

**TEMA 9**

**PROJECT FINANCE**

# CARACTERÍSTICAS DEL PROJECT FINANCE

- 1. Financiación por y para el proyecto:** El proyecto debe generar recursos suficientes a lo largo de su vida para el repago de sus compromisos financieros.
- 2. Financiación sin recurso al accionista:** El accionista no garantiza el pago de la deuda si los flujos de caja que genera el proyecto son insuficientes. El proyecto es la única garantía de repago de la deuda.
- 3. El financiador asume parcialmente los riesgos del proyecto:** En caso de que los flujos de caja reales sean inferiores a los previstos, primero afecta a los flujos de caja del accionista pero después puede afectar al servicio de la deuda.
- 4. Financiación más costosa:** dado que el financiador asume más riesgo exige también una mayor remuneración.

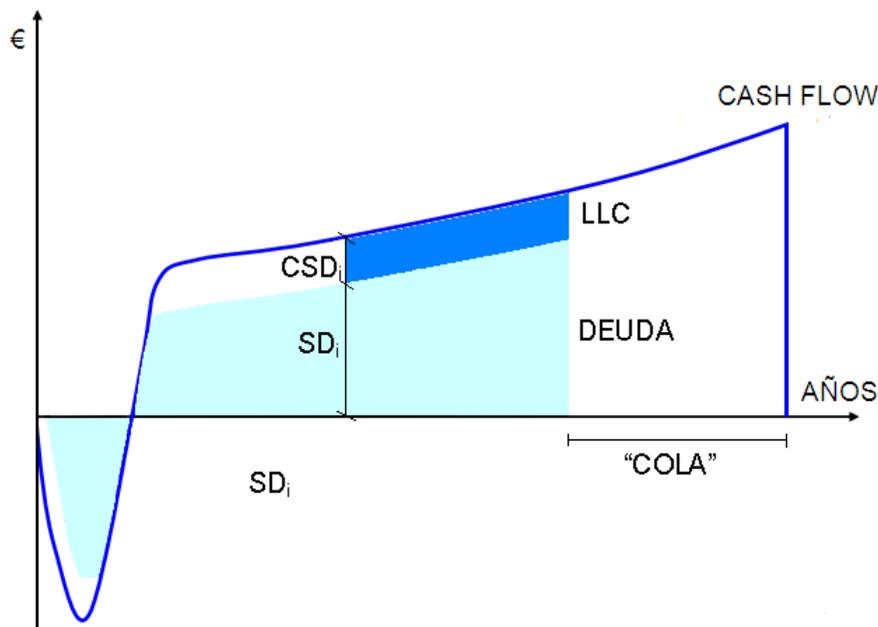
# CARACTERÍSTICAS DEL PROJECT FINANCE

- 4. Estructuración compleja y cara:** El financiador necesita analizar concienzudamente todos los aspectos del proyecto ya que este es la única garantía de devolución del préstamo. Se trata de una modalidad de financiación adecuada para grandes inversiones.
- 5. Contrato a medida:** Los contratos de préstamos tipo Project Finance suele redactarse a la medida del proyecto incluyendo cláusulas adaptadas a cualquier supuesto.
- 6. Largo plazo:** Se trata de una modalidad de financiación a largo plazo, ya que la deuda debe repagarse con los flujos generados por el propio proyecto.
- 7. Múltiples financiadores:** Es corriente la participación de múltiples financiadores, siguiendo esquemas de sindicación bancaria, como el Aseguramiento o el Club Deal.

# CARACTERÍSTICAS DEL PROJECT FINANCE

**8. Cobertura de la deuda:** La deuda se dimensiona suponiendo unos FC y fijando unos niveles de cobertura. El proyecto debe generar más flujos de caja de los necesarios para hacer frente al servicio de la deuda:

- Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)
- Ratio de Cobertura de la Vida del Préstamo (LLCR)
- “Cola” entre el vencimiento de la deuda y el fin del proyecto



$$RCSD_i = \frac{CSD_i + SD_i}{SD_i}$$

$$LLCR_i = \frac{\sum_{j=i}^n \left( \frac{CSD_j + SD_j}{(1+i)^j} \right)}{SV_{DEUDA}}$$

# CARACTERÍSTICAS DEL PROJECT FINANCE

## 9. Cláusulas habituales:

- Prelación total en el cobro
- Garantías adicionales en ciertas fases o supuestos
- Restricciones a la modificación del pasivo del proyecto
- Restricciones al reparto de dividendos
- Fondo de reserva para el pago del servicio de la deuda
- Aseguramiento del riesgo de tipo de cambio

## 10. Comisiones habituales:

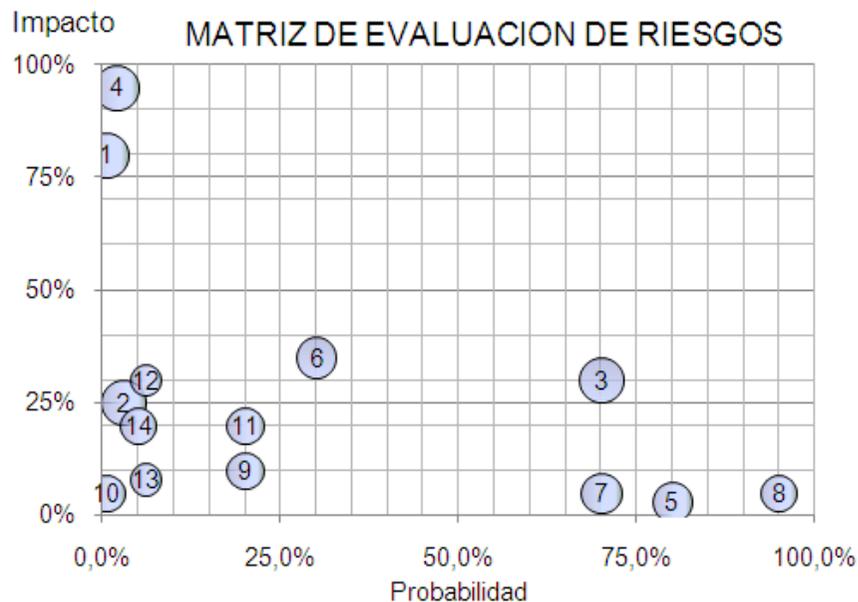
- Disponibilidad (financiación tipo crédito)
- Estructuración (estudio y preparación)
- Aseguramiento (financiación sindicada)
- Apertura
- Refinanciación

# RIESGOS SOPORTADOS POR EL PROYECTO

- 1. Riesgo país:** Riesgo que soporta el proyecto por el simple hecho de llevarse a cabo en un determinado país. EL PF suele exigir:
  - Marco regulador y jurídico seguro y estable
  - Estabilidad macroeconómica
  - Mitigación del riesgo político
  - Aseguramiento del riesgo de tipo de cambio
- 2. Riesgo proyecto:** Riesgo intrínseco del proyecto financiado, también denominado riesgo comercial. EL PF suele exigir que el proyecto soporte tan solo riesgos poco probables con impactos medibles, lo que conlleva:
  - Estabilidad y predictibilidad de los flujos de caja
  - Garantías adicionales en ciertas fases o supuestos
  - Capacidad contrastada de los participantes en el proyecto
  - Proyecto cerrado en sus aspectos fundamentales

# RIESGOS SOPORTADOS POR EL PROYECTO

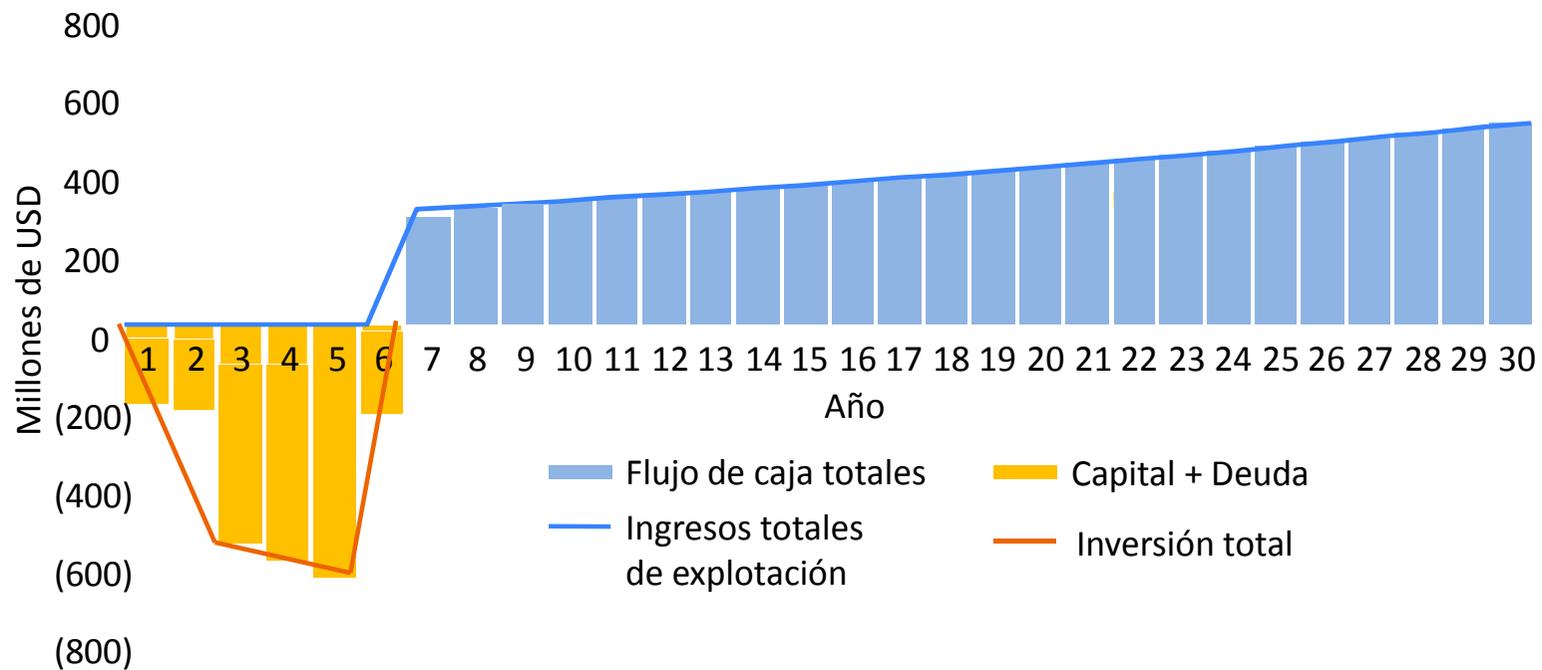
- 1. Reparto de riesgos:** La viabilidad de un Project Finance depende del adecuado reparto de riesgos entre los participantes en el proyecto.
- 2. Criterio de reparto de riesgos:** El riesgo debe asumirlo quien mejor este preparado para gestionarlo.
- 3. Características clave de todo riesgo:** probabilidad de ocurrencia e impacto potencial sobre el proyecto



- 1 Político
- 2 Legal
- 3 Tipo de cambio
- 4 Terminación del contrato
- 5 Fuerza mayor
- 6 Financiación
- 7 Cambio de tasa de interés
- 8 Fianzas
- 9 Demora expropiaciones
- 10 Retraso en la construcción
- 11 Mayores inversiones
- 12 Demanda
- 13 Incremento de costes de operación
- 14 Costes de rehabilitación

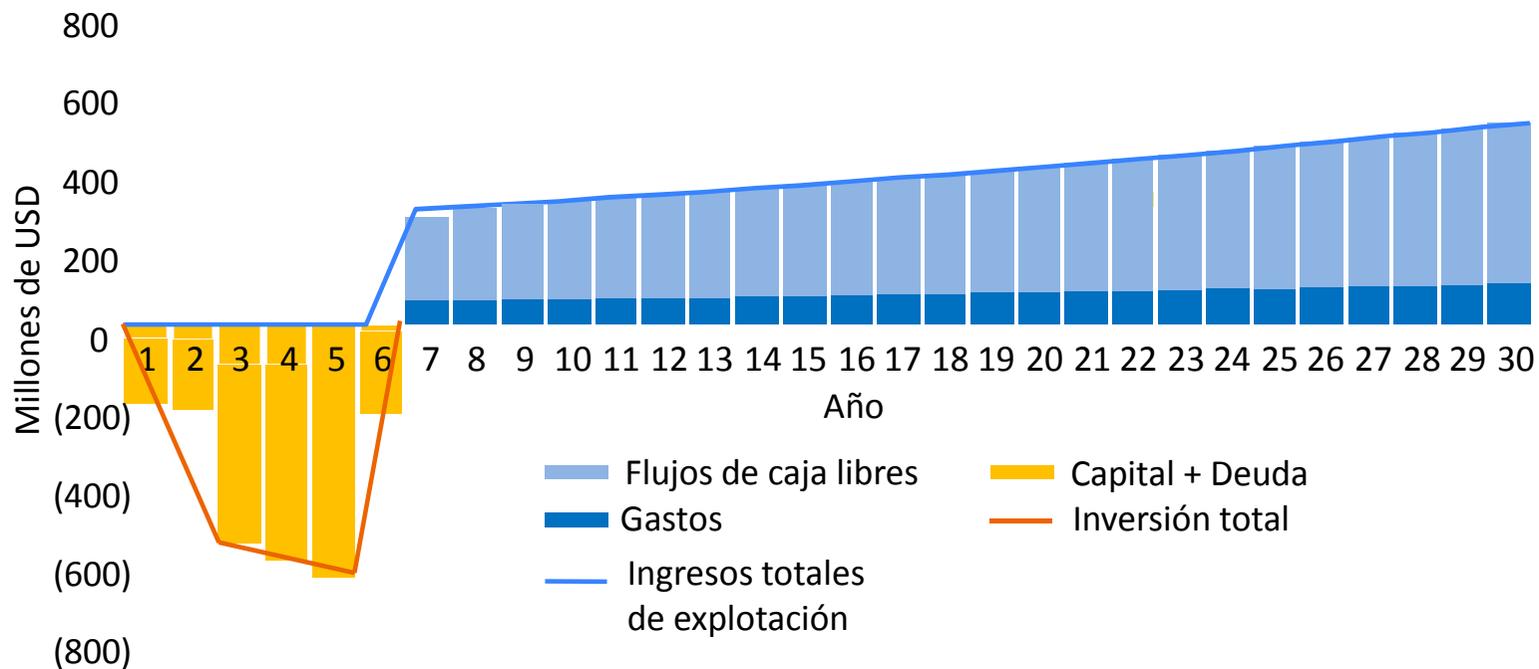
# ESTRUCTURA DEL PROJECT FINANCE

La financiación de los proyectos se moldea en función de los flujos de caja esperados.



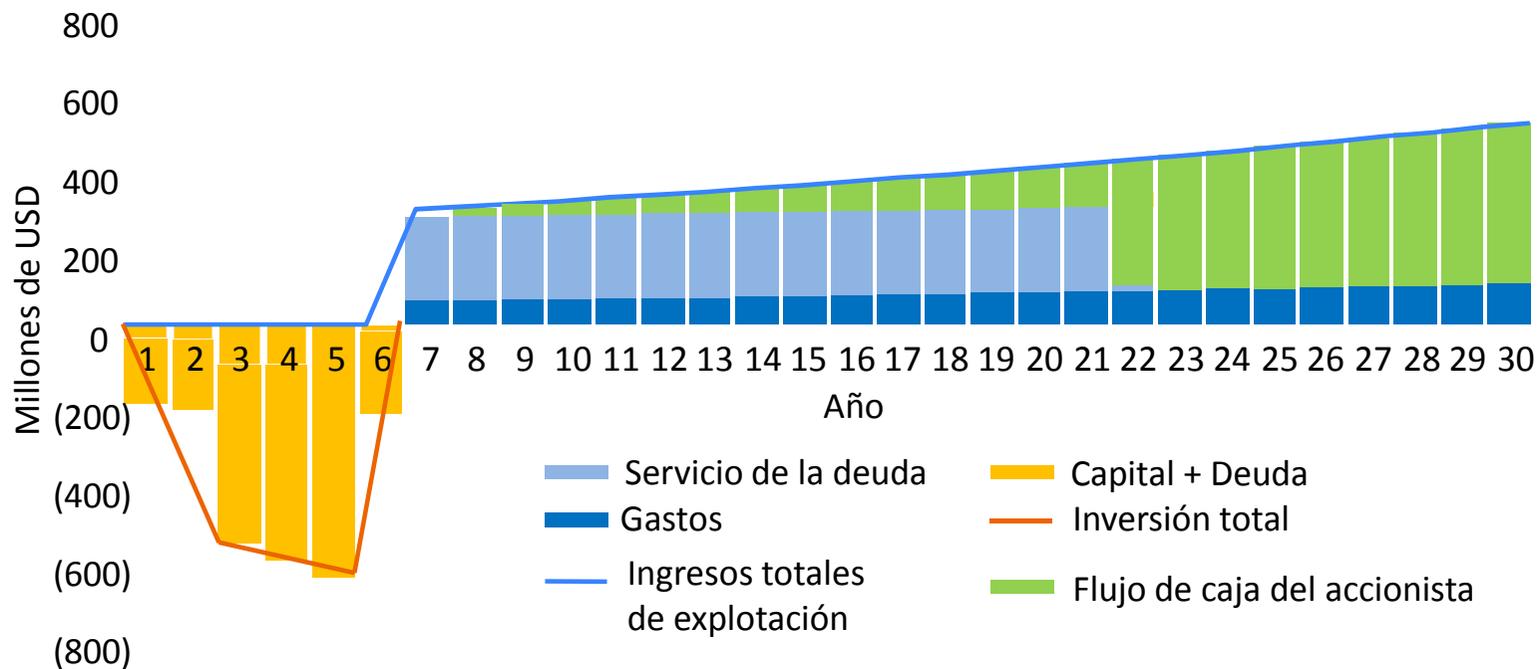
# ESTRUCTURA DEL PROJECT FINANCE

A los flujos de caja totales hay que restarle los gastos de explotación, para obtener los denominados flujos de caja libres, que son los que permiten diseñar la financiación del proyecto.



# ESTRUCTURA DEL PROJECT FINANCE

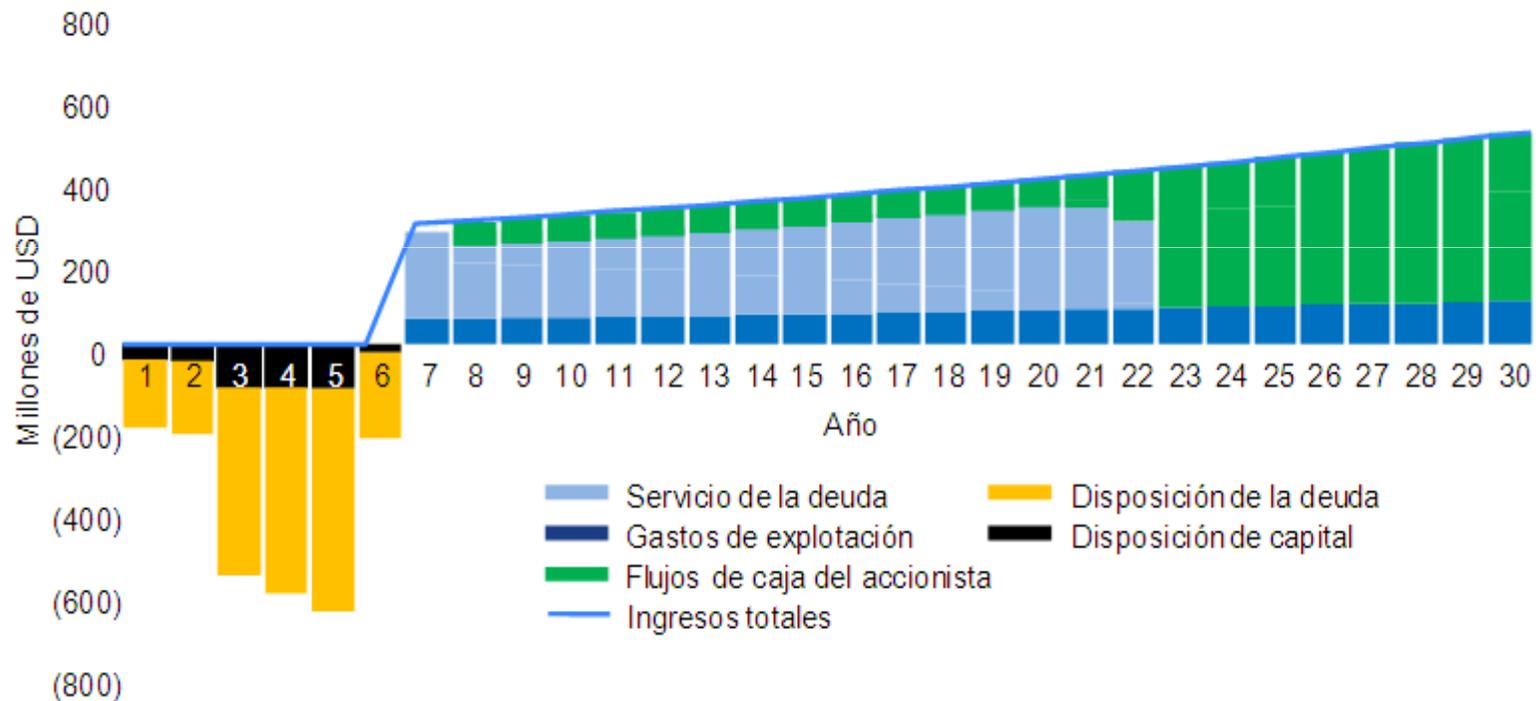
El servicio de la deuda debe adaptarse a los flujos de caja libres previstos respetando los ratios de cobertura fijados.



En función de las condiciones de la financiación y de los flujos de caja libres, el proyecto soportará un servicio de la deuda y un determinada esquema de financiación.

# ESTRUCTURA DEL PROJECT FINANCE

El servicio de la deuda debe adaptarse a los flujos de caja libres previstos respetando los ratios de cobertura fijados.



En función de las condiciones de la financiación y de los flujos de caja libres, el proyecto soportará un servicio de la deuda y un determinada esquema de financiación.