

REPÚBLICA DE COLOMBIA
C O N F I S
CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL

**SOLICITUD DE APROBACIÓN DE PORCENTAJE EN DÓLARES DE
VIGENCIAS FUTURAS APP DE LOS PROYECTOS NAVEGABILIDAD DEL RÍO
MAGDALENA Y CANAL DEL DIQUE (PROYECTOS FLUVIALES)**

DOCUMENTO DGPPN No.59 /2021
23 de diciembre de 2021

CIRCULACIÓN
MIEMBROS DEL CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL

REPÚBLICA DE COLOMBIA

1. SOLICITUD

Se somete a consideración del CONFIS la autorización para otorgar un porcentaje en dólares de las vigencias futuras para los proyectos APP de Navegabilidad del Río Magdalena y Canal del Dique.

2. SOPORTE LEGAL

El artículo 26 de la Ley 1508 de 2012, establece que

“(..). Para los contratos a que se refiere la presente ley, el CONFIS, previo concepto favorable del Ministerio del ramo, del Departamento Nacional de Planeación y del registro en el Banco de Proyectos de Inversión Nacional, BPIN, podrá autorizar la asunción de compromisos de vigencias futuras, hasta por el tiempo de duración del proyecto. Cada año, al momento de aprobarse la meta de superávit primario para el sector público no financiero consistente con el programa macroeconómico, el Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES, previo concepto del Consejo de Política Fiscal CONFIS, definirá el límite anual de autorizaciones para comprometer estas vigencias futuras para Proyectos de Asociación Público Privada.

El CONFIS definirá un escenario de consistencia fiscal acorde con la naturaleza de cada proyecto y realizará la evaluación del aporte presupuestal y disposición de recursos públicos (...).”

Asimismo, el CONPES 4028 de 2021, el cual dicta los lineamientos de política de riesgo contractual del Estado para proyectos de Infraestructura en vías fluviales y canales navegables con participación privada, establece que

“(..). el Gobierno nacional pueda otorgar el ofrecimiento de una proporción de los pagos a que se comprometa en una moneda extranjera diferente a pesos colombianos. Para esto, el efecto se circunscribirá a la indexación o conversión de los montos en pesos a una moneda extranjera (...).”

3. JUSTIFICACIÓN

a. Antecedentes

En el 2014, el CONPES 3760 permitió por primera vez otorgar un porcentaje en dólares de las vigencias futuras para los proyectos de cuarta generación. Lo anterior, motivado en la necesidad de alinear los incentivos entre el público y el privado, para poder financiar estos megaproyectos.

Dentro del riesgo cambiario de dicho CONPES se estableció que

“(...) en los casos en los que por consideraciones de la viabilidad financiera de un proyecto específico la ANI considere necesario compartir el riesgo cambiario, la ANI podrá solicitar vigencias futuras en dólares para tal efecto, se dispondrá de un cupo inicial global de 0,4% del PIB para el plazo total de los proyectos (equivalentes a 3,1 billones de pesos para 2014). La distribución de este cupo entre los diferentes proyectos y en los diferentes años se deja a consideración de la ANI. Sin embargo, en el caso de requerirse un cupo adicional en dólares, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público realizará un análisis del impacto sobre la sostenibilidad fiscal de emitir vigencias futuras en dólares por encima del límite mencionado (...).”

En el 2015, el CONFIS se pronunció respecto al aumento del porcentaje en dólares para los proyectos de cuarta generación.

Ahora bien, el CONPES 4028 de 2021, referente a proyectos fluviales, estableció en el riesgo cambiario que *“(...) el Gobierno nacional pueda otorgar el ofrecimiento de una proporción de los pagos a que se comprometa en una moneda extranjera diferente a pesos colombianos. Para esto, el efecto se circunscribirá a la indexación o conversión de los montos en pesos a una moneda extranjera (...).”*

Con lo anterior, y en el marco del artículo 26 de la Ley 1508 de 2012, la ANI, en el análisis de condiciones financieras de los proyectos, manifestó la necesidad de estructurar los proyectos de quinta generación con un porcentaje en dólares. Respecto a esto, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional inició el análisis de sostenibilidad fiscal para determinar dicha viabilidad.

b. Programa de Infraestructura 5G – Panorama del mercado financiero actual

El programa de infraestructura de quinta generación está enfocado en el desarrollo de infraestructura multimodal, e incluye proyectos viales, aeroportuarios, fluviales y férreos. Dada la magnitud de estos megaproyectos, y teniendo en cuenta la ejecución de los proyectos en el programa 4G, es importante recurrir a fuentes diversas de retribución, para atraer inversionistas, garantizar la disponibilidad de recursos para su financiación tanto local como internacional y velar por estructurar condiciones que mantengan un balance entre el interés público y el interés privado.

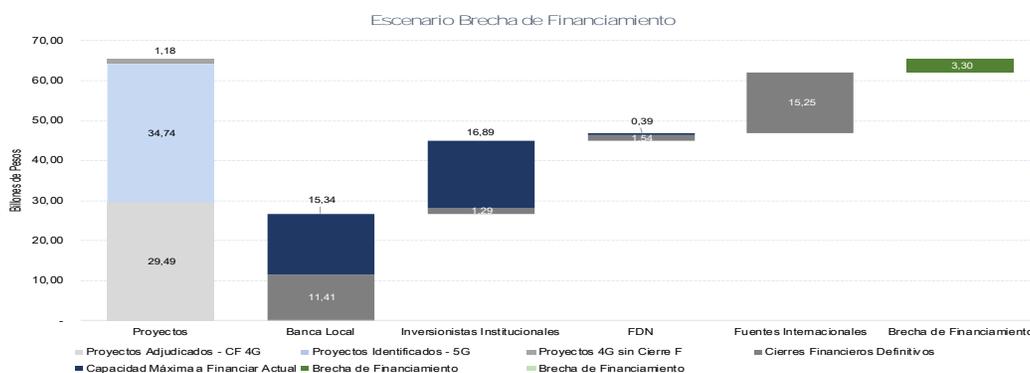
Ahora bien, en algunos de estos proyectos, especialmente en el sector fluvial, en el marco del análisis del artículo 26 de la Ley 1508 de 2012, respecto a la no objeción de condiciones financieras, se ha identificado la necesidad de contar con recursos en dólares, principalmente para cubrir algunas actividades de dragado,

las cuales se realizan con maquinaria no disponible en el país, y para facilitar la financiación de los proyectos. Lo anterior, en línea con lo establecido en el CONPES 4028 de 2021 y con las lecciones aprendidas de los proyectos de infraestructura que se encuentran actualmente en ejecución. Esto quiere decir que parte de las Vigencias Futuras que se aprueben para estos proyectos, podrían ajustarse, en el momento de giro, con la TRM de acuerdo con las condiciones establecidas contractualmente.

El objetivo principal de otorgar una porción de las Vigencias Futuras aprobadas por el CONFIS en dólares, es el de alinear incentivos entre los interesados. Los proyectos de este sector, son nuevos en el país, cuentan con actividades de ingeniería complejas y la oferta a nivel mundial es limitada, lo cual podría dificultar el interés por parte de inversionistas.

Aunado a lo anterior, y teniendo en cuenta que el programa de 4G se encuentra actualmente en ejecución¹, la capacidad de la banca local podría resultar limitada para financiar este tipo de proyectos. En este sentido, es de esperarse que se busquen fuentes innovadoras de financiación y que nuevos actores extranjeros participen en los proyectos. Para que esto ocurra, es necesario evaluar la posibilidad de otorgar una porción de las vigencias futuras con efecto dólar².

La Agencia Nacional de Infraestructura, dentro del análisis realizado y enviado al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en el marco de la No Objeción de Condiciones Financieras de las que trata el artículo 26 de la ley 1508 de 2012, presentó el siguiente análisis, que evidencia la brecha de financiamiento que podría existir en el mercado local, teniendo en cuenta los proyectos identificados que se esperan realizar en el marco del programa 5G.



Fuente: Agencia Nacional de Infraestructura

La ANI concluye en su análisis que “(...) De la anterior ilustración se observan los proyectos adjudicados y proyectos en estructuración cuyos requerimientos de

¹ 23 proyectos se encuentran en Etapa Pre-operativa aún.

² En cualquier caso, las vigencias futuras continuarán siendo giradas en pesos.

financiamiento suman un total de COP 65,40 billones de pesos, de los cuales COP 29,49 billones de pesos corresponden a cierres financieros definitivos otorgados por la banca local, inversionistas institucionales (AFP's, Aseguradoras), la FDN y a través de recursos internacionales. Sin embargo, de la capacidad total de la banca local, los inversionistas institucionales y la FDN han utilizado el 42,66%, 7,07% y 79,89% respectivamente. De esta manera, la brecha de financiamiento resulta de la diferencia entre los requerimientos totales de financiación de los proyectos y la capacidad total disponible del sector financiero de cubrir dichas necesidades, así la brecha del sector de infraestructura a marzo de 2021 ascendería a un total aproximado de COP 3,30 billones de pesos³, descontando los cierres que se obtuvieron en el sector financiero internacional gracias a las Vigencias Futuras en dólares(...)"

De acuerdo con la necesidad manifestada anteriormente, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, a través de la Subdirección de Asociaciones Público Privadas, y con el apoyo de la Subdirección de Riesgos y la Dirección de Política Macroeconómica, realizó un análisis de sostenibilidad fiscal para determinar la viabilidad de otorgar un porcentaje de las vigencias futuras de los proyectos fluviales (Rio Magdalena y Canal del Dique) en dólares.

Este análisis, se realizó teniendo en cuenta únicamente los dos proyectos fluviales que se encuentran actualmente en la fase final de estructuración y que han sido objeto de revisión y no objeción de condiciones financieras por parte de la Subdirección de Asociaciones Público Privadas. Adicionalmente, se tuvieron en cuenta los siguientes supuestos principales:

- I. El PIB utilizado en el ejercicio corresponde al presentado en los supuestos Macroeconómicos actualizados con fecha 3 de junio de 2021.
- II. Ampliación del límite anual para comprometer vigencias futuras de proyectos APP, establecida en el Marco de Fiscal de Mediano Plazo 2020:
 - i. *“Considerando el nuevo escenario fiscal y macroeconómico, y la necesidad de ejecutar nuevos proyectos bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas, se ha considerado modificar el límite anual de autorizaciones para comprometer vigencias futuras de*

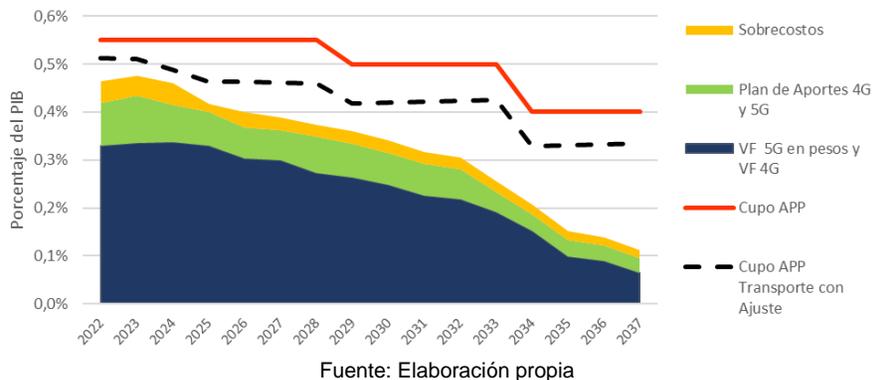
³ El valor de la brecha de financiamiento de COP 3,3 billones de pesos, resulta de la diferencia de los requerimientos de los proyectos (\$29,49 + \$34,74 + \$1,18 billones), descontando los montos máximos de financiación de la banca local (\$15,34 + \$11,41 billones), inversionistas institucionales (\$16,89 + \$1,29 billones), la capacidad de la FDN (\$0,39 + \$1,54 billones) y los recursos de los cierres actuales con banca internacional (\$15,25) billones.

proyectos APP de la siguiente manera: 0,35 % del PIB anual para el período 2017-2019; de 0,55 en el período 2021-2028; de 0,50 en el período 2029-2033, y de 0,4% del PIB en cada año para el período 2034-2051.⁷⁴

- III. Cupo APP: Con respecto al límite establecido en el MFMP se realizó la validación teniendo en cuenta el cupo global, el cupo ya comprometido en el sector transporte, y para efectos del ejercicio, se asumió, que el cupo no asignado sería otorgado al sector transporte⁵.
- IV. Inclusión de las Vigencias futuras 4G⁶ y la porción en dólares con una TRM estresada con VaR 90, con el objetivo de modelar un escenario en riesgo.
- V. Inclusión de los proyectos que tienen adelantadas las estructuraciones bajo el mecanismo de Asociación Pública Privada del programa 5G y sus respectivos planes de aportes.

Del análisis anterior, se obtuvieron los siguientes resultados:

Escenario Cupo APP con recursos comprometidos⁷



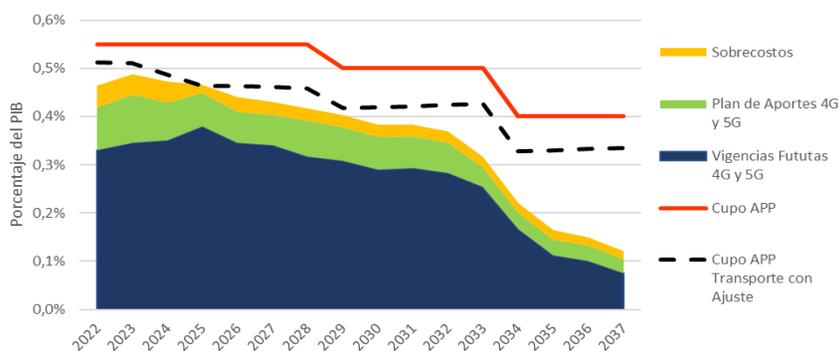
Escenario Cupo APP con porcentaje VF proyectos 5G en dólares

⁴ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020

⁵ Esto, con el objetivo de determinar el espacio que podría existir para otorgar Vigencias Futuras en dólares, bajo un escenario de TRM al VaR 90.

⁶ Se incluyeron dentro del análisis únicamente los proyectos que muestran un avance coherente con la asignación de vigencias futuras y de acuerdo con lo manifestado por la ANI respecto a la ejecución de estos. Lo anterior, con el objetivo de no sobreestimar los escenarios de cupo.

⁷ Este escenario contempla las VF de 4G con TRM en riesgo (VaR 90)



Fuente: Elaboración propia

Metodología

- Partiendo de los supuestos anteriormente descritos, se comparó la diferencia entre el Cupo APP para el sector transporte y el cupo total utilizado en este sector.
- La diferencia se calculó en dólares, teniendo en cuenta una TRM con VaR 90.
- A través de un buscar objetivo, se identificó el porcentaje en dólares de las vigencias futuras (de los proyectos analizados) que debería existir año a año, para que dicha diferencia fuera 0.
- Se eligió el mínimo entre el porcentaje arrojado por *Solver* y el monto promedio que la ANI ha manifestado que podría requerir como porcentaje de Vigencias Futuras para los dos proyectos analizados (32.6%).
- Se promedió la senda para elegir un único valor anual, teniendo en cuenta la necesidad de contar con un escenario transparente para los posibles inversionistas y financiadores, que estuviera en línea con el panorama fiscal de la Nación.
- Se validó que el escenario arrojado estuviera en línea con las obligaciones en dólares que tiene la Nación.

Resultados

- El monto total analizado fue de COP 7,87 billones de pesos de 2020, correspondientes a las necesidades de Vigencias Futuras de los Proyectos Navegabilidad del Río Magdalena y Canal del Dique.

- La senda promedio resultante arrojó que es sostenible fiscalmente otorgar en dólares el 29% de las vigencias anuales, a lo largo de la vida de los dos proyectos analizados.

4. IMPACTO FISCAL

El ejercicio de definición del porcentaje de vigencias futuras en dólares tuvo en cuenta un escenario conservador de la TRM⁸ y el Cupo global aprobado en MFMP. Los proyectos analizados ascienden a COP 7,87 billones de pesos de 2020, que con un porcentaje de 29% en dólares, tendría un impacto de COP 2,28 billones de pesos de 2020, bajo el escenario más ácido.

5. RECOMENDACIÓN

Se recomienda al CONFIS aprobar que máximo el 29% de las Vigencias Futuras anuales de los proyectos Río Magdalena y Canal del Dique (Proyectos fluviales) puedan estar denominadas en dólares.

Año	Porcentaje en dólares de vigencias Futuras	Vigencias Futuras estimadas modo fluvial (Pesos constantes 2020)
2023	29%	125.748.945.442
2024	29%	151.997.008.000
2025	29%	632.080.768.656
2026	29%	554.001.735.461
2027	29%	572.013.310.461
2028	29%	606.850.571.000
2029	29%	641.858.888.000
2030	29%	641.858.888.000
2031	29%	1.055.438.888.000
2032	29%	1.055.438.888.000
2033	29%	1.043.283.806.000
2034	29%	226.724.737.000
2035	29%	212.168.346.000
2036	29%	188.518.989.000
2037	29%	164.869.632.000
Total	29%	7.872.853.401.020

⁸ VaR 90

Asimismo, se recomienda al CONFIS que en caso en que la Agencia Nacional de Infraestructura, o cualquier otra entidad que realice proyectos de APP, identifique la necesidad de contar con un porcentaje de Vigencias Futuras en dólares diferente a los relacionados con los proyectos mencionados en este análisis, se deberá realizar nuevamente el análisis de sostenibilidad fiscal, para definir los porcentajes correspondientes.