



**CORPORACION**  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO

**Encuentro de Ministros de Iberoamérica  
Infraestructura: Otras experiencias de PPPs**

***11 de julio de 2007***

***[www.cnd.org.uy](http://www.cnd.org.uy)***

# *Plan de la presentación*

**1. *Corporación Nacional para el Desarrollo***

**2. *Infraestructura vial***

**3. *Infraestructura ferroviaria***

**4. *Otros casos:***

***Sede de la Presidencia de la República  
Interconexión eléctrica Uruguay - Brasil***

# *Plan de la presentación*

## *Corporación Nacional para el Desarrollo*

# Naturaleza jurídica

**Ley de Creación:** N°15.785 - diciembre 1985

**Forma jurídica:** empresa de derecho público no estatal

**Capital:** 100% estatal, con posibilidad legal de participación accionaria privada hasta en un 40%

**Relaciones con terceros:** derecho privado



# Cometidos Ley de Creación

- ✓ *Incentivar el desarrollo empresarial, con participación del sector privado*
- ✓ *Crear, fortalecer y participar en empresas*
- ✓ *Colaborar en ejecución de políticas económicas sectoriales*
- ✓ *Fomentar la investigación, intercambio o incorporación de tecnología*
- ✓ *Contribuir al desarrollo del mercado de valores*

# Cometidos leyes posteriores

- ✓ *Nombrar Consejo Asesor en Zonas Francas*
- ✓ *Crear Parques Industriales nacionales*
- ✓ *Concesión de rutas nacionales (1500 km. de carreteras y puentes)*
- ✓ *Concesión para la explotación de vías férreas (probable participación futura)*

# *Plan de la presentación*



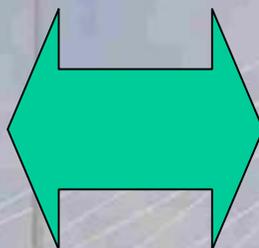
## *Infraestructura vial*

# Articulación Público - Privada

## Concesión

Componente Público

Gobierno



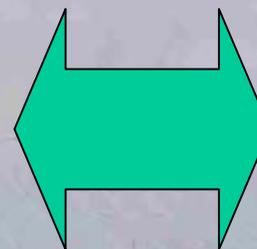
Contrato  
de  
Concesión

Concesionario

Componente Privado

Empresas  
Constructoras

Otros  
proveedores  
de bienes  
y servicios



Contratación  
competitiva  
de bienes y  
servicios

# Esquema de funcionamiento

<b>Gobierno</b>	<b>Concesionario “Público”</b>	<b>Sector Privado</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Paga subsidio</b></li><li>• <b>Asume riesgo de demanda y tasa de interés</b></li><li>• <b>Asume riesgo construcción</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Recibe subsidio</b></li><li>• <b>Cobra peajes</b></li><li>• <b>Contrata Obras y Servicios (competitivo)</b></li><li>• <b>Obtiene financiamiento privado (project finance sobre peajes)</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Construcción de obras</b></li><li>• <b>Mantenimiento por niveles de servicio</b></li></ul>

# *Instituciones involucradas*



**CORPORACION**  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO

- A) Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTOP)**
- **Concedente de la Concesión Vial**
  - **Encargado de la determinación, diseño y dirección de obras**
- B) Corporación Nacional para el Desarrollo (CND)**
- **Persona de derecho público no estatal**
  - **Concesionario de la Concesión Vial**
  - **Propietario del 100% de las acciones de CVU**
- C) Corporación Vial del Uruguay S.A.**
- **Cesionaria de la Concesión Vial**



**Corporación Vial del Uruguay**

# Historia Contrato de Concesión

- *Contrato Original: 5 de octubre de 2001*
- *Cesión a la Corporación Vial del Uruguay S.A.: 18 de febrero de 2003*
- *Incorporación del MTOP al Directorio de CVU: 29 de agosto de 2005*
- *Incorporación de la operación del Peaje Ruta 1 (Río Santa Lucía) 5 de agosto de 2005*
- *Modificación del Contrato original: 15 de mayo de 2006*
- *Autorización para ceder recaudación: 29 de enero de 2007*

# Concesión de Rutas Nacionales



CORPORACION  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO

- 1500 Km de rutas principales
- 18 años de duración a partir de noviembre de 2002
- Ingresos: 13 puestos de peajes y subsidio del MTOP
- Egresos: 550 millones de dólares de inversión
- Concesión por valor presente de los egresos
- Administración directa de los peajes
- Contratación de obras y mantenimientos
- Procedimientos competitivos de contratación supervisados por el concedente

# Contrato de concesión de PPP

- *Contrato por Valor Presente de los Egresos*  $VPE = \sum_{i=1}^n \frac{E_i}{(1+r)^i}$
- *Egresos correspondientes al mes  $i$  de la concesión*
- *$r$ : tasa mensual de descuento igual a 0,7207% (equivalente a 9% anual).*
- *Obligaciones de obras y nivel de servicio*
- *Asignación de Riesgos:*
  - *Mecanismos de mitigación de riesgos:*
    - *Riesgo demanda*
    - *Riesgo tasa de interés*

# Relevancia económica

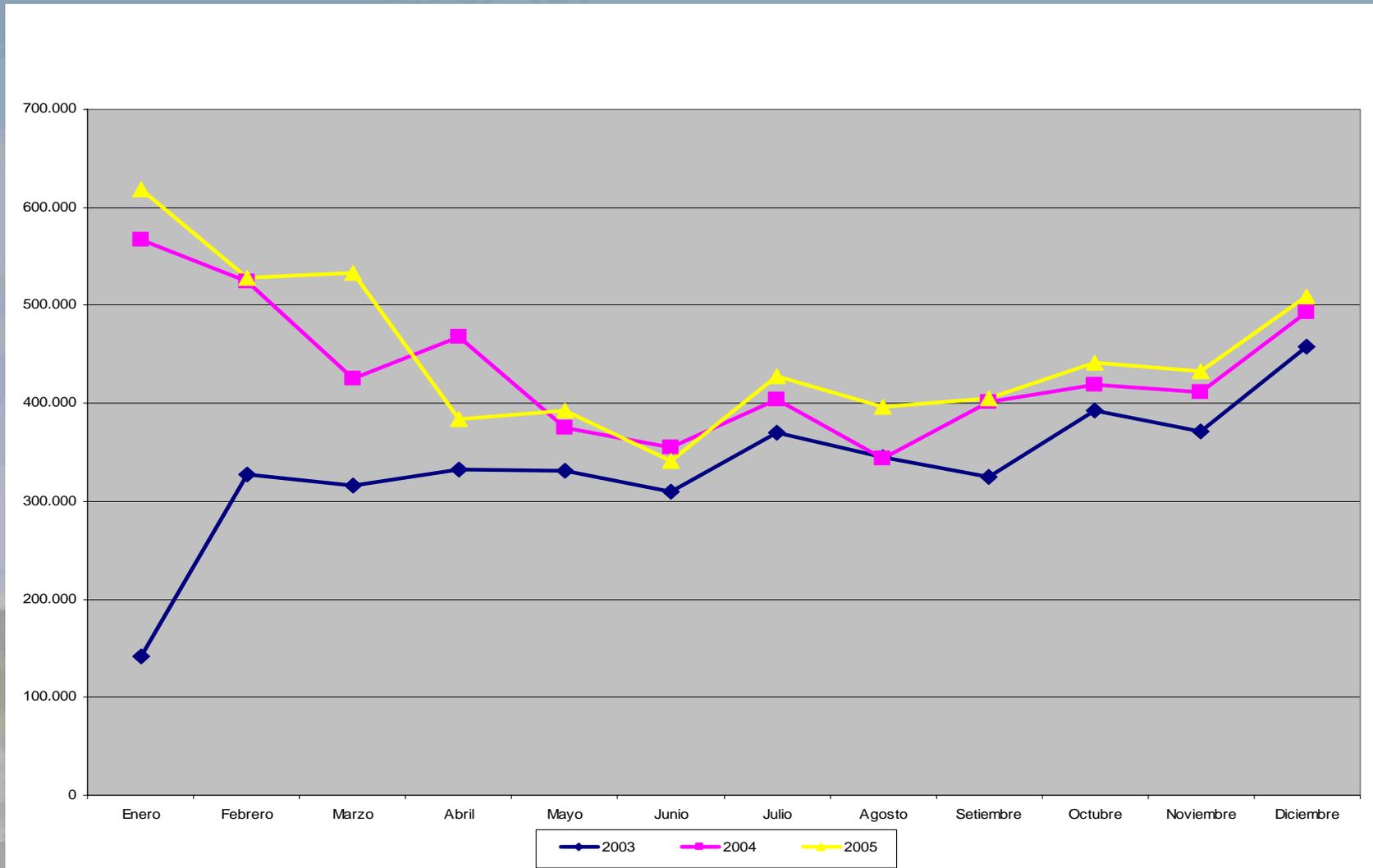


- 50% de la red primaria nacional
- 100% del corredor turístico principal
- 80% de los corredores internacionales
- 13 peajes de los 15 existentes en el país
- 80% de la inversión prevista en obras viales y 50% de la inversión prevista en infraestructura de transporte en el quinquenio 2005 - 2010

# Tránsito en los peajes



CORPORACION  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO



# Ventajas

- **Estabilización del gasto**
  - **No se ejerce restricción a la ejecución presupuestal vinculada al programa FMI**
  - **Se accede a financiamiento (incluso en esquema Project Finance)**
- **Se aseguran recursos para el mantenimiento (peajes) reforzándose con gasto público (subsidios)**
- **Mejora condiciones de contratación**



# En resumen:

- **PPP resuelve problemas fundamentales:**
  - **Financiamiento**
  - **Estabilidad del Gasto en Mantenimiento**
  - **Incentivos adecuados**
- **Respuesta adecuada cuando programa BOT estaba agotado por:**
  - **Bajos tránsitos**
  - **Percepción pública opuesta a participación privada**
  - **Inexistencia de regulación adecuada**
- **Respuesta eficiente (entre las posibles) habida cuenta del marco institucional, político y regulatorio**
- **Contrato asigna riesgos de forma adecuada entre Gobierno – concesionario – privados, conservando marco de incentivos adecuado**
- **Este diseño se enmarca en la lógica de generar esquemas institucionales que tomen en cuenta condiciones regulatorias e institucionales locales**



# Cambios al contrato original

- *Se aumenta el plazo a 18 años incluyendo los 3 transcurridos*
- *Se amplía el compromiso de egresos a U\$S 545 MM*
- *Se amplía incorporando la Ruta 1 (Montevideo – Arroyo Cufré) y Ruta 11 entre Canelones y Atlántida*
- *Se dejan sin efecto la deuda e intereses de los subsidios de los primeros 2 años y los correspondientes compromisos de obras. Se difiere el pago de la deuda del 3er. Ejercicio y se reduce a U\$S 15 MM el subsidio del año 4 en adelante*
- *Se rebaja del 12 al 9% la tasa de descuento para el cálculo del Valor Presente de los Egresos (VPE)*
- *Se incorporan cláusulas de ajuste al compromiso de egresos del Concesionario en función de la evolución de la recaudación futura y las tasas de interés del mercado*
- *Se adecuan los egresos del Concesionario en función del cumplimiento en el pago de los subsidios por parte del Concedente.*
- *Se incorporan penalizaciones al Concesionario por incumplimiento en los plazos establecidos para los procesos de contratación.*

# Resolución P.E. 29/01/2007

- *Autorización para ceder ingresos derivados de la recaudación de tarifas de peajes*
- *Autorización para ceder indemnizaciones que el Estado pueda deber abonar a la Corporación Vial del Uruguay*
- *Derecho del Fideicomiso a percibir la recaudación de los peajes en caso de revertir la Concesión al Estado antes del vencimiento del plazo*
- *Derecho del Cesionario a reclamar al Concedente y al Concesionario por alteraciones al contrato que afecten derechos de los tenedores de ONs.*

# Financiamiento de largo plazo

- **Organismos Multilaterales**
  - **CAF 1 (Año 2003)**
    - 25 millones de dólares; 10 años con 3 y medio de gracia; amortizaciones semestrales iguales desde 4/06; Libor + 3,5%
  - **CAF 2 (Año 2006)**
    - 50 millones de dólares; 15 años con 5 años de gracia; Libor + 1.8%
- **Emisión de Obligaciones Negociables**

*En Escenario Base (100 MM) se requiere financiamiento adicional menor a los 6 MM. En Escenarios exigentes se requiere financiamiento menor a 12 MM con probabilidad mayor a 90%.*
- **Bancos locales: se cuenta hoy con líneas de crédito en 2 Bancos Privados por 7.2 MM**

# Riesgos y su mitigación

<b>RIESGO</b>	<b>VALORACIÓN</b>	<b>COMENTARIO</b>
<b>DEMANDA</b>	<i>Muy bajo</i>	<i>Mecanismo de mitigación en el contrato</i>
<b>TASA DE INTERÉS</b>	<i>Muy bajo</i>	<i>Mecanismo de mitigación en el contrato</i>
<b>CAMBIARIO</b>	<i>Bajo</i>	<i>Estructura de ON se calza con ajuste de peajes Subsidio en Dólares calzado con Préstamos Internacionales en Dólares Compromiso de gasto en Dólares parcialmente calzado con Préstamos Internacionales y ON en Dólar Cierta riesgo con parte de peajes que ajusta por IPC</i>
<b>COSTOS DE CONSTRUCCIÓN</b>	<i>Muy bajo</i>	<i>El compromiso contractual es en monto de inversión. Si costos son mayores se hacen menos obras. El control de los precios de compra lo realiza el Concedente.</i>
<b>POLÍTICO</b>	<i>Muy bajo</i>	<i>Derecho del Fideicomiso al producido de los peajes hasta cancelar las ONs.</i>

# Estructura del Programa ONs

- Programa de emisión de hasta 100 MM; dos emisiones iguales en 2006
- Aproximadamente 55% según evolución del dólar y 45% según evolución de UI; el valor del peajes se ajusta según paramétrica del contrato: 55% dólares y 45% IPC
- Amortización a partir del sexto año de la primer emisión; amortización variable mensual
- Tasa variable; intereses trimestrales en período de gracia;
- Peajes recaudados por el Servicer son remesados por transportadora contratada, directamente a cuenta del Fideicomiso
- Fideicomiso vierte a CVU costo de la recaudación (máximo 25% de lo recaudado hasta 2007 y 20% desde 2008 en adelante); se garantiza así el financiamiento de la recaudación
- Fideicomiso paga mensualmente intereses y capital a Obligacionistas; el sobrante lo vierte mensualmente a CVU



# Conclusiones Programa ONs

- *Proyecto Maduro*
- *Limitadas necesidades adicionales de capital*
- *Contrato mitiga riesgos construcción, demanda, tasa de interés*
- *Estrategia de financiamiento mitiga riesgo cambiario*
- *Mitigación de riesgos políticos*
- *Concesión forma parte de Política de Estado*
- *Alta propensión política a respeto del Contrato*
- *Estructura adecuada para garantizar repago de financiamiento con flujos de peaje y subsidio incluido en el Contrato de Concesión*

# Calificación Programa ONs



Corporación Vial del Uruguay

[www.cvu.com.uy](http://www.cvu.com.uy)

*Mejor calificación de emisión de ONs de empresa privada en Uruguay: AA(uy)*

**Fitch Ratings**  
KNOW YOUR RISK

Finanzas Corporativas

URUGUAY

**Corporación Vial del Uruguay S.A.**

## Calificación Nacional

ONs Serie 1 por hasta US\$ 7.5 millones.....AA(uy)  
ONs Serie 2 en pesos reajustados por Unidades Indexadas hasta UR\$ 180 millones.....AA(uy)  
Perspectiva.....Estable

## Analistas

## Fundamentos de la Calificación

La calificación asignada a los títulos de deuda a emitir por CVU refleja la fortaleza crediticia del emisor, el esquema de amortización variable sujeto a la disponibilidad de fondos, y los mecanismos previstos en el contrato de concesión que permiten mitigar los riesgos en las variaciones en el tránsito, en el costo de las obras, en la tasa de interés y retrasos en pagos de subsidios. El contrato permite ajustar los gastos contractuales obligatorios en función a dichas variables. Todos ellos en



# 1a. Emisión ONs (25/3/2007)

- **Serie 1 – Monto U\$S 7,5 MM** **Tasa: LIBOR + 1,50%**  
**Tipo: Licitación por Precio**

## PROPUESTAS:

- **Monto U\$S 19.280.000** **Cantidad de Ofertas: 96**  
**Precio Máx. 102,50** **Precio Promedio 99,38** **Precio Mín. 94,03**

## CORTE:

- **Monto Aceptado U\$S 7,5 MM** **Cantidad de Ofertas: 21**  
**Precios Aceptados: Máx. 102,50** **Medio 100,84** **Corte 99,81**

**Oferta no satisfecha: 61,1%**

**COTIZACIÓN 29/5/2007: 101,25**



# 1a. Emisión ONs (25/3/2007)

- **Serie 2 – Monto \$ 180 MM (Unidades Indexadas) Tasa: 4,50 %**  
**Tipo: Licitación por Precio**

## **PROPUESTAS:**

- Monto \$ 407.100.000      Cantidad de Ofertas: 81  
Precio Máx. 103      Precio Promedio 99,64      Precio Mín. 90,52

## **CORTE:**

- Monto Aceptado \$ 180 MM      Cantidad de Ofertas: 27  
Precios Aceptados: Máx. 103      Medio 100,31      Corte 100

Oferta no satisfecha: 55,8 %

**COTIZACIÓN 5/6/2007: 103,25**



# Mercado de las ONs.

## Adquirentes de las ONs

- **Emisión en U\$S:**

<b>AFAPs</b>	<b>82 %</b>
<b>Bolsa de Valores</b>	<b>18 %</b>
- **Emisión en UI:**

<b>AFAPs</b>	<b>87 %</b>
<b>Bolsa de Valores</b>	<b>13 %</b>

# *Plan de la presentación*

## *Infraestructura ferroviaria*

# Ferrocarriles



CORPORACION  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO



Administración de Ferrocarriles del Estado



## **LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL** **Artículo 206**

*Autorízase a la Administración de Ferrocarriles del Estado a participar de una sociedad anónima a ser constituida por la Corporación Nacional para el Desarrollo, para el transporte de cargas del modo ferroviario.*

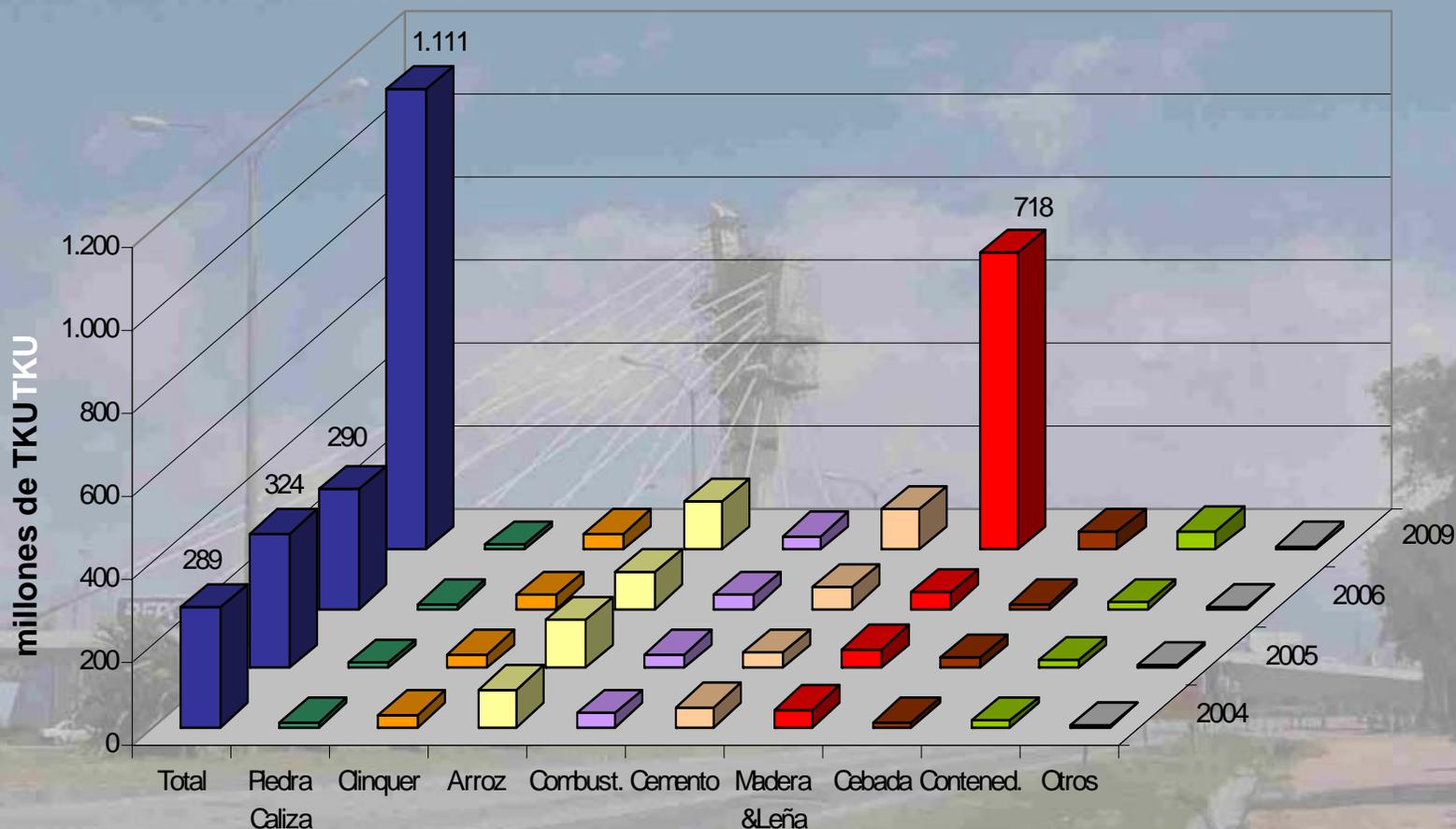
*Dicha sociedad podrá intervenir en la rehabilitación de la infraestructura ferroviaria y también podrá adquirir material rodante.*

### **Objetivo inicial:**

**Rehabilitación de la infraestructura ferroviaria, fundamentalmente para transporte de producción forestal y granos**



# Incremento carga prevista



Fuente: AFE

# Diseño del modelo



CORPORACION  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO



Administración de Ferrocarriles del Estado



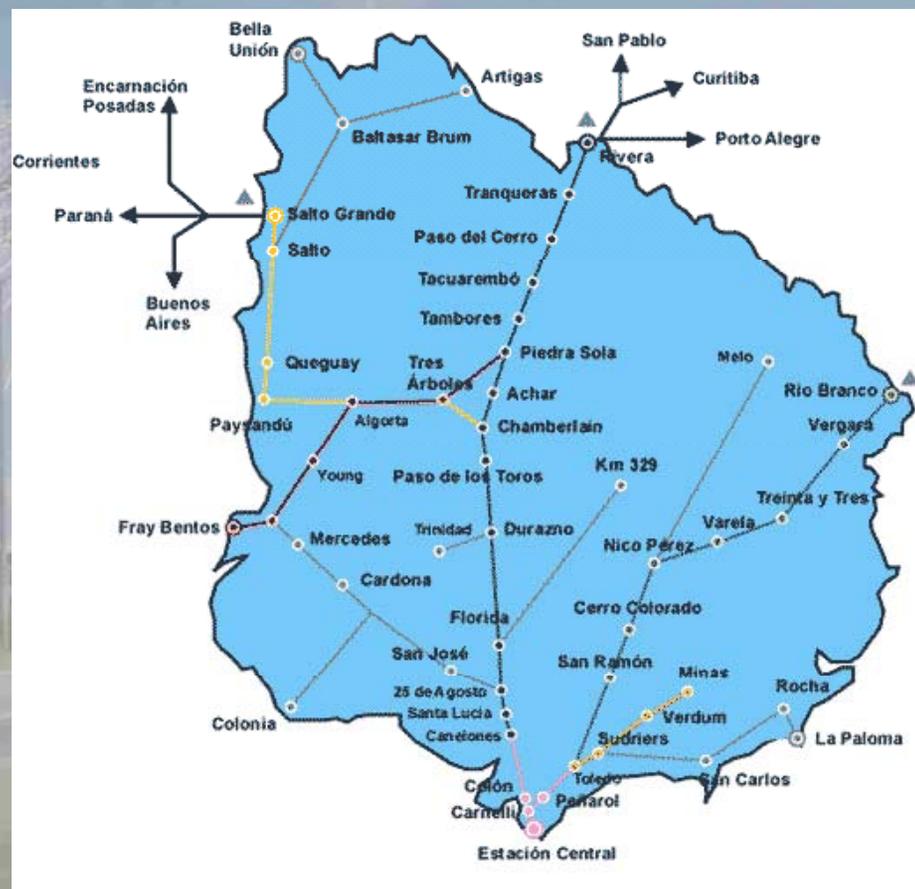
## Dos partes:

### Infraestructura

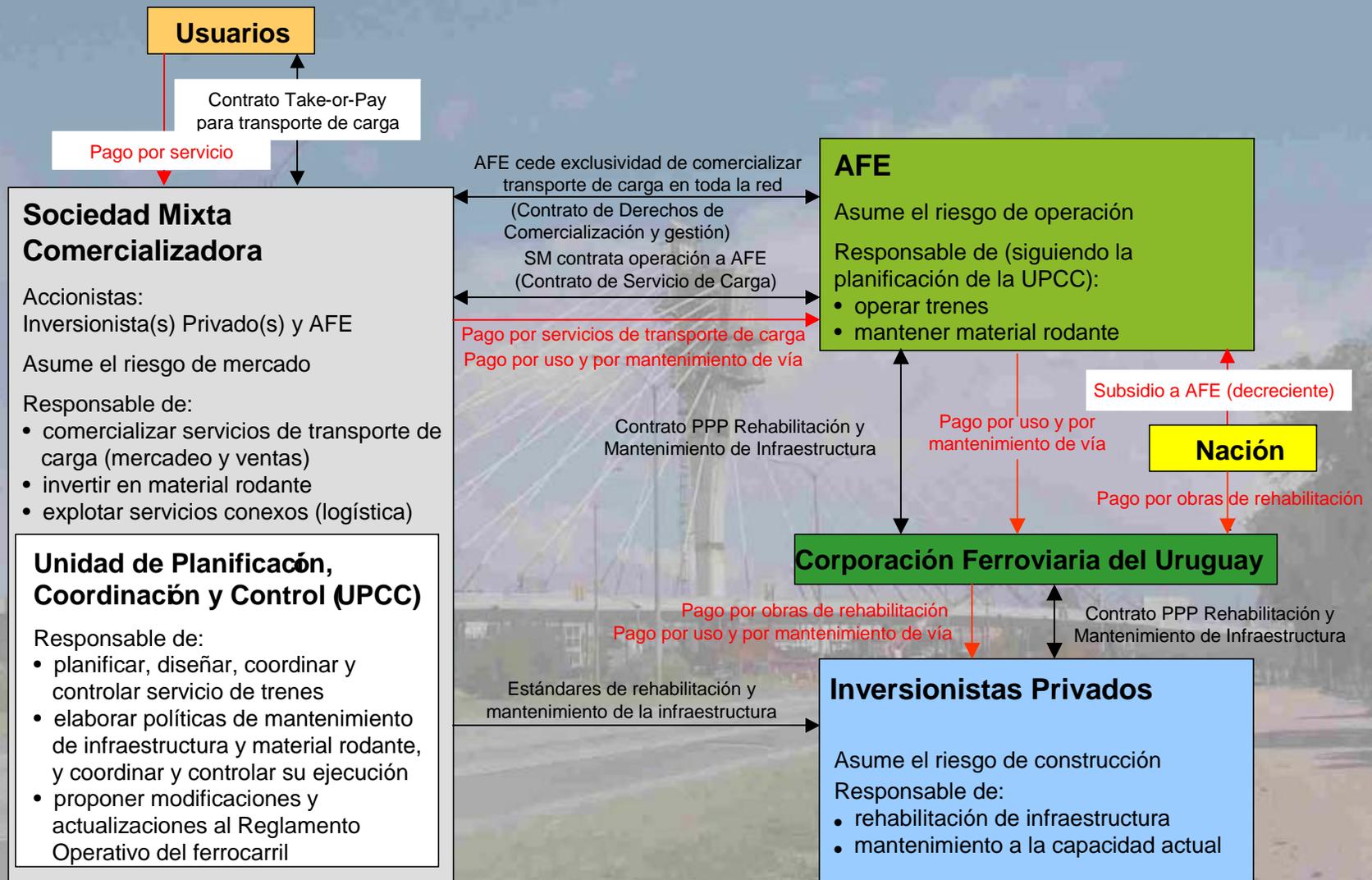
- *Concesión a CND de rehabilitación y mantenimiento de 1.000 km. de vías férreas*
- *Creación de la Corporación Ferroviaria del Uruguay S.A.*

### Sociedad mixta comercializadora de cargas

- *Inversión en material rodante*
- *Operación y mantenimiento*



# Esquema del modelo



# Cronograma

## **INFRAESTRUCTURA:**

*Diciembre 2006 Llamado a precalificación  
32 precalificados de 9 países para Sala de Datos*

*Junio 2007 Llamado a ofertas para obras (1000 km.de vía aprox.)  
Vencimiento: 17 agosto 2007*

## **COMERCIALIZADORA DE CARGA:**

*Marzo 2007 Llamado a expresiones de interés  
4 oferentes a precalificar para Sala de Datos*

*Apoyo de CAF en el diseño del modelo*

# *Plan de la presentación*

## *Sede de Presidencia de la República*

# “Torre Ejecutiva”



CORPORACION  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO

*Ex - Palacio de Justicia*

*Sede de Presidencia*

*Oficinas privadas*

*Préstamo de CAF*

*Constitución de S.A.  
para administración y  
cobro de alquileres*

*Plazo variable hasta  
cancelar préstamo*



# *Plan de la presentación*

## *Interconexión eléctrica Uruguay - Brasil*



# *Interconexión con Brasil*

*Constitución de S.A. para gestión y búsqueda de  
financiamiento privado*

*Objeto: Tendido binacional y construcción de Conversora*

*Contrato con UTE para venta de energía*

*Plazo: 15 años*





**CORPORACION**  
NACIONAL PARA EL DESARROLLO

**Encuentro de Ministros de Iberoamérica  
Infraestructura: Otras experiencias de PPPs**

***11 de julio de 2007***

***[www.cnd.org.uy](http://www.cnd.org.uy)***