



3er Congreso Internacional FIAP-ASOFONDOS

Inversiones en Infraestructura y Fondos de Capital Privado: Cómo Estimular la Participación de los Fondos de Pensiones

Juan Martín Caicedo Ferrer

Abril 16 de 2010



OMISIONES DE FEDESARROLLO - CAF

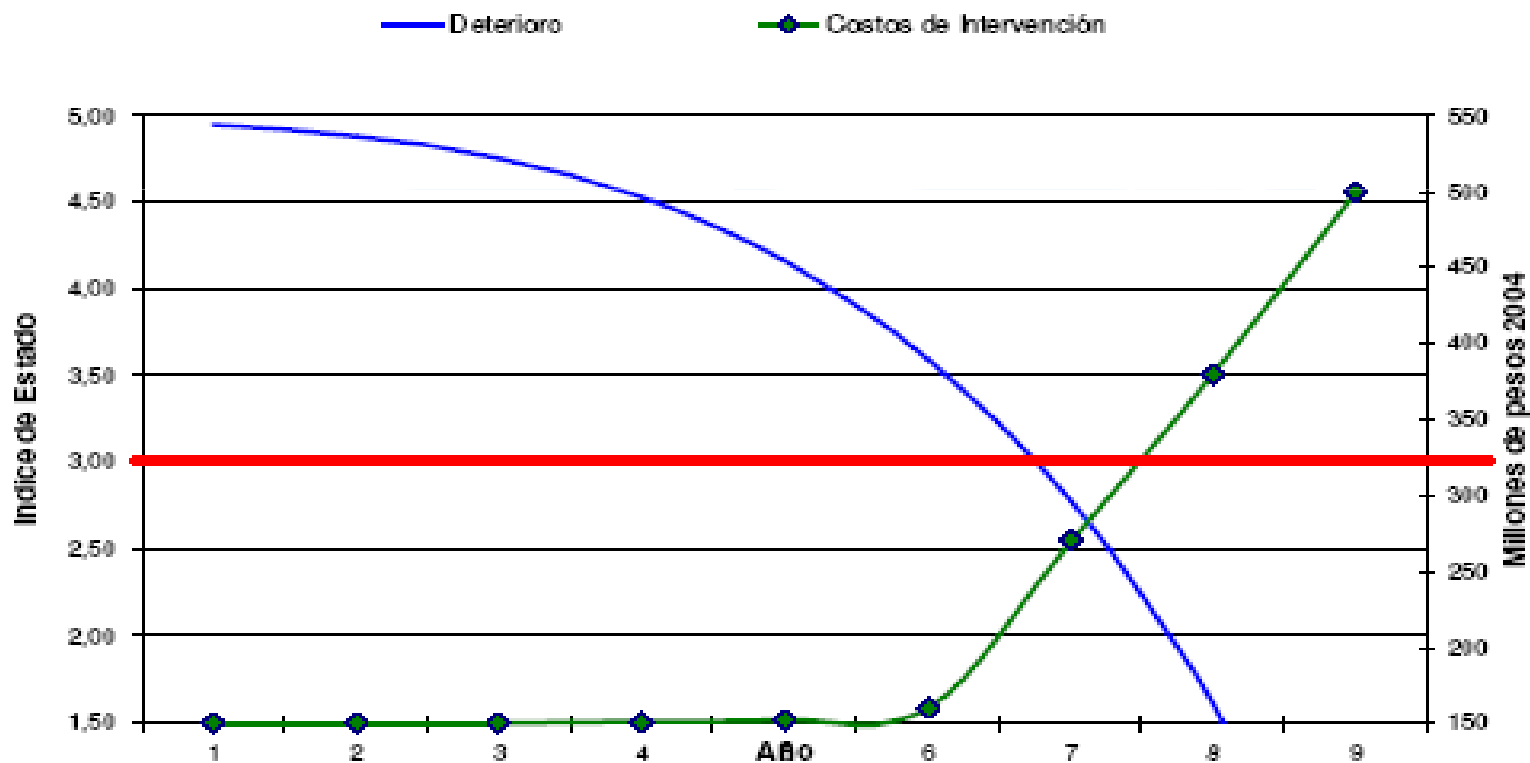
- **Omite el análisis sobre la planeación y la estructuración de los proyectos**
 - Es el énfasis que se hace en todos los países donde se concibe la infraestructura como motor de desarrollo
 - **Es de la calidad de los proyectos que depende la suerte de las concesiones**
- **Omite análisis sobre las ventajas del modelo**
 - Las concesiones permiten el gerenciamiento especializado y exclusivo de equipos profesionales con remuneraciones competitivas y vinculaciones meritocráticas.
 - Las concesiones permiten unos indicadores de eficiencia y calidad en la prestación de servicios de operación superiores a los que presta el Estado
 - Las concesiones aseguran la destinación específica de rentas (peajes, ingresos comerciales)



OMISIONES DE FEDESARROLLO-CAF

- Las concesiones garantizan el mantenimiento adecuado y de largo plazo de la infraestructura

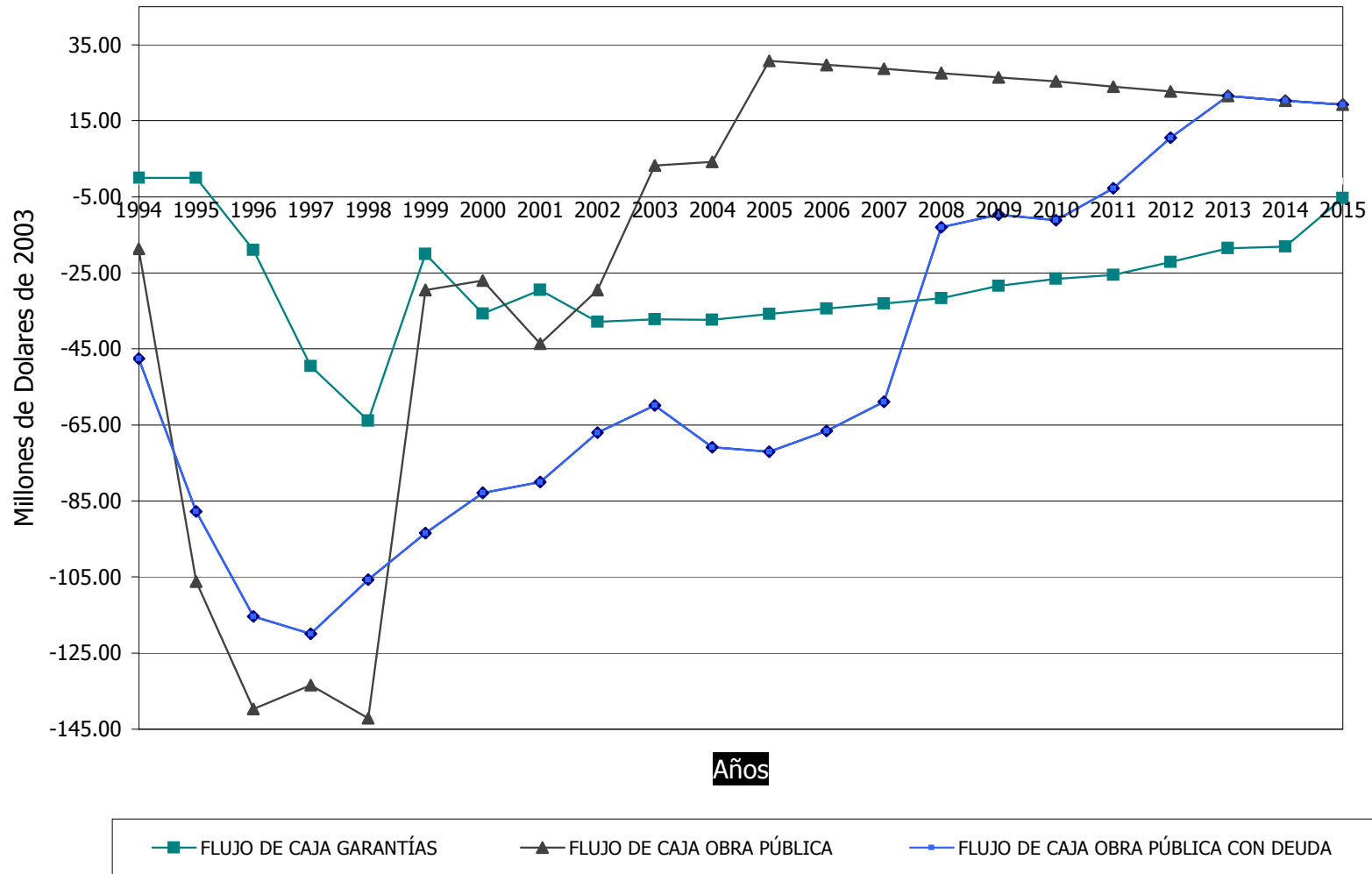
Gráfico 7. Deterioro de la vía y costos de intervención (periódica/rehabilitación)





VENTAJAS DEL CASO COLOMBIANO

Flujo de caja concesiones versus obra pública





VENTAJAS DEL CASO COLOMBIANO

Estado de la Red Vial Arterial

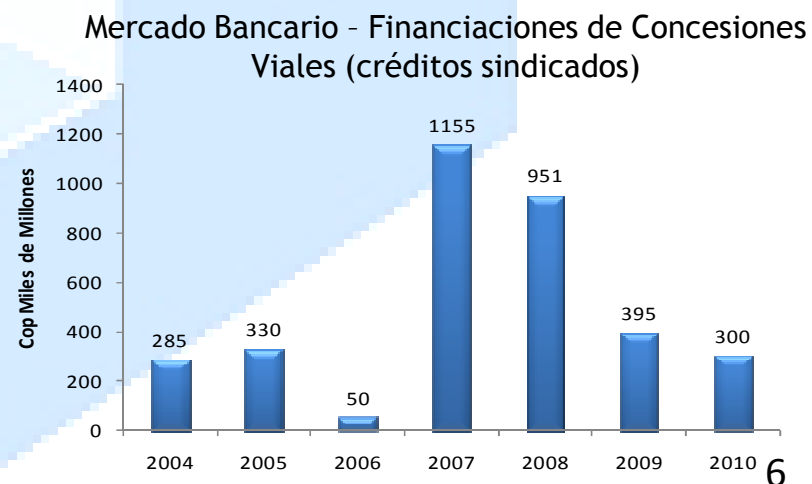
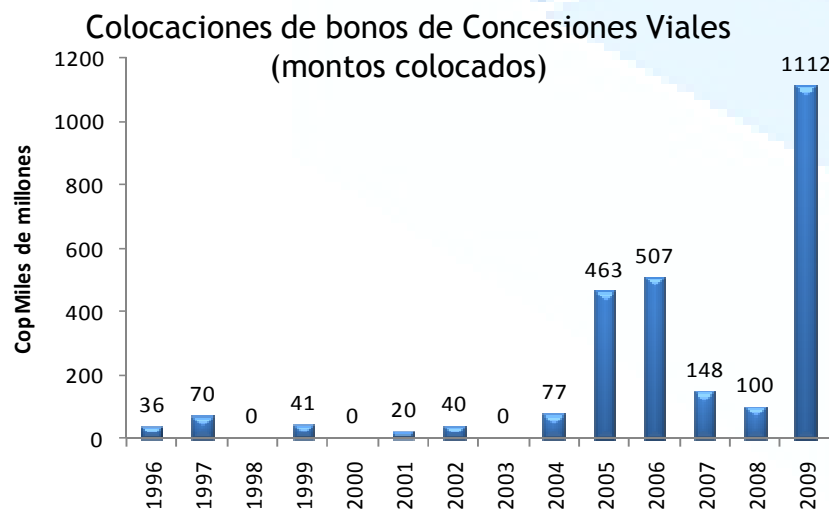
	KMS	%
TOTAL RED VIAL ARTERIAL	17.540	100%
TOTAL RED VIAL ARTERIAL PAVIMENTADA	14.262	81%
TOTAL RED VIAL ARTERIAL EN AFIRMADO	3.278	19%
TOTAL RED VIAL ARTERIAL PAVIMENTADA		
A CARGO DEL INVIAS	10.221	58%
En buen estado	5.779,21	56%
En estado regular	2.965,99	29%
En mal estado	1.505,04	15%
CONCESIONADA		
En buen estado	3232,8	80%
En estado regular	404,1	10%
En mal estado	404,1	10%
TOTAL RED VIAL ARTERIAL EN AFIRMADO		
En buen estado	575,45	18%
En estado regular	1.460,72	45%
En mal estado	1.241,57	38%

Fuente: INVIAS - INCO, Dic. 2008



MENTIRAS Y VERDADES A MEDIAS

- No es cierto que las obras concesionadas se han realizado al ritmo del recaudo de los peajes
 - Se ignoran los obstáculos de la primera generación de concesiones
 - ¿Y el project finance qué?
 - ¿Y la financiación del sistema financiero qué?
 - Se han emitido \$2.6 billones en bonos para financiar concesiones viales y el sector financiero ha desembolsado \$3.4 billones en créditos sindicados.
 - La cartera total para las empresas del sector de construcción de obras civiles a 2009 ascendió a \$1.6 billones





MENTIRAS Y VERDADES A MEDIAS

- **No es cierto que haya habido renuencia a aportación patrimonial por los concesionarios**
 - Los contratos regulan los tiempos en que deben realizarse las inversiones
 - Absurdo sostener que al final del contrato no hay incentivos de inversión
 - Los contratos regulan el estado en que la infraestructura debe revertir al concedente
 - Hay sanciones contractuales para los que no realicen las inversiones
 - ¿Y los patrimonios autónomos qué?
 - Fortalecimiento de las firmas de ingeniería

Activos, Pasivos y Patrimonio de Empresas de Construcción de Obras Civiles

Billones de pesos	2005	2006	2007	2008
TOTAL ACTIVO	4.5	5.8	7.1	8.5
TOTAL PASIVO	2.4	3.2	3.6	4.2
TOTAL PATRIMONIO	2.1	2.7	3.4	4.3

7



MENTIRAS Y VERDADES A MEDIAS

- **No es cierto que existe conflicto de interés entre las obligaciones de construcción y operación y mantenimiento**
 - Lo que hay son incentivos para construir bien, porque el riesgo constructivo es totalmente transferido durante toda la vida del contrato
 - Sin embargo las buenas prácticas futuras pueden diseñar estructuras contractuales que permitan el retiro de unos actores por etapas
- **CONCLUSIÓN PARCIAL: LOS PROBLEMAS DE LAS CONCESIONES NO SE DEBEN BUSCAR EN EL TIPO DE ACTORES. LO IMPORTANTE NO ES EL QUIÉN SINO EL CÓMO**



MENTIRAS Y VERDADES A MEDIAS

- **No es lógico ni conveniente buscar una cifra de equity estándar o mínima:**
 - Depende de las condiciones de los mercados
 - Depende del riesgo país
 - Depende del tipo de proyecto
 - Depende de los requerimientos de los financiadores
- **Puede implicar un sacrificio del *project finance*:**
 - Que se fundamenta en los flujos del proyecto
 - Que es altamente apalancado o financiado
 - Que implica un desequilibrio temporal que debe ser mirado como oportunidad para la diversificación de actores



EL PROBLEMA DE LAS RENEGOCIACIONES

- Es un problema común a todos los países donde se han emprendido modelos de PPP
- Causas generales (Guasch 2005).
 - *Insuficiente atención a temas políticos e institucionales*
 - *Tolerancia a la presentación de ofertas agresivas*
 - *Diseño deficiente de los contratos.*
 - *Incumplimiento contractuales por parte del gobierno,*
 - *Regulación defectuosa y sus efectos.*
 - *Crisis macroeconómicas (...)*
- Distinciones necesarias

Adición del objeto del contrato	Revisión de toda la estructura financiera del contrato
Renegociación originada en circunstancias imprevisibles	Renegociación originada en ofertas agresivas
Obras complementarias solicitadas por las comunidades	Mayor cantidad de obra promovida por el concesionario
Redefinición del objeto del contrato	Obras no previstas por deficiencias en planeación



EL PROBLEMA DE LAS RENEGOCIACIONES

- **En todo caso las renegociaciones no pueden ser una política pública:**
 - El gran error del documento CONPES 3535
 - Así se trate de un instrumento de política anticíclica
 - La mejor política anticíclica es un banco de proyectos maduros y bien estructurados
- **Las mentiras sobre la ley de contratación**
 - No es verdad que el equilibrio financiero de los contratos impida la asignación adecuada de riesgos
 - No es verdad que la ley haya autorizado las renegociaciones
 - Lo que hizo fue regular las adiciones o prórrogas
 - Les fijó condiciones de procedimiento (aprobación por el CONPES)
 - Les fijó condiciones de fondo (no más de 60% del plazo, mismo corredor vial, estudios previos)
 - Convirtió en el ejecutor del sector transporte al CONPES
 - La pregunta sobre el rol del CONPES



LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES EN LA INFRAESTRUCTURA

- Las dificultades en la asunción del riesgo constructivo
- La contratación pública es un terreno difícil:
 - Ojo con el riesgo reputacional por sanciones o, incluso, escándalos
- Las concesiones son estructuras por etapas
 - Esto no constituye un conflicto de intereses
 - Sino una oportunidad para mitigar riesgos y generar “calce de inversiones y plazos”



LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES EN LA INFRAESTRUCTURA

- Para las AFPs no es óptimo contar con equipos especializados de valoración de riesgo asociados a las concesiones
- El rol de los Fondos de Capital Privado suple esta falencia
- La coyuntura regulatoria de los Multifondos
 - La reglamentación debe eliminar incentivos que concentren inversiones en deuda pública
 - Todo, apuntando hacia el objetivo de financiar la infraestructura para el desarrollo
- Participación por etapas
 - La explotación comercial e ingresos complementarios permite la vinculación de nuevos actores (proyectos inmobiliarios, instalaciones hoteleras, zonas de servicio y de descanso, etc.)
- El Gobierno Corporativo
 - Como instrumento mitigador de riesgos
 - Generador de confianza entre dos actores que deben ser aliados: inversionistas institucionales y concesionarios



HACIA EL FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL

- Buenas instituciones es un interés de todos los actores:
 - Hacia un banco de proyectos de altas especificaciones
 - Contratos “flexibles (adaptables a circunstancias en el largo plazo) pero completos (en su regulación)”
- Mas y mejores oportunidades de inversión y nuevos negocios
- Un solo ciclo de planeación con enfoque estratégico:
 - Económica general (Plan Nacional de Desarrollo)
 - Sectorial objetiva, técnica y consecuente con la general (Plan Indicativo Sectorial)
 - Contractual basada en metodología similar al comparador público peruano



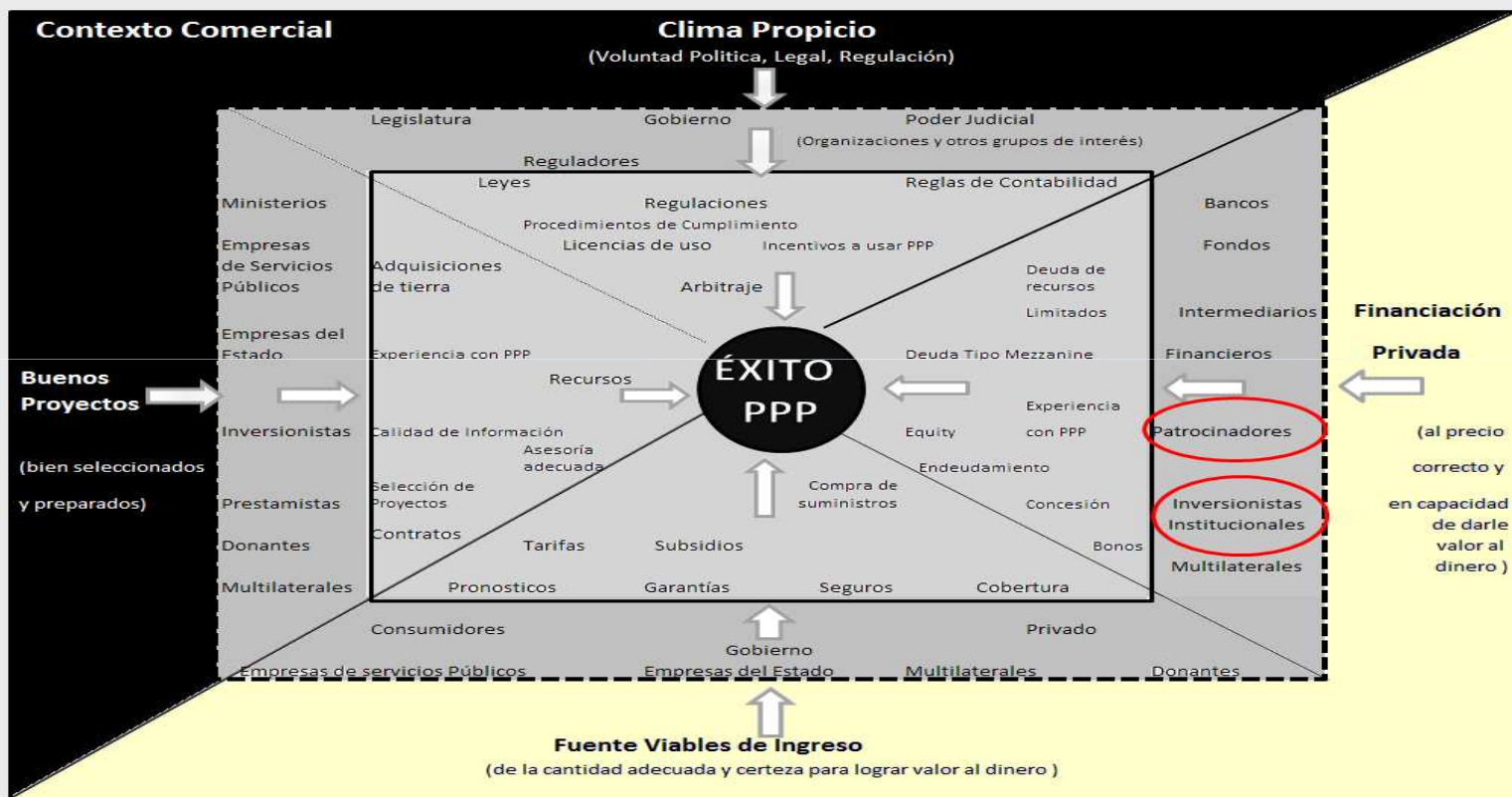
EL VERDADERO PAPEL DEL INCO

- Estructurador proyectos
- Promotor de inversión en infraestructura
- Diseñador de oportunidades para la iniciativa privada
- Sometido a un Manual de Comparador Pública Privada
- Perfil técnico y selección meritocrática
- Gerente para la vinculación racional de nuevos actores al modelo concesionado
- Soporte técnico a otros sectores que implementen estrategias de participación



EL IMPERATIVO DE LA ALINEACIÓN DE TODOS LOS SECTORES

Ambiente para Fomentar los PPP





LAS DIFICULTADES NO TIENEN ORIGEN EN EL QUIEN SINO EN EL CÓMO

- **El reto consiste, entonces, en la cohabitación de constructores, financiadores, inversionistas, fondos, etc., en el propósito del desarrollo de la infraestructura para la competitividad y la mejor calidad de vida de los ciudadanos y usuarios, a través de buenos proyectos, los que a su vez dependen de buenas instituciones**