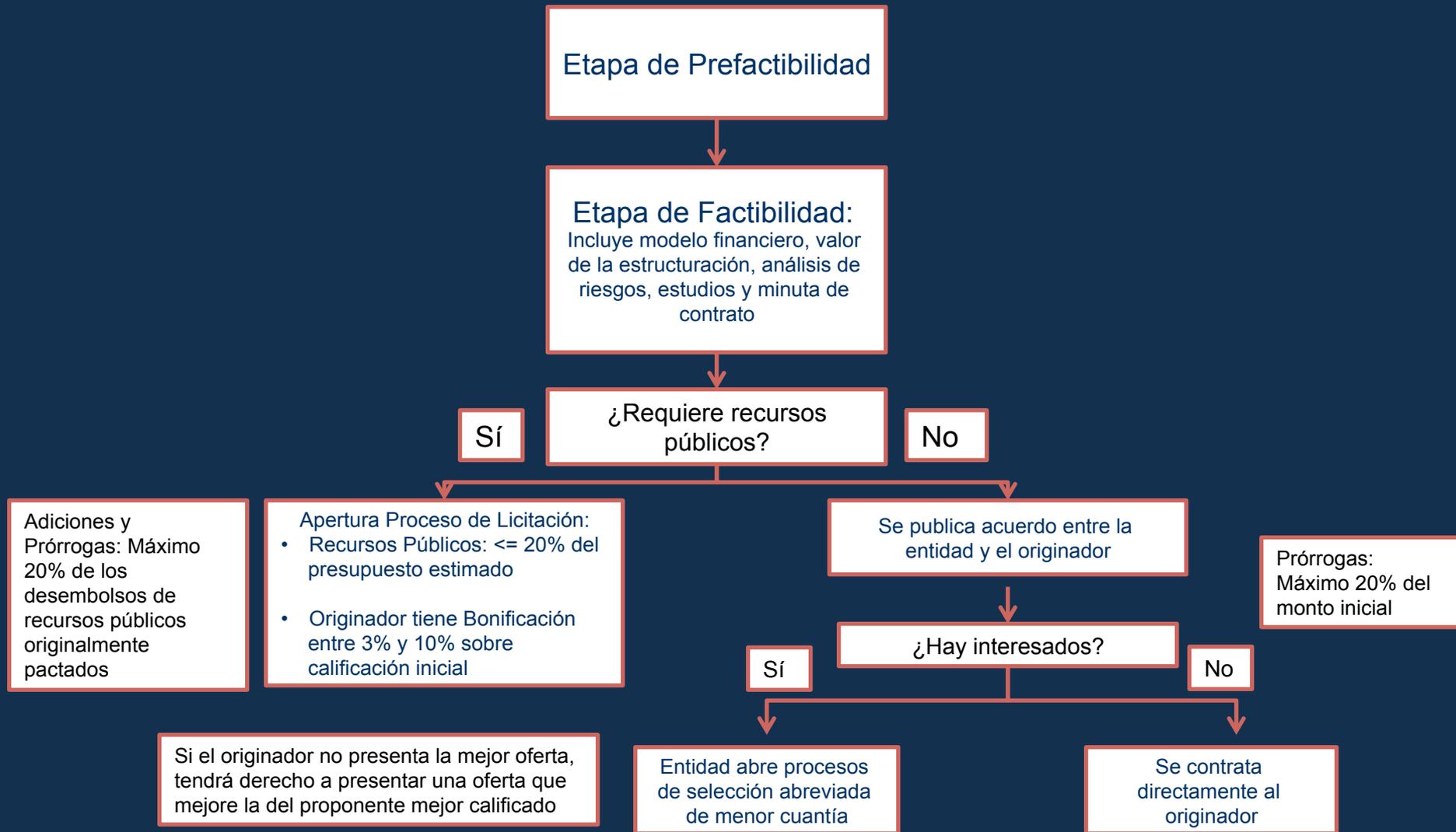
Project Finance y Fiducia

Oportunidades y Retos

# Fiducia y Estructuras de Financiación

- Algunos desarrollos normativos recientes deberían incentivar la vinculación de capital privado al sector de infraestructura.
- Una adecuada planeación y la elaboración de estudios técnicos generarán proyectos mejor estructurados y permitirán una agenda continua de inversión en obras públicas.
- En el debate reciente sobre concesiones se tiende a confundir malas prácticas con malos contratos.

# Ley 1508-2012: APPs - Iniciativa Privada



# Sistema General de Regalías

La Ley de Regalías aumenta la capacidad de inversión de los entes territoriales, y vincula los recursos con proyectos de desarrollo.

Facilitará la financiación de proyectos que no son autosostenibles.



# Vigencias Futuras Entidades Territoriales

**Ley No.1483 de 2011:** Por medio de la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal para los entes territoriales.



Aclara y regula de manera definitiva esta facultad para los entes territoriales

Facilita la financiación de proyectos que no pueden ser financiados con aportes de un sólo periodo de gobierno

Sería viable la vinculación de regalías a vigencias futuras

# Estudios y diseños.....

- Definición clara de las necesidades por parte del Estado como cliente
  - Evita las expansiones prematuras
  - Disminuye el riesgo de ofertas “temerarias”
- Reduce la incertidumbre y por tanto mejora los precios para el estado
- Enemigos de una buena planeación:
  - Necesidades de hecho por parte de las comunidades
  - Prevalencia del interés político sobre el criterio técnico
  - Falta de continuidad en las diferentes administraciones

# Predios y Ambiental

- Predios
  - Pobre o inexistente valoración de costos prediales
  - Mayor generador de atrasos y sobrecostos en los proyectos viales
  - Se requiere el fortalecimiento de normas que agilicen los procesos de adquisición y la declaratoria de interés público
  - Sobrecostos desfinanciados: Vigencias futuras para predios y financiación basada en estas
- Licencias ambientales
  - Inadecuada valoración de los pasivos ambientales de los proyectos
  - Poca interacción entre agencias del gobierno

# Asignación de riesgos.....

- Mantener lo que es natural a la gestión pública en la órbita del público y lo del privado en la órbita del privado
  - Asignación en función de la capacidad de absorción del riesgo
- Inexistencia de incentivos para terminar a tiempo las obras :
  - Tarifas de operación
  - Disminución de ingresos durante el tiempo del retraso
  - Cofinanciamiento asociado a alcances físicos

# Expansiones

- Reconocimiento de que los contratos de concesión son dinámicos
  - Necesidades en el largo plazo son difíciles de proyectar
- Activación de expansiones con criterios técnicos claros
- Desarrollar esquemas para generar precios de mercado.

# Conclusiones

- Se han desarrollado instrumentos de financiación sofisticados y de largo plazo que facilitan la financiación de infraestructura
- Los inversionistas locales y extranjeros tienen interés en el sector, la banca, las AFPs y las MLAs cuentan con recursos.
  - Hay mas plata que proyectos
- La dinámica de los próximos años dependerá de la capacidad de estructuración de las agencias del gobierno
- Estructuras y proyectos más complejos requerirán un rol más activos por parte de las sociedades fiduciarias:
  - Desarrollo

# Conclusiones

- La coyuntura actual genera múltiples oportunidades de administración fiduciaria:
  - Obra pública
  - Concesiones y APPs de iniciativa privada
  - Oil & Gas
  - Administración de regalías y vigencias futuras
- Estructuras y proyectos más complejos requerirán un rol más activo por parte de las sociedades fiduciarias:
  - Pagos por avance de obra en los EPCs
  - Garantías en estructuras complejas de financiación

**Gracias!**