

PROGRAMA DE EXTENSIÓN UNIVERSITARIA DE PROINVERSIÓN EN ASOCIACIONES PÚBLICO
PRIVADAS Y PROYECTOS EN ACTIVOS

BIENVENIDOS Y BIENVENIDAS

CURSO 2

“Fases de las Asociaciones
Público Privadas: Planeamiento y
Programación, Formulación y
Estructuración”



**Escuela Nacional de
Administración Pública**

La facultad de saber servir

**PRO
INVERSIÓN**

UNIDAD 2

Sesión 7

Estructuración financiera de proyectos: Project Finance y bancabilidad

servir
AUTORIDAD NACIONAL DEL SERVICIO CIVIL

SABERES PREVIOS Y REFLEXIÓN



Escuela Nacional de
Administración Pública

La facultad de saber servir

PRO
INVERSIÓN

servir
AUTORIDAD NACIONAL DEL SERVICIO CIVIL

Veamos un video



https://youtu.be/cqTDT58FyVw?si=kjWNlcYHYXJXWH_P

(Min. 00:11 a 03:10)

Después de ver el video responda:

Liste usted cuáles serían las estrategias de mitigación del riesgo de construcción que se debieron prever en la fase de licitación del proyecto

CONCEPTUALIZACIÓN



Temario

Introducción a la estructuración financiera.

I. Criterios para estimar la viabilidad financiera de una APP.

II. Determinación del mecanismo de pago de una APP.

III. Project Finance y Bancabilidad de los proyectos de APP.

“Bancabilidad”

Clave para el éxito de un proyecto

Factores clave:

- Seguridad de los flujos de caja.
- Nivel de riesgo que se asumirá.
- *Step-in rights*.
- Capacidad del mercado financiero.
- Confianza en el marco regulatorio.

Consideraciones para el análisis de bancabilidad

1. Identificación y análisis de factores que impactan en la bancabilidad.

2. Análisis de escenarios de financiamiento:

- **El tipo de financiamiento aplicable** (crédito bancario a mediano o largo plazo, crédito puente y refinanciamiento / *mini perm*, emisión de bonos en mercado de capitales, entre otros).
- **Tasas de interés** (fija o variable), comisiones y plazos (incluyendo período de gracia y periodos de amortización).
- **Condiciones mínimas para el desembolso de la deuda**, considerando una estructura deuda/capital propuesta, desembolsos de capital propio, así como comisiones de apertura y disponibilidad de líneas de crédito de corto y largo plazo.
- **Financiamiento de líneas de corto plazo** para el financiamiento del IGV, cuentas de reserva, capital de trabajo o caja mínima operativa.

Consideraciones para el análisis de bancabilidad

2. Análisis de escenarios de financiamiento:

- Términos y condiciones requeridas para el financiamiento considerando ratios financieros como el DSCR y LLCR y restricciones para el reparto de dividendos.
- **Escenarios de caducidad del contrato y su efecto en la bancabilidad.**
- **Análisis de razonabilidad de los KPIs de niveles de servicio definidos** y su impacto en la bancabilidad del proyecto así como en las tasas de retorno.
- Los mecanismos de pago y su impacto en las estructuras de financiamiento analizadas, incluyendo el efecto de las deducciones y penalidades

3. Identificación de principales financistas aplicables al Proyecto, mencionando el tipo de financiamiento que podrían ofertar y condiciones vinculadas.

Principales esquemas de financiación

- 1) Financiamiento sin recurso o con recurso limitado (Project Finance).
- 2) Financiamiento con recurso al accionista.

La condición de financiación “con o sin recurso” depende principalmente de la percepción de riesgo del proyecto por parte de los financiadores.

1) Financiamiento sin recurso o recurso limitado “Project Finance”

Financiamiento de
Proyectos
de una empresa en
marcha

≠

Project Finance

Financiamiento de Proyectos

- ❑ Debemos distinguir entre el financiamiento de proyectos de una empresa en marcha de lo que es un Project Finance.
- ❑ En el primer caso, un proyecto puede ser financiado por una empresa como un activo más de su negocio, usando para ello sus líneas de crédito y flujos de caja existentes.
- ❑ De requerirse, la empresa buscará nuevas líneas de crédito o solicitará nuevos aportes de capital de sus accionistas.

Financiamiento de Proyectos

- ❑ Eso significa que las fuentes de financiamiento del proyecto serán pagadas con los flujos de caja de la empresa, no necesariamente con los flujos de caja del proyecto.
- ❑ Por otro lado, los riesgos del proyecto afectarán definitivamente a la empresa.
- ❑ La empresa, y sus accionistas, deben garantizar el financiamiento del proyecto.
- ❑ En cambio, las características de un Project Finance son diferentes

Características de un Project Finance

La estructura de un Project Finance no es estándar. Depende del proyecto, del sector industrial al que pertenece, de los contratos, etc. Sin embargo, existen características comunes, tales como:

- ❑ Sirve para estructurar el financiamiento de un proyecto de gran envergadura, el cual puede ser aislado de la empresa.
- ❑ Una característica esencial es que las fuentes de financiamiento del proyecto son pagadas con los flujos de caja del proyecto, independientemente de los flujos de caja de la empresa.

Características de un Project Finance

- ❑ Permite altos niveles de apalancamiento. La deuda puede llegar a cubrir entre 70% y 90% del costo del proyecto.
- ❑ No se requiere de garantías de la empresa, o de sus accionistas, y en caso de necesitarse estas son muy limitadas.
- ❑ Lo anterior se debe a que los riesgos del proyecto no deben afectar a la empresa. Esto significa que los flujos de caja del proyecto deben ser de alguna manera predecibles, con muy baja volatilidad.
- ❑ A los financistas les interesa los flujos de caja del Proyecto, antes que los activos del mismo.

Características de un Project Finance

- ❑ Para aislar el proyecto de la empresa se crea una Sociedad de Propósito Especial (Special Purpose Vehicle - SPV), cuyo objetivo está orientado exclusivamente al proyecto.
- ❑ La seguridad principal para los financistas está constituida por los contratos, licencias, derechos de explotación y de propiedad que el SPV obtenga.
- ❑ El tiempo de vida del proyecto es limitado, y está supeditado al plazo de vencimiento de los contratos o licencias del SPV, por lo que la deuda del Project Finance debe ser completamente pagada en este período.

Ventajas del Project Finance

- ❑ Permite obtener fuentes de financiamiento sin recurso, o con recurso limitado, difícil de obtener por otras vías.
- ❑ Se puede incrementar la capacidad de endeudamiento de la empresa.
- ❑ Se mantiene la calidad crediticia de la empresa, no obstante el mayor endeudamiento.
- ❑ Mejora la rentabilidad de la empresa gracias al elevado apalancamiento.
- ❑ La operación de Project Finance puede contabilizarse fuera del balance de la empresa.
- ❑ No se comprometen otros negocios de la empresa.

Inconvenientes del Project Finance

- ❑ Diseño de la operación complejo. Requiere el uso de ingeniería financiera y jurídica.
- ❑ Se requiere de especialistas de distintos sectores: Bancos de inversión especialistas en project finance, estudios de abogados, asesores técnicos, entre otros.
- ❑ Altos costos de transacción.
- ❑ El uso del project finance se justifica sólo para proyectos de gran envergadura, especialmente para infraestructura.

2) Financiamiento con recurso “recourse financing”

- Es respaldada por garantías adicionales provenientes de los “sponsors”, quienes deberán responder con sus propios flujos y/o activos en caso de incumplimiento de las obligaciones.
- En este caso, bancabilidad del proyecto depende no solamente de su solidez sino también de la solvencia financiera de los inversionistas, debido a que el repago de la deuda se encuentra soportado por la calidad de sus estados financieros.

Fuentes de financiamiento

- Banca comercial (nacional e internacional)
- Bancos de desarrollo: bancos de segundo piso y agencias multilaterales
- Agencias de Crédito a la Exportación
- Fondos de capital privado
- Mercado de capitales
- Bonos verdes

CASO CONCESIÓN VIAL - ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (Datos)

| <u>Inversiones</u> | | |
|--------------------------------------|---------|------------------|
| - Longitud de carretera | 250 | km |
| - Inversión | 500 | Mil US\$/km |
| Inversión total en obras | 125,000 | Mil US\$ |
| - 1ra Etapa | 30% | |
| - 2da Etapa | 30% | |
| - 3ra Etapa | 40% | |
| - Estudios Técnicos y Estructuración | 5% | de las Inv Obras |
| - Supervisión | 5% | de las Inv/Etapa |

| <u>COyM</u> | | | |
|---------------------|-------|-----------------|-------------|
| - Operación | 1,250 | Mil US\$ | |
| - Mntto Rutinario | 5 | Mil US\$/km año | |
| - Mnnto Periódico | 40 | Mil US\$/km | Cada 4 años |
| - Pago al Regulador | 1% | de Ingresos | |

CASO CONCESIÓN VIAL - ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (Datos)

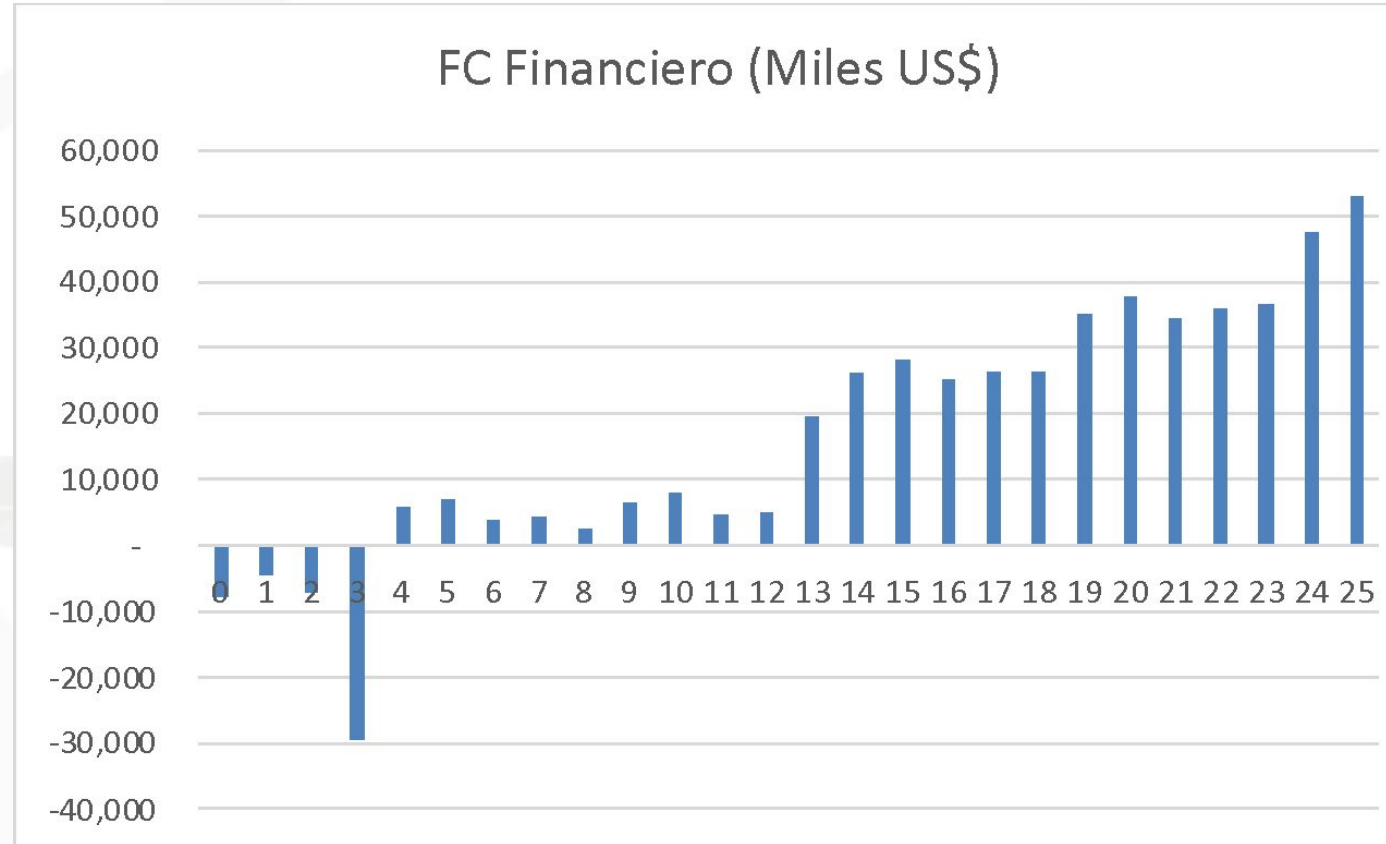
| <u>Demanda y Tarifas</u> | | |
|--------------------------|--------|-------------|
| - Demanda Inicial | 11,000 | Miles ejes |
| - TCAD 1 | 5% | Años 1 - 5 |
| - TCAD 2 | 3% | Años 6 - 25 |
| - Tarifa | 1.5 | US\$/eje |

| <u>Garantías y Seguros</u> | Valor | Costo | |
|---------------------------------------|--------|-------|----------------|
| - CF Seriedad de Oferta | 2,500 | 2% | anual |
| - CF de Fiel Cumplimiento de Obras | 12,500 | 2% | anual |
| - CF de Fiel Cumplimiento de Contrato | 6,250 | 2% | anual |
| - Seguro de Obras en Proceso | | 0.35% | de cada etapa |
| - Seguro de Obras Terminadas | | 0.30% | del total Obra |

CASO CONCESIÓN VIAL - ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (Datos)

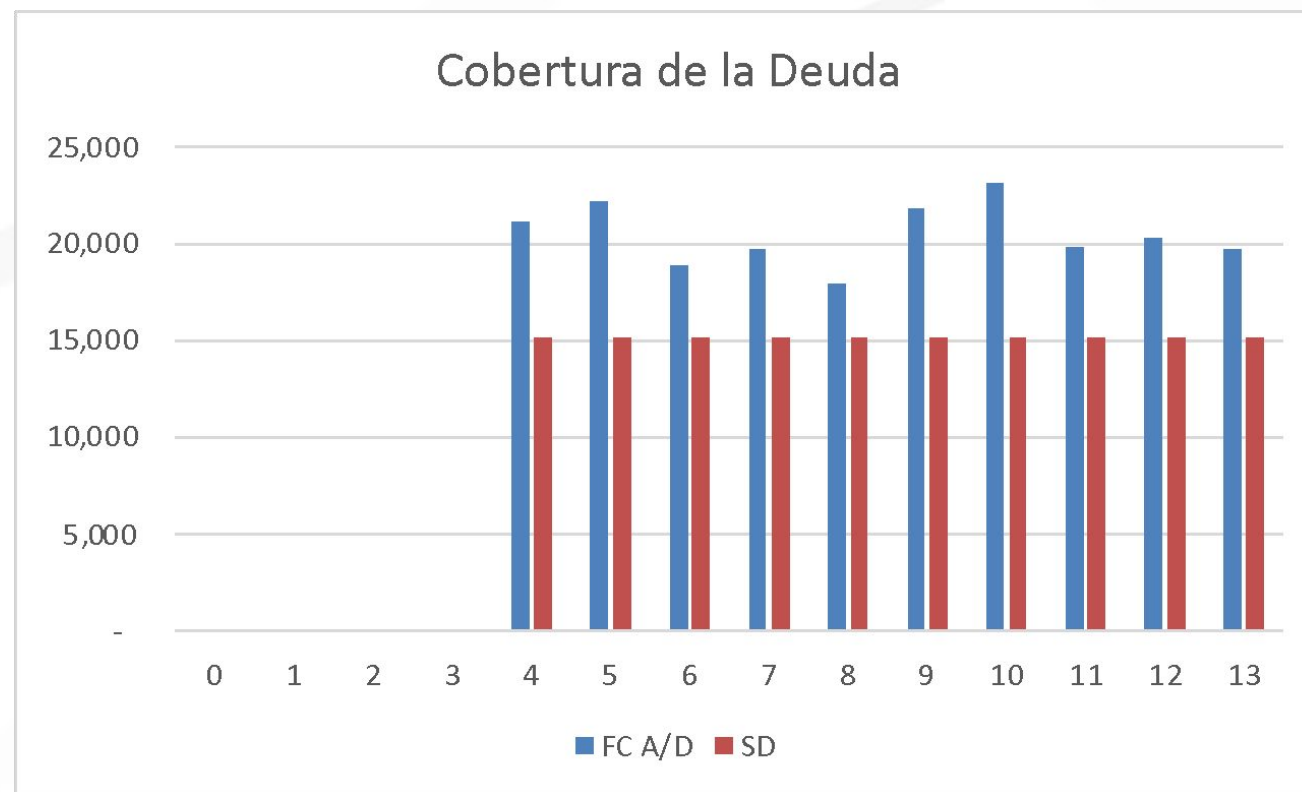
| Financiamiento | | |
|------------------------------------|-------|-------|
| - Deuda | 75% | |
| - Plazo de pago (años) | 10 | |
| - Período de gracia (años) | 3 | |
| - Capital | 25% | |
| - Kd | 8.50% | |
| - Ke | 15% | |
| Otros | | |
| - Ajuste anual de precios y gastos | 2% | |
| - Fondo de Garantía | 1 | cuota |
| - Rentabilidad del Fondo | 3% | anual |
| - Participación de trabajadores | 5% | |
| - Impuesto a la renta | 30% | |
| - IGV | 18% | |
| - Horizonte de evaluación | 25 | años |
| - RCSD min | 1.25 | |
| - RCSD med | 1.50 | |

CASO CONCESIÓN VIAL - ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (Resultados)



CASO CONCESIÓN VIAL - ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (Resultados)

| Indicadores de Evaluación | |
|---------------------------|--------|
| - TIRF | 17.70% |
| - RCSD min | 1.18 |
| - RCSD med | 1.35 |



Ideas fuerza





Muchas gracias



Escuela Nacional de
Administración Pública

La facultad de saber servir

PRO
INVERSIÓN

servir
AUTORIDAD NACIONAL DEL SERVICIO CIVIL