

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 financieras
- 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 Nº1	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	Etapa 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.

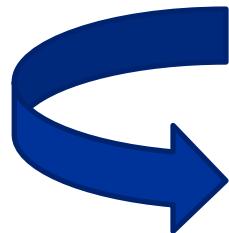


- Certidumbre al sponsor
- Eficiencia al inversor institucional
- Salida al crédito puente de la banca comercial
- Mejores prácticas extraídas de otras experiencias
- Estandarización de procesos
- Reducción de plazos

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 financieros 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 Nº 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