

Retos Prácticos y Legales Para el Desarrollo del Project Finance

F.A. ARIAS & MUÑOZ

ATTORNEYS - COUNSELORS - NOTARIES

EST. 1942

XXIV Congreso Latinoamericano de
Derecho Bancario

Santiago, Chile
Septiembre 2005

Contenido

- **Introducción – ¿qué? y ¿por qué?**
- **Características del Project Finance**
- **Retos para banqueros y abogados**
- **Perspectivas y expectativas en
Costa Rica y Centroamérica**
- **Discusión**

Introducción

- **¿Qué es el Project Finance?**
 - Manejo del riesgo/repago/índices de endeudamiento
 - Flujo de efectivo del proyecto financiado
 - Red de relaciones contractuales para la administración del riesgo y flujos de dinero de un proyecto
- **¿Para qué Project Finance?**
 - Asegurar el servicio a deudas de gran cuantía
 - Permitir acceso a facilidades de deuda a proyectos de cuantía significativa

Características del PJ Finance

- Inversiones de Alta Cuantía
- Concentración de los Flujos de Dinero
- Manejo del Riesgo del Proyecto vs. Riesgo de Empresa
- Deuda
- Control sobre el proyecto
- Red de Relaciones Contractuales



Inversiones de Alta Cuantía

- **Principalmente Proyectos de Infraestructura**
- **Concentración de Recursos de Varios “Stakeholders”**
 - **Patrocinadores**
 - **Acreedores (Subordinación)**
 - **Proveedores (Materiales/Servicios)**
- **Distribución de Riesgo + Control + Rédito**
- **Complejidad Costosa / Cuantía la Justifica**

Concentración de Flujos de Dinero

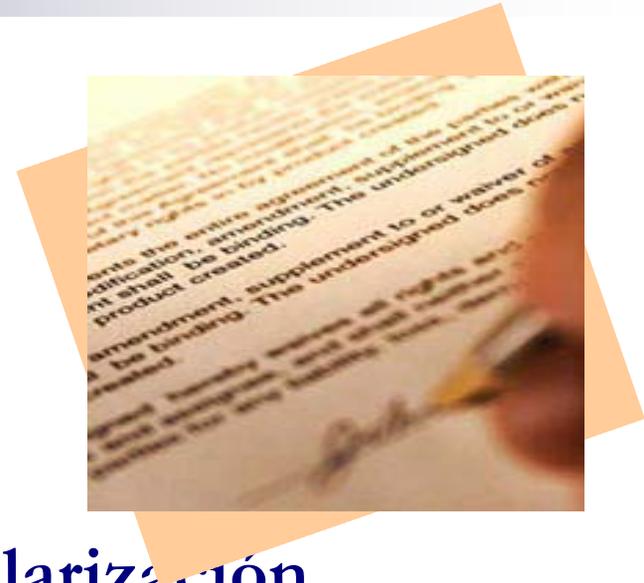
- La principal garantía y fuente de repago es una cuenta fiduciaria
- Concentración de los flujos de ingreso del proyecto
- Acceso escalonado a los flujos entre acreedores
- Un fiduciario o escrow agent interviene para distribuir flujos

Administración del Riesgo

- Manejo del Riesgo del Proyecto vs. Riesgo de Empresa
- Utilización de sociedades de propósito específico como vehículos de inversión
- Respaldo de empresas o personas afiliadas a los patrocinadores
 - Dilema de respaldo vs. simplicidad

Deuda

■ Contratos de Préstamo



- Sindicación de Acreedores / Titularización
- Subordinación entre Acreedores
- Acompañado de Garantías Reales Diversas
- Deuda con “Derechos de Control de Gestión”

Control

- El Contrato central es un Contrato de Préstamo
- Facultades de Control para Acreedores
 - Los patrocinadores salen del cierre otorgando...
 - Declaraciones y garantías sobre el negocio
 - Asumiendo compromisos sobre la gestión
 - Obligándose a reportar periódicamente
 - Aceptando causales de incumplimiento que trascienden el mero pago de principal + intereses
 - Aceptando remedios que trascienden la ejecución de garantías

... ¡con nuevos socios!



Red Contractual

- Variedad de participantes en el proyecto
- Relaciones de inversión, crediticias, comerciales
- Participantes privados y públicos
- Relaciones que trascienden el ámbito nacional
- Red de relaciones que debe extenderse en tiempo

Retos para Banqueros y Abogados

- Manejo de Expectativas de Inversionistas y otros Stakeholders
- Adaptación específica de temas contractuales básicos para el esquema
 - Sistemas (legales y prácticos) formalistas
- Mejora del esquema legal/institucional
 - Calidad del sistema (claridad de reglas, transparencia y eficiencia en su aplicación)
- Mejora sobre los puntos flacos de la práctica en el tema

Adaptación de Esquemas

- **Cuenta del proyecto (Escrow Account)**
 - Adaptación de esquemas contractuales de relativamente reciente cosecha
 - Adaptación del fideicomiso a aplicaciones bancarias
 - Importancia sistémica de una práctica apoyada por decisiones judiciales consistentes
 - Clave para la concentración de flujos y seguridad

Compromisos Atípicos en los Contratos de Deuda

- **Utilización del Esquema de Contratos de Deuda Anglosajones para Asegurar el Control**
 - **Declaraciones y Garantías**
 - **Obligaciones de Hacer y No-Hacer**
 - **Causales de Vencimiento Anticipado**
- **Importancia de la difusión práctica y de la aplicación consistente de estas disposiciones**

Negociación del Riesgo y Control

- El reto es alcanzar un balance...
 - Seguridad contractual / garantía de repago
 - Intereses del patrocinador / administrador
- La salud del proyecto también depende de la flexibilidad de actuación que sienta el patrocinador
- Disposición de la banca a participar activamente del ejercicio de las potestades de control que ejerce
 - Importancia del Compliance Management
 - Importancia de la Supervisión Real
 - Inversión y Costos de la Transacción
 - Moral Hazard

Subordinación , Garantías e Implementación

- Subordinación contractual entre deudores
- Importancia Relativa de Garantías Reales y la Problemática de su Implementación
- Prendas Flotantes y Prendas sobre Derechos
- Necesidad de certeza en cuanto a las formas y su implementación
- Enfasis excesivo en formalismos y ritos podría ser un obstáculo a la flexibilidad

Step-In Rights / Garantía de Acuerdos Directos

- Derecho del acreedor de subrogarse en la posición de la sociedad anónima nacional o de designar a un tercero que la sustituya, en el caso de incumplimientos contractuales
- Cesión de derechos vs. sustitución
- Problemática legal: concesiones y contratos intuitu personae no son necesariamente objeto de cesión
- Problemática negocial: Interrupción del proyecto vs. asegurar la posibilidad de restaurar el flujo

Retos Sistémicos

- Promover reformas que faciliten la adaptación de estos mecanismos
- Promover el mejoramiento del sistema judicial y de resolución de conflictos, para lograr coherencia sostenida en la aplicación de los mismos
- Promover sistemas en que los inversionistas se sientan respaldados y de frente a contrapartes locales responsables

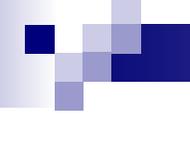
Perspectivas en Centroamérica

- PJ Finance tiene un gran camino por recorrer en la región
- Todo por hacer en infraestructura
- Integración económica avanzando
- Iniciativas respaldadas por multilaterales (PPP, puertos en ES, etc.)
- Papel continuado del Estado y el sector público en algunos países
- Necesidad de participación creciente del sector privado
- Fondos de Titularización





Discusión



Gracias por su atención...

F.A. ARIAS & MUÑOZ

ATTORNEYS - COUNSELORS - NOTARIES

EST. 1942

Vicente Lines

vlines@ariaslaw.co.cr