Panel: Otras Opciones de Financiamiento de los Proyectos APPs

L. Fernando Bravo
Goldman Sachs

Marzo 2017

Disclaimer

This document is confidential. Accordingly, it should not be copied, distributed, published or reproduced, in whole or in part, or disclosed by any recipient to any other person. The information contained in this document was obtained from publicly available sources and has not been independently verified by Goldman Sachs ("GS") and does not constitute a recommendation from GS to the recipient. GS has relied upon the accuracy and completeness of all of the financial, accounting and other information discussed with or reviewed by it and has assumed such accuracy and completeness for purposes of this document. Neither GS nor any of its affiliates makes any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and any liability therefore (including in respect of direct, indirect or consequential loss or damage) is expressly disclaimed. This document does not purport to contain all of the information that may be required to evaluate any potential transaction and should not be relied on in connection with any such potential transaction. GS does not undertake or expect to update or otherwise revise this document. GS does not provide legal, accounting or tax advice and you are strongly advised to consult your own independent advisors on any legal, tax or accounting issues relating to these materials. The receipt of this document by any recipient is not to be taken as constituting the giving of investment advice by GS to that recipient, nor to constitute such person a client of GS.

No person shall be treated as a client of GS, or be entitled to the protections afforded to clients of GS, solely by virtue of having received this document.

General Statement of Distribution Principles

Goldman Sachs is committed to managing securities offerings such that our clients are treated fairly and to conducting our business with integrity and according to proper standards. Our policy is that the pricing of bookbuilt securities offerings and allocations to investors should be transparent and in accordance with the long-term best interests of the issuer or seller, consistent with our responsibilities to our investing clients. The investors to whom we allocate securities may also be clients of Goldman Sachs. To the extent that conflicts arise between the interests of such investors and those of the issuer or seller, we will manage such conflicts fairly. We will not make allocations as an inducement for the payment of excessive compensation in respect of unrelated services, in consideration of the past or future award of corporate finance business or expressly or implicitly conditional upon the receipt of other orders for investments or the purchase of other services. Where we underwrite an offering or otherwise guarantee a price in connection with an offering, we will take into account our prudential responsibilities to manage our risk properly when determining allocations and their manner and timing.

The information disclosed herein is for information purposes only and are addressed exclusively for its addressee.

The distribution of the information/documentation by the recipient to third-parties is prohibited.
© Goldman Sachs. All rights reserved.

Resumen Ejecutivo

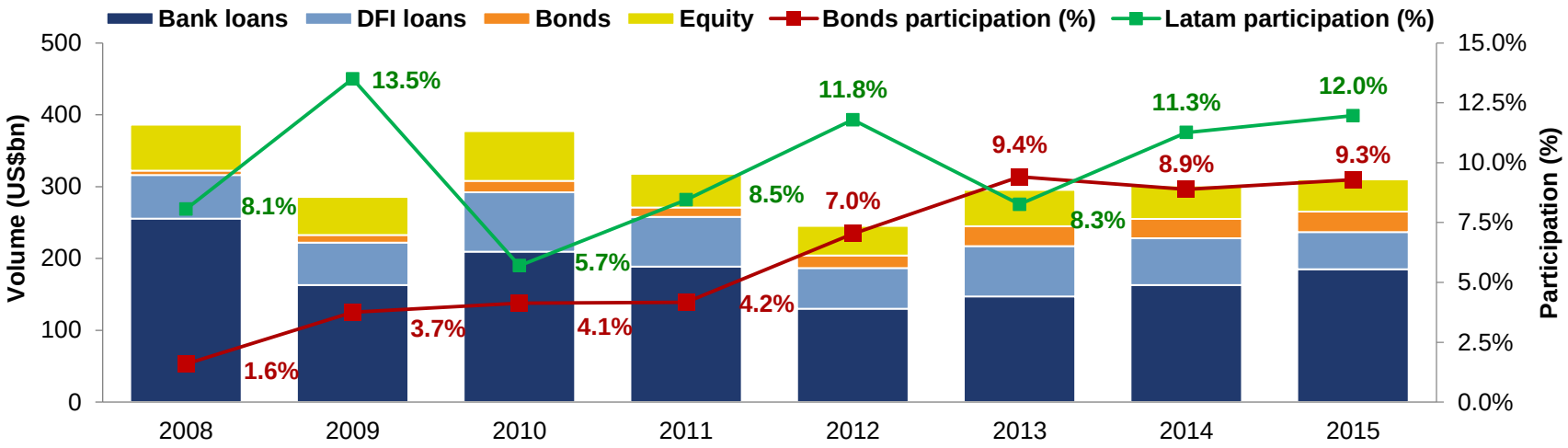
Opciones de Financiamiento Proyectos APP

- **Mi perspectiva**: Banquero de inversión financiando proyectos y entidades en América Latina
- **Inversionistas y Financiadores Locales e Internacionales**: Bancos, Institucionales, Fondos de Deuda, Fondos de Capital, Agencias Multilaterales
- **Factores:** Exógenos y Endógenos
- **Financiamiento de Asociaciones Público Privadas ("APPs") en Latinoamérica**:
  - Impacto, retos y oportunidades
  - Adaptación al mercado local de mejores prácticas de financiamiento de proyectos
- **El caso para aumentar la participación de institucionales financiando infraestructura:**
  - *Project bonds*
  - Otros vehículos de inversión

La Financiación de Proyectos vía Mercados de Capitales está Creciendo Globalmente

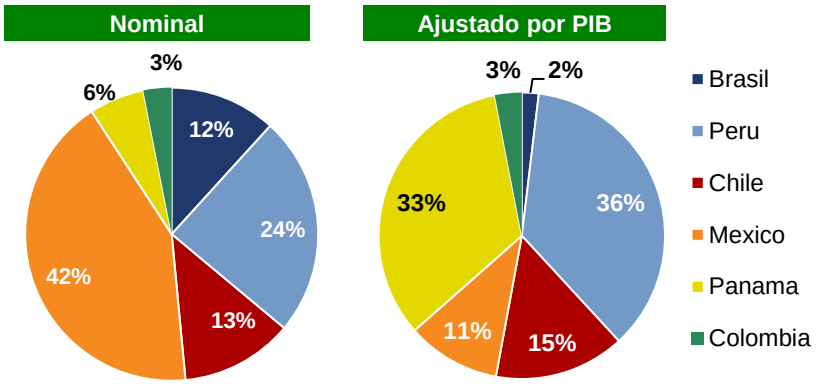
INVESTMENT BANKING DIVISION

Mercado de *Project Finance* Global por Fuentes de Fondeo (2008 – 2015)[1]

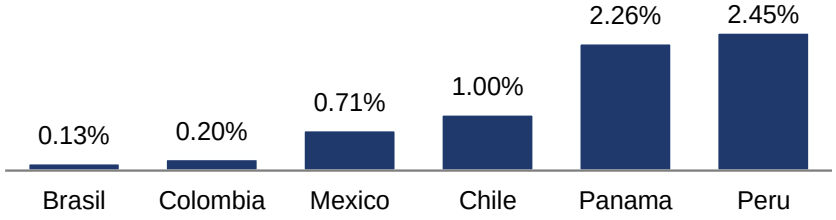


Bonos de Proyectos Latinoamericanos en los Mercados Capitales Internacionales[2]

Participacion por Pais



Financiacion de Infraestructura en Mercados de Capitales Internacioles como % de PIB



[1] *Fuente: Infrastructure Journal*
[2] *Fuente: Bloomberg*

Bonos de Proyecto: Alternativa Atractiva para Inversionistas Institucionales

Fuente Fundamental para Cerrar Brecha de Infraestructura

Oferta

- Déficit de Infraestructura
- Crecimiento económico demanda proyectos de gran escala
- Activos estables, grado de inversión, en moneda local, o indexados a la inflación

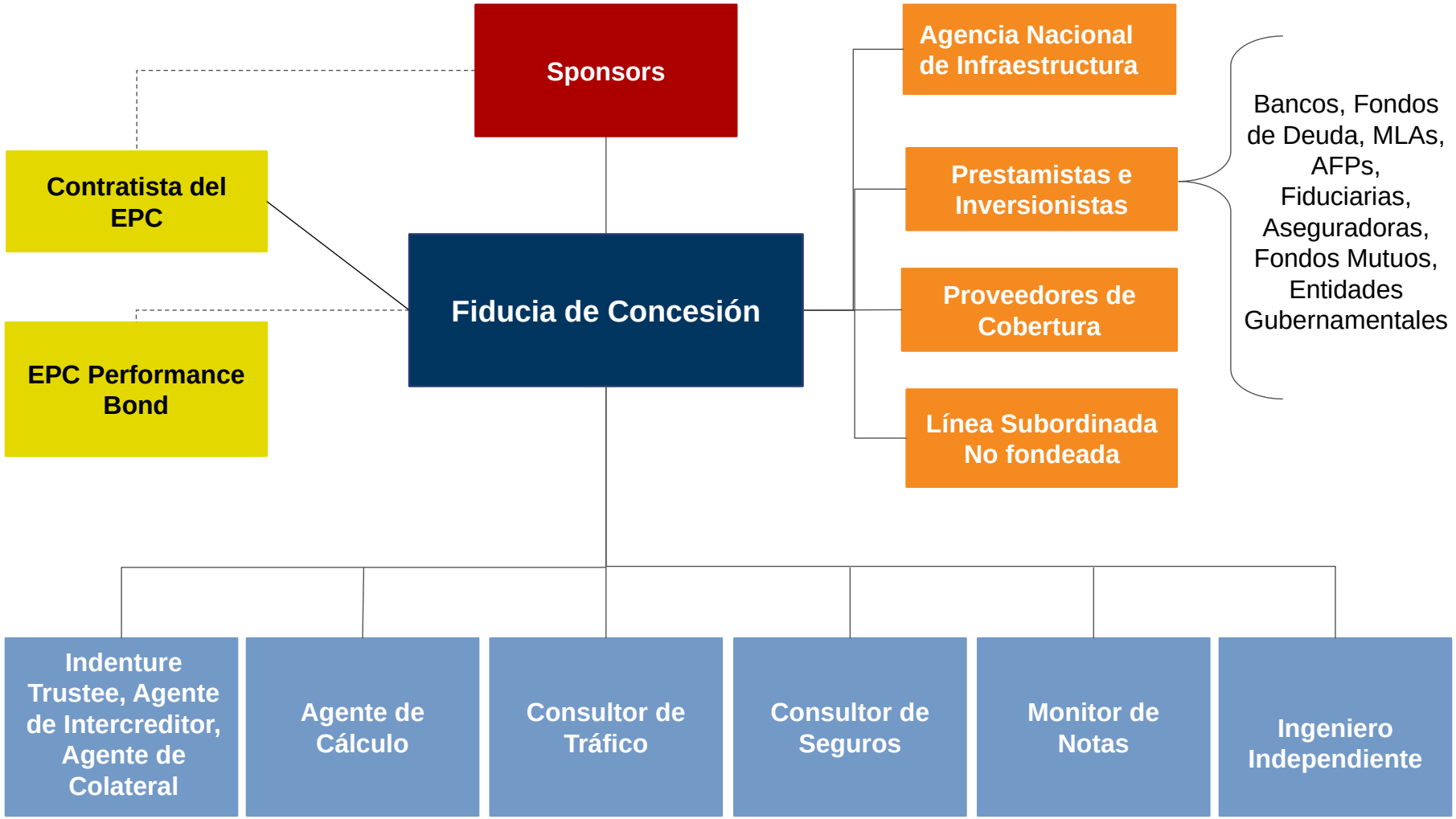
Catalizador

- Apoyo del Gobierno
- Políticas y Regulación
- Bancos de desarrollo, MLAs

Demanda

- Crecimiento significativo de "AUMs"
- Institucionales buscando rendimientos "estables"
- Inversiones "Locales"
- Financiar Proyectos Estratégicos

Estructura de *Project Finance*
Ejemplo Colombiano



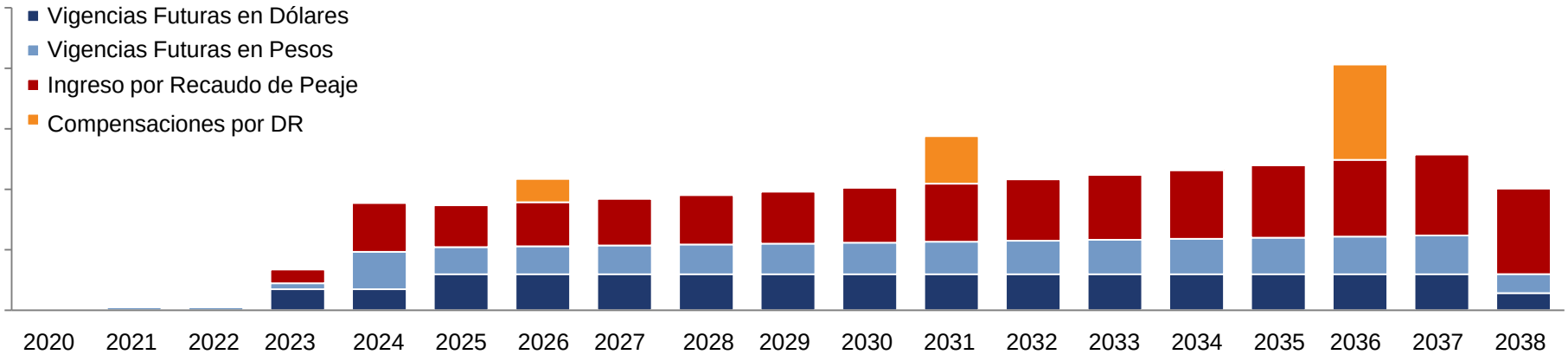
Retos de Financiamiento de Infraestructura

	Descripción	Mitigantes
Construcción	Principal riesgo del proyecto, particularmente para inversionistas institucionales	— Línea subordinada revolvente — *Performance Bond* — Cuentas de Reserva
Sponsors	Estructura de *project finance* minimiza exposición crediticia a los sponsors	— L/Cs o Garantías bancarias de Bancos “GI”
Regulatorio	Incentivos para inversionistas locales	— Expandir límites — Flexibilidad de Formato
Capacidad de Mercado	Límites de banco por proyecto, sponsor, producto (deuda vs L/Cs) afecta montos y costo financiero	— Bancos del Estado apoyando en productos claves
Educación	Proceso de aprendizaje para inversionistas institucionales	— Roadshow para inversionistas — Apalancar Managers de Fondos de Deuda

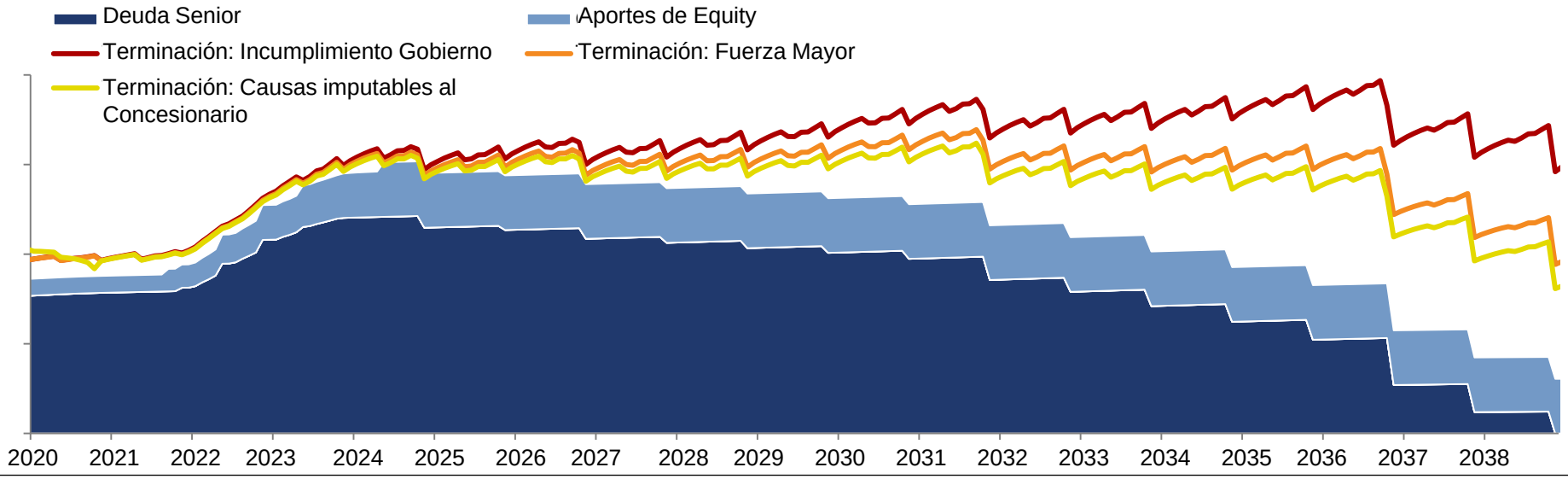
Estructura de Financiamiento

"Riesgo Gobierno"

Ingresos del Proyecto



Pago por Terminación Anticipada



Nuestra Experiencia en los Primeros Tres Cierres Financieros de 4G en Colombia

- **A la fecha, GS continua siendo la única entidad financiera que ha fondeado sus compromisos para 4G y consideramos que hemos aprendido lecciones valiosas que nos ayudaran a hacer más eficiente la ejecución en nuestros próximos mandatos de 4G**

Nuestra Experiencia en 4G

Financiacion Concesión Pacífico Tres: US$ 650mm

CONCESION PACIFICO TRES

US$ 260mm 8.250% Senior Secured Notes due 2035
COP 397bn 7.000% UVR-Linked Senior Secured Notes due 2035
COP 300bn UVR-Linked Senior Secured Loan due 2035
COP 150bn Senior Secured Loan due 2033
COP 450bn Senior Secured Loan due 2028

February 2016

Concesión Costera Cartagena Barranquilla: US$ 499mm Financing

CONCESION COSTERA CARTAGENA BARRANQUILLA SAS

US$ 151mm 6.750% Senior Secured Notes due 2034
COP 327bn 6.250% UVR-Linked Senior Secured Notes due 2034
COP 135bn UVR-Linked Senior Secured Loan due 2034
COP 300bn Senior Secured Loan due 2034
COP 250bn Senior Secured Loan due 2028

June 2016

Concesión Alto Magdalena

CONCESION ALTO MAGDALENA

USD 136mm Loan due 2033
COP 246bn UVR-Linked Loan due 2033
COP 440bn Loan due 2028

Lecciones Claves que Hemos Aprendido en el Proceso

✓ **La Flexibilidad de Formato Ayuda a Mejorar el Precio**

— En nuestra experiencia, poder tener la alternativa de escoger entre bonos y créditos permite a los proyectos obtener un mejor costo del financiamiento al poder alocar los tramos en la manera más eficiente al momento de cierre.

✓ **La Diversificación de Fuentes de Financiación es Clave**

— El mercado local bancario está experimentando presiones alcistas en las tasas de fondeo junto con temas de capacidad por sponsor/ proyecto y programa 4G

— Tener inversionistas institucionales locales e internacionales participando en la financiación permite lograr competencia de recursos en un mercado bancario altamente concentrado

— Lo anterior cobra mayor relevancia para proyectos más grandes, con requerimientos de financiación iguales o superiores a US$ 400mm

✓ **Los Instrumentos denominados en UVR Tienden a Optimizar el Perfil Riesgo/Retorno**

— Al capitalizar la inflación y no los pagos de efectivo, la UVR reduce el *carry* negativo durante construcción y mitiga el riesgo importante de sobrecostos de construcción en el proyecto en caso que la inflación se dispare

✓ **Un paquete de Garantías *Tailor –Made* para Reducir los Costos del Sponsors**

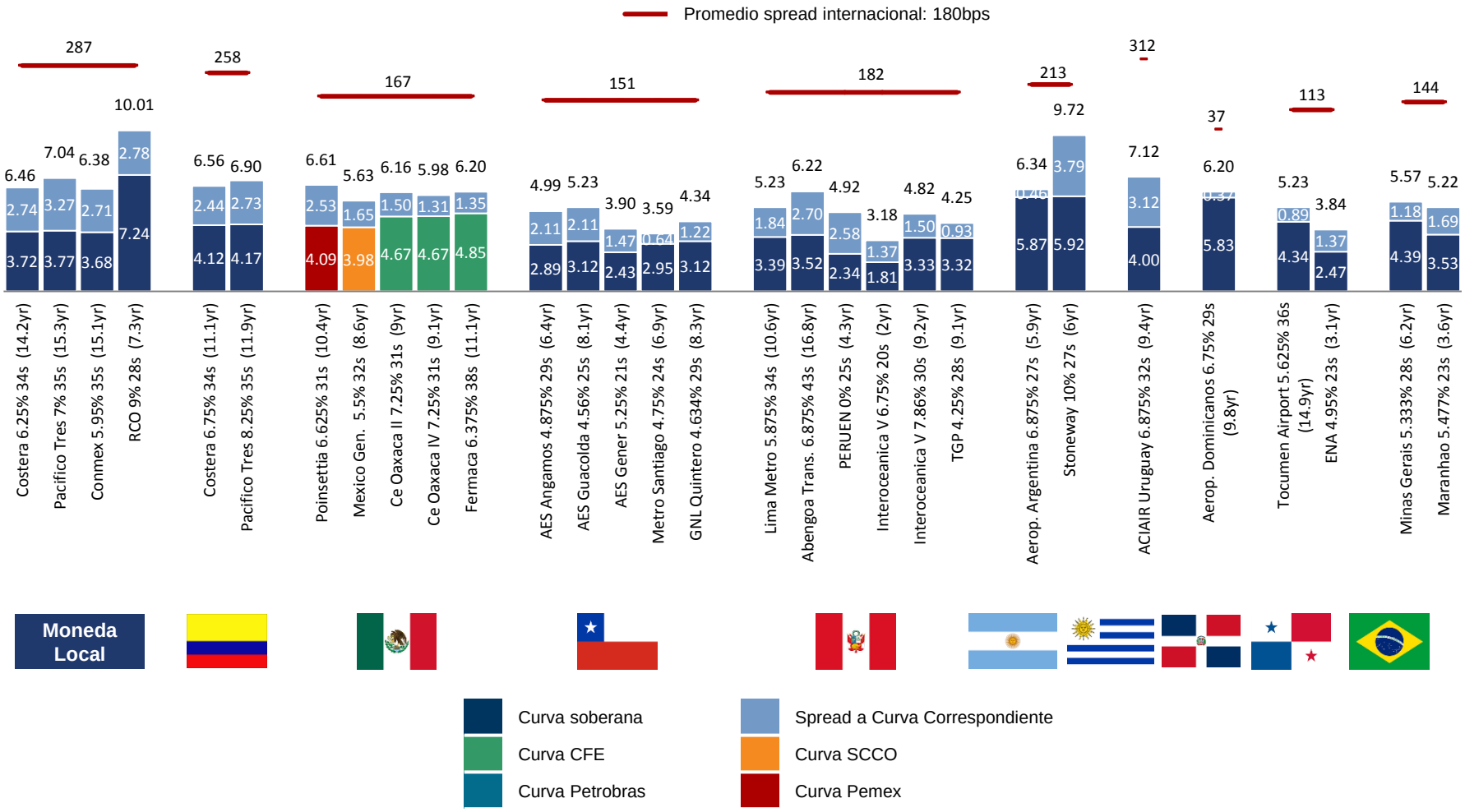
— GS trabajo con los sponsors para desarrollar un paquete de garantías robusto y costo – eficiente, incluyendo, entre otras, la creación de un producto único de seguros para mejorar el contrato EPC

✓ **El Dialogo Coordinado con las Agencias Gubernamentales es Fundamental**

— Para lograr optimizar la ejecución, es importante que las entidades gubernamentales relevantes junto con las entidades de desarrollo estén inmersas en el proceso de financiamiento

Bonos Estructurados vs Soberano/Corporativo

Spreads de Bonos Estructurados y Bonos de Proyectos de LatAm vs. Curva de Benchmark Correspondientes



Fuente: Niveles indicativos de Bloomberg en Marzo 2017
Nota: Curvas correspondientes son interpoladas basados en niveles de mercado secundarios para calcular la tasa correspondiente al WAL de cada bono comparado

Gracias!