

Financiamiento de PPP en Uruguay: logros y desafíos

Silvina Panizza

Unidad de Participación Público-Privada



Seminario organizado por la Cámara de Construcción del Uruguay

Diciembre 2016

Pilares para el involucramiento privado en el financiamiento de infraestructuras

- País atractivo para inversiones
- Marco jurídico
- Portafolio de proyectos
- Potenciales financistas
- Desarrollo de instrumentos



Portafolio de proyectos PPP






Proyectos Viales de Participación Público Privada

Proyecto	Estado	Inicio de Obra Previsto	Inversión Mill. de US\$
C0- Ruta Nº 21 (tramo Nueva Palmira-Ruta Nº2) y Ruta Nº 24 (tramo Ruta Nº2-Ruta Nº3)	Adjudicada provisionalmente	2017	75
C1- Rutas Nº 12, 54, 55, 57 y bypass de la ciudad de Carmelo (en el tramo Ruta Nº 21 y Ruta Nº 97)	Finalizada evaluación de ofertas	2017	62
C2- Rutas Nº 9, 15 y conexión Ruta Nº 9-Ruta Nº 15	Finalizada evaluación económica	2017	55
C3- Ruta Nº 14 (oeste desde Mercedes hasta Ruta Nº 6), conexión Ruta Nº 14-Ruta Nº 3 y bypass a Sarandí del Yí	En proceso licitatorio	2018	93
C4- Ruta Nº 26 (oeste tramo Paysandú - Tacuarembó)	Registro iniciativa pública	2018	62
C5- Rutas Nº 6,7,12 y adecuación de accesos a Montevideo desde Ruta Nº 6	Fase de estructuración	2018	71
C6- Rutas Nº 14 (entre Ruta Nº 6 y Ruta Nº 15) y Ruta Nº 15 (entre Ruta Nº 14 y empalme con la Ruta Nº13)	Fase de estructuración	2018	122
C7- Ruta Nº3 (entre Ruta Nº 1 y Nº 11) y bypass a Nueva Palmira	Fase de estructuración	2018	37
TOTAL			577

Portafolio de proyectos PPP

Infraestructura penitenciaria, ferroviaria, educativa, hospitalaria y vivienda

	Proyecto	Estado	Inicio de Obra Previsto	Inversión Mill. de US\$
	Unidad de Personas Privadas de Libertad N°1	En construcción	Se inició en ago-2015	100
	Línea Ferroviaria Algorta – Fray Bentos	Evaluación sobre económico	2017	120
	Infraestructura Educativa (ANEP- INAU)	Consulta pública	2018	432
	Hospitalario	Registro de iniciativa pública	.-	120
	Vivienda	Etapla exploratoria	.-	.-

Oferta de financiamiento

- Bancos comerciales
- Instrumentos de mercado de valores
- Multilaterales

Oferta de financiamiento

- **Bancos comerciales:** crédito puente, crédito recurrente, garantías, estructuración
- Limitantes: montos elevados de inversión inicial, regulaciones normativas: tope de riesgo por grupo económico, garantías computables, no modalidad de project finance “pura”, riesgo de construcción, incertidumbre en la salida préstamo puente.

Oferta de financiamiento

- Instrumentos mercado de valores
 - Emisiones por proyecto
 - Emisiones de fondos de deuda

Inversionistas mayoritarios: institucionales

- Diversificación de portafolios.
- Demanda de papeles en moneda local indexada.
- Duración de sus portafolios.
- Montos elevados.
- Crecimiento sostenido: afiliados y fondos disponibles.
- Adecuación normativa (integraciones diferidas).
- Garantías para mejorar el riesgo crediticio.

Emisiones por proyecto

- Emitida por la SPE
- Requisito de calificación de riesgo
- Autorización del BCU
- Garantías en beneficios de los acreedores financieros
- Cláusulas de terminación anticipada

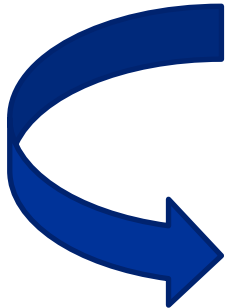
Ejemplo de Emisión por proyecto

- Emisión de ON al inicio de la etapa de construcción.
- Monto de la licitación: USD M 82.
- Plazo: 24 años y 11 meses.
- Interés fijo de 5,85% anual en UI con pagos semestrales.
- Se recibieron ofertas por 1,5 veces el monto licitado.
- Estos fondos financiarán el 79% de las necesidades de inversión.



Emisiones de fondos de deuda

Activos de renta fija diversificada, con plazos largos y gestionados profesionalmente.



- Certidumbre al sponsor
- Eficiencia al inversor institucional
- Salida al crédito puente de la banca comercial
- Mejores prácticas extraídas de otras experiencias
- Estandarización de procesos
- Reducción de plazos

Ejemplo de fondos de deuda: fondo CAF

Límites:

- 30% de la emisión por proyecto (aprox. USD 100 millones).
- 40% de la emisión por promotor (aprox. USD 100 millones).
- 40% de la emisión por proyecto cuando el fondo es el único acreedor (aprox. USD 100 millones).



Hay espacio para nuevos fondos

Organismos Multilaterales

Amplio rol a cumplir:

- Créditos puente / largo plazo
- Inversiones de capital
- Garantías
- **Capacitación**
- **Coberturas**
- **Instrumentos de mejora crediticia**
- **Fondos de deuda**

Visión de las Calificadoras de riesgo

- Atributos fuertes: tasa de interés fija, sin incumplimiento cruzado o aceleramiento, mecanismo de diferimiento de intereses de deuda subordinada.
- Incumplimiento cruzado: solicitud de rescate anticipado de la deuda por parte de los financistas ante suspensión de pagos de la matriz.
- Covenants: Obligaciones aparejadas a indicadores.
 - Ejemplos: No reparto de dividendos ni repago de deuda subordinada ante incumplimiento de indicadores (RCSD).

Desafíos

- Costos de financiamiento soberano bajos y estables.
- Consolidación curvas de rendimiento de bonos en UI.
- Mayor desarrollo del mercado de valores.
- Incorporación del mercado minorista.
- Generación de una cartera de proyectos atractivo.
- Proyectos bien diseñados y contratos estandarizados.
- Cláusulas de terminación anticipada y mecanismos de garantía para acreedores financieros.

Desafíos

- Relacionamiento permanente con el mercado.
- Mayor involucramiento del crédito bancario.
- Mayor presencia local de calificadoras de riesgo.
- Facilitar diversificación de los instrumentos: mayor oferta de deuda subordinada, senior y fondos de equity.
- Evaluación de emisiones internacionales.

Muchas gracias!

ppp.mef.gub.uy



Proyecto infraestructura educativa ANEP/INAU

- ANEP/INAU son Incisos del Presupuesto Nacional (Inciso 25, Inciso 27 respectivamente)
- Aplica mismo procedimiento de ejecución de sentencia que un Ministerio.
- Art. 400.1 del CGP, en la redacción dada por la Ley N° 19.090 de 17 de junio de 2013, cualquier reclamo contra dichos entes queda comprendido en el mismo régimen del Estado Persona Pública Mayor.
- No existen legalmente diferencias ante un eventual reclamo.

Muchas gracias!

ppp.mef.gub.uy

unidad.ppp@mef.gub.uy



Ministerio de Economía y Finanzas