

FINANCIACIÓN DE LOS PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA VIAL DE 4G

Jonathan Cardona, Subdirector financiero.
Fasecolda

Los adelantos en materia de infraestructura vial son parte esencial de las propuestas bandera “Locomotoras para desarrollo”, establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014.

Estas propuestas, que han venido promoviéndose en diferentes espacios con los gremios más representativos de la economía nacional, se centran en la construcción de los proyectos viales más grandes en la historia de Colombia; 8.000 km de carreteras, de la cuarta generación de concesiones, mediante revolucionarios esquemas establecidos para su estructuración como referente de experiencias exitosas internacionales.

El paquete de proyectos de cuarta generación, incluye nueve concesiones distribuidas a siete consorcios previamente seleccionados de forma pública y abierta, a través del Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo (Fonade), el Fondo de Adaptación y la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI); con la participación de firmas nacionales y extranjeras. Las concesiones son:

1. Girardot – Puerto Salgar – Honda
2. Mulaló, Loboguerrero
3. Perimetral de oriente de Cundinamarca
4. Cartagena – Barranquilla – Malambo
5. Conexión norte (Autopistas para la Prosperidad)
6. Pacífico 1 (Autopistas para la Prosperidad)
7. Pacífico 2 (Autopistas para la Prosperidad)
8. Pacífico 3 (Autopistas para la Prosperidad)
9. Magdalena 2 (Autopistas para la Prosperidad)

Asociaciones público-privadas (APP)

La propuesta del Gobierno, que involucra entidades públicas y privadas, podría ser el secreto del éxito para proveer de infraestructura vial al país. Este mecanismo de operación vino a consolidarse con la Ley 1508 de 2012,



y define los lineamientos y condiciones de participación, administración y compensación de las APP.

Dadas las características de esta norma, se da un parte de confianza y estabilidad jurídica para los inversionistas. En este sentido, cabe recordar que la vinculación privada a este tipo de proyectos inició desde los años 90, con las primeras concesiones de infraestructura vial.

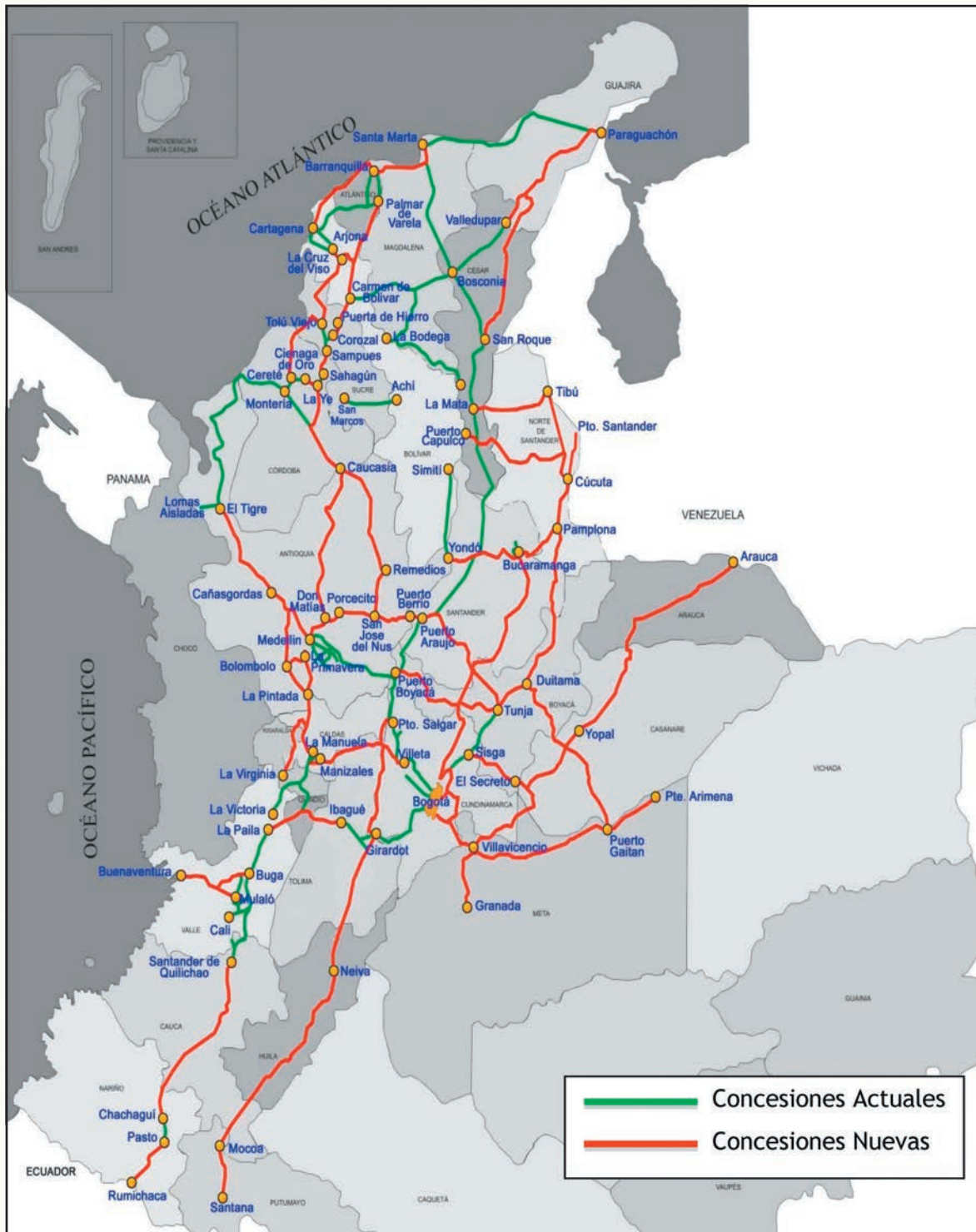
Dentro de las ventajas de incorporar este tipo de modelo a las concesiones, se encuentra que este esquema permite mayor maduración en los estudios previos de obra que involucran la parte técnica, ambiental, social, legal y financiera; además, facilita el financiamiento a través de créditos y mercado de

capitales, e identifica los posibles riesgos para poder realizar una adecuada gestión y mitigación.

Regulación

El 28 de abril de 2014, con la emisión del Decreto 816 del MHCP, se permitió a inversionistas institucionales, como fondos de pensiones y compañías de seguros de vida con los portafolios que respaldan las reservas técnicas, invertir en los vehículos diseñados para el financiamiento de los proyectos de infraestructura. De igual manera, se modificaron los límites individuales de crédito para bancos.

Bajo el modelo de asociaciones público-privadas (APP), el Gobierno nacional diseñó alternativas para la



Fuente: Conpes 3760, Proyectos viales bajo el esquema de asociaciones público-privadas.

financiación de estos proyectos, contemplados «como instrumentos de vinculación de capital idóneo para la construcción, operación y mantenimiento de las obras», con énfasis en que «la infraestructura pública es un bien esencial y locomotora de crecimiento».

Financiación

El Gobierno, como gestor de este ambicioso programa de inversiones en infraestructura estimado en 47 billones de pesos, ha enfocado su atención en bancos, fondos de pensiones e inversionistas internacionales, de acuerdo con los esquemas de financiamiento que se han programado desarrollar; en los cuales una parte de la deuda se cancela con las utilidades recibidas cuando el proyecto se encuentre en operación, es decir, recaudos de peajes principalmente. El flujo programado de inversiones en infraestructura bajo el modelo 4G (Conpes 3760), se concentra entre el 2014 y el 2020; alcanzando una participación del 1.1% del PIB en el 2015.

En los esquemas de financiación propuestos por el Gobierno, se han considerado varios instrumentos para la consecución fondos; entre ellos, recursos provenientes de los agentes que se mencionan en el gráfico 1.

A la fecha, la propuesta de la ANI y la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), como banco de desarrollo adscrito al MHCP, que lidera la estructuración, gestión, apoyo, y financiación de parte de estas obras, es definir la estructura del capital para la inversión en estos proyectos, así:

- 25% aportes de los concesionarios
- 30% aportado por la FDN y bancos
- 15% Entidades multilaterales
- El saldo a cubrir, con la participación de inversionistas institucionales, vía emisión de bonos de infraestructura, con periodos de maduración a largo plazo.

Gráfico1



➔ En las fases de construcción se comenzarán a percibir impactos positivos como: generación de empleo, aumento del consumo en las zonas de influencia, y una mayor dinámica comercial entre las regiones.

Vehículos de financiamiento:

Actualmente, los instrumentos de inversión propuestos para los inversionistas institucionales, a través de la FDN, son:

- Participación de los fondos de pensiones en fondos de capital privado
- Emisión de bonos estandarizados de infraestructura, respaldados por la nación sobre los flujos de vigencias futuras

Como resultado de los análisis sobre los riesgos observados en estos proyectos, los inversionistas institucionales han manifestado al Gobierno y a la FDN su intención de participar en la etapa de operación y mantenimiento, y de requerirse, en la refinanciación de préstamos con los bancos; como una opción de eficiencia en los costos del servicio de la deuda para los concesionarios.

El esquema de participación vía bonos de infraestructura considerado por la FDN, es un mecanismo de transferencia de deuda de los bancos o rollover, dado que los plazos establecidos para el financiamiento de estas obras son relativamente cortos. Su finalidad es extender la vigencia de la deuda y evitar generar problemas de liquidez a los concesionarios en las etapas de operación y mantenimiento.

En lo corrido del año, la FDN ha realizado grandes esfuerzos con miras a apalancar una fracción inicial de las necesidades de recursos que requieren estos proyectos. Para ello, en su capitalización por USD 120 millones, han participado entidades multilaterales como la Corporación Financiera Internacional (CFI), y la Corporación Andina de Fomento (CAF). Parte de estos esfuerzos son los bonos de infraestructura que recibieron calificaciones AA+ LP de Fitch Ratings y A+ de BRC Investors, lo que genera mayor confianza a las entidades interesadas, por el grado de inversión de estas emisiones.

En materia de gestión de los riesgos financieros de estos proyectos, se ha dispuesto de mecanismos mediante regulación del MHCP, con lo que los inversionistas deben cumplir con unos los límites establecidos en los regímenes de inversiones, conforme al tipo de entidad.

Impactos y beneficios

De acuerdo a los cálculos del Departamento Nacional de Planeación, por la envergadura de estos proyectos, se estima que en las fases de construcción se comenzarán a percibir impactos positivos como: generación de empleo, aumento del consumo en las zonas de influencia, y una mayor dinámica comercial entre las regiones.

Por otro lado, y en razón al mal estado de las vías y a las necesidades del creciente parque automotor, el Gobierno estableció como prioridad dotar de infraestructura adecuada al país, con el desarrollo de vías más modernas y de mayor capacidad que optimicen los tiempos de desplazamiento, reduzcan la siniestralidad, y conecten el centro del país con los centros de producción, consumo, puertos y fronteras. Gracias a estos avances en obras viales, se podrán reducir los costos de transporte; lo que redundará en una mejora del aparato productivo del país al hacerlo más competitivo frente a otras economías, y permitirle abrir espacios para penetrar con más fuerza en el comercio mundial. Así mismo, cabe señalar que estas

inversiones en vías generan beneficios ambientales, con un transporte terrestre más eficiente, al reducir la demanda de combustibles fósiles, causantes de gran parte de la contaminación por CO₂.

Como reseña, cifras del Foro Económico Mundial ubican a Colombia en el puesto 126 de 144 países en cuanto a desarrollo vial.

Sobre los cálculos de costo-beneficio realizados en el documento Conpes 3760 de 2013, entre los recursos demandados para la ejecución de estos proyectos y los beneficios que generarán, se establece una relación de 1.56; entendiendo que por cada peso invertido se obtienen \$ 56 pesos adicionales. En términos de rentabilidad, la TIR estimada durante la vida de estos proyectos es de 18.36% (cálculos de la ANI) (ver Cuadro 1).

Cuadro 1: Indicadores financieros de los proyectos de inversión 4G

TIRE	18,36%
Relación Beneficio/Costo	1,56

Fuente: Documento Conpes 3760- ANI


Riesgos

Es amplia la variedad de riesgos que involucra la ejecución de estos proyectos. De manera breve se pueden mencionar: el componente predial con posibles incrementos de los valores de adquisición, la negociación de tierras con las comunidades

indígenas afectadas, amparadas por derechos constitucionales para la protección de sus territorios; obligaciones de carácter ambiental, como obras no previstas y gestión de licencias; compromisos políticos y sociales; además, riesgos en diseño, construcción, liquidez y financiación, relacionados a continuación (ver Cuadro 2).

De acuerdo a la dimensión de estos proyectos, los principales aportantes de recursos han manifestado la necesidad de que el Gobierno proporcione seguridad jurídica y tributaria para los concesionarios, de manera que a futuro sus flujos de recursos no se afecten por nuevas disposiciones; reglamentación NIIF, establecer mecanismos claros de asignación de riesgos, considerando capacidad de gestión, control y mitigación.

Ante esta bandeja de riesgos, son grandes los desafíos que el Gobierno nacional, de la mano de ANI y la FDN, han debido sortear, creando condiciones propicias para que el sector privado le apuesta a invertir en su desarrollo desde diferentes ámbitos.

En esta dirección, el Gobierno ha dispuesto de herramientas como: la ley APP, el fortalecimiento Institucional de la entidad estructuradora de las asociaciones público-privadas, la implementación del marco legal, coherente con la finalidad de estas propuestas, la transformación y reorientación de la misión y de los objetivos de la entidad a cargo de la planeación y estructuración financiera de estos proyectos, el marco regulatorio que permite involucrar a diversos agentes en la financiación de estas iniciativas y la participación de diferentes industrias del sistema financiero para hacer parte de estas inversiones, haciendo factible su realización en beneficio del desarrollo del país. 

Cuadro 2: Riesgo

Predial	Gestión predial
	Mayores valores por adquisición predial
Obligaciones ambientales	Gestión de licencias, consultas previas o permisos
	Mayores valores por compensaciones socioambientales
	Obras no previstas requeridas por autoridades ambientales posteriores a expedición de licencias, no imputables al concesionario.
Político/Social	Movimiento, reubicación o imposibilidad de instalación de casetas por desiciones de la ANI
	Invasión del derecho de la vía.
Redes	Mayores valores por interferencia de redes
Diseño	Mayores valores derivados de los estudios y diseños
Construcción / Operación y mantenimiento	Variación de los precios de los insumos
	Cantidad de obras
Comercial	Menores ingresos por concepto de peaje
Liquidez	Liquidez en el recaudo de peajes
	Riesgo de liquidez general
Financiación	Obtención del cierre financiero
	Condiciones (plazo,taza) y liquidez
	Mayores valores por interferencia de redes
Cambiarío	Volatilidad cambiaria
Regulatorio	Compensaciones por nuevas tarifas diferenciales
	Cambios en normatividad
	Cambios en las especificaciones técnicas (Tecnología de recaudo electrónico de peajes)
Túneles	Mayor cantidad de obras
Fuerza mayor	Eventos eximentes de responsabilidad en la adquisición predial
	Eventos eximentes de responsabilidad por interferencia de redes
	Fuerza mayor por demoras en la obtención de licencias ambientales, no imputables al concesionario
	Costos ociosos por eventos eximentes de responsabilidad
	Eventos asegurables
	Eventos no asegurables

Fuente: Conpes 3760, Proyectos viales bajo el esquema de asociaciones público-privadas.