



**Unidad Administrativa Especial, Unidad de Proyección  
Normativa y Estudios de Regulación Financiera - URF**  
República de Colombia

Libertad y Orden

# **DOCUMENTO CONCEPTUAL:**

# **PROPUESTA DE CAMBIOS NORMATIVOS PARA LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA**

## Contenido

<b>DOCUMENTO CONCEPTUAL:</b> .....	1
INTRODUCCIÓN.....	3
I. LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS.....	3
II. LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS EN EL CONTEXTO DE LA CUARTA GENERACIÓN DE CONCESIONES VIALES (4G) EN COLOMBIA .....	5
III. REGULACIÓN PRUDENCIAL ESPECIAL DE LA FINANCIERA DE DESARROLLO NACIONAL (FDN) PARA LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA EN COLOMBIA.....	6
IV. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS .....	9

## INTRODUCCIÓN

Este documento presenta una propuesta normativa por medio de la cual se pretende incrementar el cupo máximo individual para operaciones activas de crédito que realice la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) con una misma persona.

Lo anterior con el fin de implementar las recomendaciones del documento CONPES 3760 del 20 de agosto de 2013, el cual recomendó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público contemplar alternativas para la financiación de proyectos de infraestructura pública bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APP), así como buscar mecanismos para permitirle a la FDN financiar estudios y ofrecer opciones financieras que permitan estructurar y mejoren la viabilidad de los proyectos viales descritos en dicho documento.

El Gobierno Nacional permitirá que el FDN tenga un régimen prudencial especial que le permita otorgar financiación y garantías por encima de los límites establecidos para otros establecimientos de crédito, siempre y cuando no se financie con recursos del público, teniendo en cuenta que dicha entidad jugará un papel estratégico dentro del desarrollo de la infraestructura social del país. El límite propuesto para el FDN toma como referente los rangos expuestos en la regulación financiera internacional.

En este orden de ideas, la primera sección del documento expone la definición y características de la financiación de proyectos (PF) según el Comité de Supervisión de Basilea. La segunda sección resume los planteamientos expuestos en el CONPES 3760 de 2013 con relación a la estructuración y financiamiento de proyectos 4G a través de Asociaciones Público Privadas (APPs), así como las estimaciones de fuentes y montos a financiar. La tercera parte explica las características de la FDN y las razones por las cuales merece una regulación prudencial especial. Finalmente, la cuarta parte del documento contiene las conclusiones del estudio y una propuesta de cambios normativos que facilitarían la financiación de proyectos de infraestructura de acuerdo con lo expuesto.

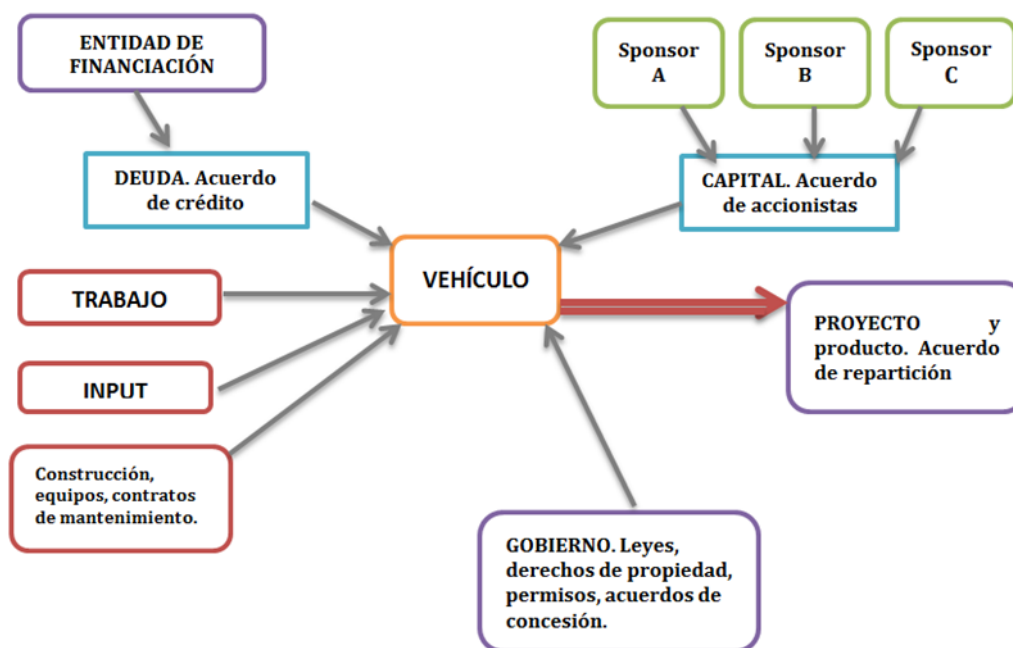
## I. LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS

La financiación de proyectos (PF) se encuentra definida en el acuerdo de Basilea II como “(...) *un método de financiación en el que el prestamista atiende principalmente a las rentas generadas por un único proyecto como fuente del reembolso y de respaldo de la posición. Este tipo de financiación se utiliza habitualmente para instalaciones grandes, complejas y costosas que podrían incluir, por ejemplo, centrales eléctricas, plantas químicas, minas, infraestructuras de transporte, medio ambiente y telecomunicaciones.*

*La financiación de proyectos puede utilizarse para financiar la construcción de una nueva instalación productiva o para refinanciar una instalación ya existente, con o sin mejoras”<sup>1</sup>.*

De la misma forma, el Comité de Supervisión de Basilea define la Financiación de Proyectos como la financiación limitada de recursos de un nuevo proyecto a través del establecimiento de una *empresa vehículo*, bajo las siguientes características: i) la existencia de una deuda sin recursos, lo cual diferencia ésta figura del financiamiento corporativo pues en esta última la primera fuente de pago para los acreedores es la compañía patrocinadora; ii) los *sponsors* de proyectos comparten grandes ingresos con una inversión relativamente pequeña de capital; iii) los riesgos del nuevo proyecto están separados de las otras actividades de los *sponsors*, de forma que se evita una potencial expansión de riesgos<sup>2</sup>.

Gráfica 1. Estructura clásica financiación de proyectos.



Fuente: The term structure of credit spreads in project finance. Adaptación propia.

Ahora, en cuanto a la estructuración del acuerdo, el Comité establece que la naturaleza de esta figura conlleva la existencia de una gran red de acuerdos contractuales para toda la operación. No se trata de un solo acuerdo sino de la interconexión de diversos acuerdos especializados. De esta forma diferentes riesgos son asignados a diferentes partes y así pueden ser manejados y controlados (Gráfica 1). Por

<sup>1</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Convergencia internacional de medidas y normas de capital, *Bank for International Settlements*. Junio 2004. Párrafo 221.

<sup>2</sup> SORGE Marco y GADANECZ Blaise. *The term structure of credit spreads in project finance*. BIS Working Papers, No 159. Bank for International Settlements. Agosto 2004.

ejemplo, en caso de un problema con los materiales para una construcción, quien asume el riesgo es el proveedor de los mismos; en el caso de problemas de suministro de energía el responsable será la empresa proveedora del servicio, etc. Por lo tanto, una buena planeación y estructuración de la red de acuerdos reduce los conflictos entre los agentes involucrados y logra alinear los diferentes incentivos de los mismos.

Por otra parte, para que la financiación de proyectos sea exitosa se requiere que las partes involucradas cuenten con garantías mutuas que aseguren que, en el evento de problemas operativos o de cualquier índole en el proyecto, existan los recursos necesarios para restablecer la operación normal del mismo (dichos recursos pueden provenir de pólizas de seguro, anticipos de ingresos futuros, o cualquier otra fuente), sin que esto signifique que deje de haber independencia entre el proyecto y el sponsor. En este sentido, la estructuración del proyecto a financiar debe incluir todas las condiciones que se requieran para que el mismo se pueda constituir como una entidad viable independiente (desde los puntos de vista técnico y económico) con la certeza de que los potenciales compradores estén dispuestos a comprometerse en contratos de largo plazo que garanticen la demanda e ingresos, y que los contratos cuenten con provisiones suficientemente sólidas para que los bancos (u otros agentes financiadores) puedan proveer el financiamiento con tan solo el respaldo de dichos ingresos esperados. Por este motivo, los acuerdos contractuales que se establezcan entre los diferentes involucrados (y especialmente entre los sponsors y los bancos) adquieren una gran relevancia, pues estos deben considerar las eventualidades que permitirán diseñar una estructura financiera lo suficientemente sólida bajo diferentes escenarios, de forma que permita prever posibles problemas y utilidades con una certeza razonable.

## II. LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS EN EL CONTEXTO DE LA CUARTA GENERACIÓN DE CONCESIONES VIALES (4G) EN COLOMBIA

Esta definición y características de PF toman relevancia en Colombia en el contexto de la estructuración del programa de cuarta generación de concesiones viales (4G), el cual busca reducir la brecha en infraestructura y consolidar la red vial nacional a través de la conectividad continua entre los centros de producción y de consumo, con las principales zonas portuarias y con las zonas de frontera del país, de acuerdo con los principios estipulados en el documento CONPES 3760 del 20 de Agosto de 2013. En efecto, dicho programa busca incluir los principios estipulados en la Ley 1508 de 2012 que introdujo las Asociaciones Público Privadas (APP) y las mejores prácticas internacionales en materia de estructuración de proyectos, con el objetivo de corregir numerosas ineficiencias presentadas en las generaciones de concesiones previas según lo explica el mencionado documento CONPES. En dicho contexto, se planteó transferir los riesgos a quien se encuentre en mejor capacidad de gestionarlos, así como estimular la inversión privada dentro de los diferentes proyectos e incorporar en la financiación de los mismos a inversionistas de largo plazo. Con esto, se busca contar con herramientas de decisión basadas en mejores estudios de prefactibilidad y factibilidad, estructuración financiera, diseños de ingeniería y gestión

ambiental, social, predial, que permitan un adecuado esquema de asignación de riesgos y responsabilidades asociadas al diseño, construcción, operación y mantenimiento de la infraestructura<sup>3</sup>.

En cuanto a la inversión y forma de financiación, según estimaciones iniciales realizadas por la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), el programa de cuarta generación de concesiones viales (4G), contempla una inversión aproximada de \$47 billones de pesos constantes de 2012 (CAPEX) a ser ejecutada en un periodo de 8 años a partir de su contratación, así como la operación y el mantenimiento de la infraestructura por periodos entre 25 y 30 años. Esta inversión y la operación y mantenimiento de la infraestructura concesionada, gserían retribuidas con ingresos por recaudos de peajes y por aportes públicos provenientes del Presupuesto General de la Nación. Para la financiación de dichas inversiones, se estima que los concesionarios aportarán en capital cerca del 25% del valor de las obras, que el 30% provenga del sector bancario y que la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) y los bancos multilaterales aporten otro 15%, es decir que los bancos brinden financiación por aproximadamente \$14 billones de pesos , lo cual facilitaría también la emisión de bonos de infraestructura para inversionistas de largo plazo que se espera cubran la financiación faltante.

### III. REGULACIÓN PRUDENCIAL ESPECIAL DE LA FINANCIERA DE DESARROLLO NACIONAL (FDN) PARA LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA EN COLOMBIA

#### A. Financiera De Desarrollo Nacional (FDN)

La Ley 11 de 1982 creó la Financiera Eléctrica Nacional S.A. FEN con el objetivo de canalizar recursos de crédito hacia las empresas del sector eléctrico. Posteriormente la Ley 25 de 1990 cambió la denominación de la entidad a Financiera Energética Nacional S.A. FEN, extendiendo además su campo de acción a todo el sector energético. Debido a las funciones de ésta entidad y a la necesidad de condiciones que facilitarían la financiación en el sector energético, el Decreto 1806 de 1994 estableció un límite especial aplicable a la Financiera Energética Nacional SA FEN referente a las normas sobre cupos individuales de crédito. De tal manera el decreto dispuso en su artículo 1:

Artículo 1. "Serán aplicables a la Financiera Energética Nacional S.A., FEN, las disposiciones contenidas en el capítulo I del Decreto 2360 de 1993 y demás normas que lo modifiquen o adicionen, con las siguientes excepciones:

---

<sup>3</sup> DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACION, Documento CONPES 3760 del 20 de Agosto de 2013. En línea: <https://www.dnp.gov.co/LinkClick.aspx?fileticket=MQDpg0Nxi0%3D&tabid=1656>

*a) No se computarán para establecer los cupos individuales de crédito, las operaciones activas que cuenten con garantía de la Nación o alguna otra seguridad similar documentada por la Nación mediante la cual ésta pueda asumir en última instancia el cumplimiento de las obligaciones del deudor;*

*b) El cupo máximo individual de crédito del artículo 2º del Decreto 2360 de 1993 podrá alcanzar hasta el 40% del patrimonio técnico de la cantidad en las condiciones previstas por el inciso 2º del artículo mencionado, cuando así lo autorice su junta directiva, de conformidad con las políticas trazadas por el Gobierno Nacional para el sector energético”.*

En razón a la necesidad del Gobierno Nacional de promover, financiar y apoyar empresas o proyectos de inversión en todos los sectores de la economía y ejecutar las actividades requeridas para la promoción de los mismos entre los inversionistas nacionales o extranjeros, surgió la necesidad de crear una entidad que desarrollara estos propósitos. Teniendo en cuenta que la FEN, está autorizada para desarrollar las operaciones previstas en el numeral 1 del artículo 261 del Decreto 663 de 1993 y aquellas autorizadas a las Corporaciones Financieras, se consideró que era la entidad idónea para desarrollar los propósitos de financiación de los proyectos de inversión anteriormente mencionados.

Por medio del Decreto 4174 de 2011 se cambió la denominación de la FEN a Financiera de Desarrollo Nacional S.A. (FDN) y además se amplió su rango de acción hacia otros sectores de la economía. Así las cosas, la FDN será el vehículo para el financiamiento a largo plazo de los proyectos de infraestructura y consecuentemente permitir cerrar la brecha que tiene el país en esta materia e impulsar la competitividad y el crecimiento económico colombiano.

Teniendo en cuenta que la FDN, por su naturaleza es una entidad que en la actualidad no toma depósitos del público para financiarse y jugará un papel estratégico en el desarrollo de la infraestructura social del país, se justifica que cuente con un régimen especial de regulación prudencial que le permita otorgar financiación y garantías por encima de los límites establecidos para otros establecimientos de crédito. No obstante, dicho régimen no debería aplicarse cuando la FDN desarrolle las funciones que describe el numeral 1 del artículo 261 del Decreto 663 de 1993, el cual la autoriza a captar ahorro del público cuando su Junta Directiva lo autorice, teniendo en cuenta que bajo al captar recursos del público se le debería aplicar el régimen prudencial que le aplica a el resto de establecimientos de crédito.

Es importante resaltar que, según lo dispuesto por el artículo 2.1.2.1.2 del Decreto 2555 de 2010, en la actualidad las operaciones de crédito de la FDN con una sola contraparte no pueden superar el 10% de su patrimonio técnico si no existen garantías adicionales al patrimonio del deudor. Lo anterior aplica para el caso en el que la FDN financie o brinde garantías frente a otras entidades financieras para proyectos de infraestructura. Debido a esto, el monto total de financiamiento y garantías que podría otorgar la FDN (alrededor de \$50.000 millones) con su patrimonio actual (aproximadamente \$500.000 millones) sería insignificante ante la magnitud de la financiación requerida para las obras de infraestructura que se pretende promover.

#### **HACIA UN MINISTERIO AGIL, ACERTADO Y CONFIABLE**

## B. Recomendaciones de Basilea en cupos individuales de crédito

Una de las lecciones aprendidas de las crisis financieras es la existencia de debilidades en los controles a las exposiciones de riesgo por parte de las entidades crediticias. Las concentraciones crediticias y los problemas de convergencia en un riesgo común están contemplados en los principios 10 y 19 de los “*Core principles*” de Basilea. Una concentración de riesgos se presenta cuando una entidad crediticia tiene un alto nivel de créditos ya sea directa o indirectamente a favor de: a) un agente individual; b) un grupo de contrapartes relacionadas; c) una industria a sector de la economía particular; d) una región geográfica; e) un tipo de garantía o colateral, entre otras.

El principio 19 establece que las leyes locales y las regulaciones internas de las entidades crediticias deben establecer límites prudenciales para las concentraciones de riesgo para un solo prestamista o para un grupo de prestamistas relacionados y así minimizar cualquier clase de sobre-exposición de la entidad crediticia con contrapartes individuales o relacionadas. Se deben identificar las diferentes conexiones entre los riesgos de deudores individuales, debido a que en muchos casos aunque se estén solicitando créditos individuales estas contrapartes pueden estar relacionadas financieramente, por propiedad común, por administración, por investigación, etc. El análisis se debe centrar en la dependencia financiera, económica y legal existente entre los diferentes agentes<sup>4</sup>.

El Comité de Basilea sugiere que se puede acoger la definición de la Comisión Europea para definir qué se entiende por un grupo de clientes relacionados. Según esta definición, se entiende dicho grupo como dos o más personas, naturales o legales, que tienen exposiciones de la misma entidad crediticia o de cualquiera de sus subsidiarias, ya sea de forma conjunta o por separado, pero que están relacionadas entre sí, ya que: i) una de ellas tiene directa o indirectamente control sobre la otra o ii) sus exposiciones acumuladas representan para la entidad crediticia un riesgo común en tanto que están tan interconectadas con la probabilidad que si una de ellas tiene problemas financieros la otra posiblemente tendrá dificultades para el pago de sus obligaciones. Para evaluar dicha interconexión la entidad crediticia deberá tener en cuenta la propiedad común, los directores comunes, las garantías cruzadas y la interdependencia comercial directa que no puede ser sustituida en el corto plazo.

En la mayoría de jurisdicciones los límites para concentración de riesgos o cupos individuales se encuentran entre el 10% y el 50% del patrimonio técnico de la entidad crediticia. Sin embargo, el Comité de Basilea sugiere que el límite oscile entre 10% y 40%, y sugiere un límite de 25%; además recomienda que no debe ser inferior al 10% pues no sería realista en comparación con las necesidades del mercado, ni superior al 25% puesto que motivaría una percepción de una supervisión relajada. No obstante, esto queda abierto a las preferencias de cada país y jurisdicción específica<sup>5</sup>. Con relación a la aplicación práctica de dichos límites, a continuación presentamos un resumen de los principales hallazgos de un estudio realizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en un conjunto de países seleccionados.

---

<sup>4</sup> *Basel Committee. Measuring and controlling large credit exposures. January 1991*

<sup>5</sup> *Ibid.*



## **IV. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS**

### **Regulación prudencial especial de la FDN:**

- Como es el caso para otras entidades de crédito, actualmente la FDN no puede realizar operaciones activas de crédito con una sola contraparte por un monto superior al 10% de su patrimonio técnico. Dicho cupo podrá ser del 40% si la financiación que brinda la FDN cuenta con las respectivas garantías o seguridades admisibles por Ley, para la financiación de proyectos energéticos.
- Teniendo en cuenta que el patrimonio actual de la FDN es aproximadamente \$400.000 millones, el monto de financiamiento o garantías que podría otorgar dicha institución es de alrededor de \$40.000 millones, lo cual sería insignificante ante la magnitud de la financiación requerida para las obras de infraestructura que se pretende promover.

### **Propuesta De Cambios Normativos:**

- Con el objetivo de facilitar la financiación de proyectos de infraestructura a través de la FDN y en línea con las recomendaciones internacionales (Basilea considera prudente que el límite para cupos individuales oscile entre el 10% y el 40%), se propone incrementar el límite del cupo individual al 40% cuando quién otorgue la financiación sea la FDN, siempre y cuando dicha institución no se haya financiado con acreencias que se encuentren amparadas por el seguro de depósitos del Fogafin. Este aumento, junto con una eventual capitalización de la FDN, favorecerá el financiamiento de proyectos de infraestructura, pues estos podrían contar con una mayor garantía así como con recursos de la misma.