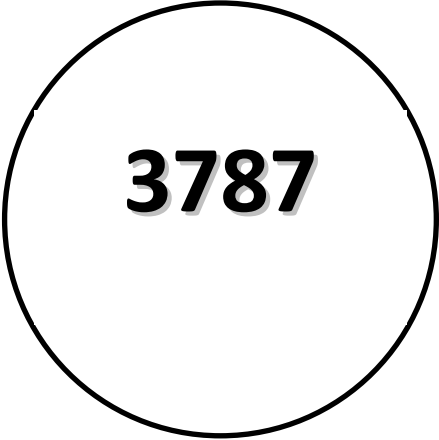


Documento Conpes

**Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación**



3787

**CONCEPTO FAVORABLE A LA NACIÓN PARA OTORGAR GARANTÍA
A LA FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL S.A - FINDETER
PARA CONTRATAR OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO
EXTERNO CON LA BANCA MULTILATERAL HASTA POR LA SUMA
DE USD 600 MILLONES DE DÓLARES O SU EQUIVALENTE EN
OTRAS MONEDAS DESTINADOS A FINANCIAR EL PROGRAMA DE
FORTALECIMIENTO FISCAL Y DEL GASTO EN INVERSIÓN PÚBLICA
DE LAS ENTIDADES TERRITORIALES**

DNP: DDT, DDU, SC y OAJ

Ministerio de Hacienda y Crédito Público: DGCPTN

Financiera de Desarrollo Territorial S.A – FINDETER

Versión aprobada

Bogotá D.C., Diciembre 9 de 2013

RESUMEN

El presente documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social - CONPES el concepto favorable a la Nación para otorgar una garantía a la Financiera de Desarrollo Territorial. – FINDETER para contratar operaciones de crédito público externo con la Banca Multilateral hasta por la suma de USD 600 millones o su equivalente en otras monedas, destinados a financiar el Programa de fortalecimiento fiscal y del gasto en inversión pública de las Entidades Territoriales. Este financiamiento se desarrolla mediante una “línea de Crédito Condicional-CCLIP”. El Programa apoyará a las entidades territoriales (individuales, esquemas asociativos o sus empresas de servicios públicos) en la definición de políticas y estrategias que les permitan una mayor generación de ingresos, en particular de recursos propios, para alcanzar una estructura fiscal sana y sostenible, así como mejorar la eficiencia del gasto público, para el cumplimiento efectivo de sus metas en el marco de sus competencias. Adicionalmente, se ofrecerá apoyo financiero a proyectos de inversión, de acuerdo con las necesidades específicas de cada entidad territorial beneficiaria.

Clasificación: K221

Palabras Claves: Descentralización, entidades territoriales, capacidades institucionales, fortalecimiento fiscal, ingresos propios, inversión pública, eficiencia del gasto.

CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN.....	4
II. ANTECEDENTES	5
III. JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO	9
a. Económica y Social	9
b. Técnica	10
c. Evaluación de las alternativas de financiación y justificación de la fuente seleccionada	13
IV. DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA	14
a. Objetivo	14
b. Componentes	15
c. Criterios de Elegibilidad	16
d. Costos	16
e. Esquema Institucional	16
f. Indicadores	17
V. ANÁLISIS CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO.....	17
a. Situación Financiera	17
b. Calificación de Riesgo que incluya el endeudamiento sujeto a garantía	20
c. Paz y Salvo con la Nación y Contragarantías	20
VI. RECOMENDACIONES	20
VII. ANEXOS	23

I. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo establecido en el Parágrafo 2º del artículo 41 de la Ley 80 de 1993 y en el artículo 231 del Decreto 2681 de 1993, este documento somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social –CONPES- el concepto favorable a la Nación para otorgar una Garantía a la Financiera de Desarrollo Territorial S.A – FINDETER, con el fin de contratar operaciones de crédito público externo con la Banca Multilateral hasta por seiscientos millones de dólares (USD 600.000.000) o su equivalente en otras monedas, destinado a financiar el Programa de fortalecimiento fiscal y del gasto en inversión pública de las entidades territoriales. Este financiamiento se desarrolla mediante una línea de Crédito Condicional - CCLIP. El objetivo del Programa es contribuir a la mejora de la gestión fiscal y de la inversión pública de las entidades territoriales, bien sea de manera individual o asociada, o de sus empresas de servicios públicos.

En consecuencia, mediante el CCLIP se financiarán operaciones de crédito individuales que apoyen a las entidades territoriales en la definición de políticas y estrategias que les permitan una mayor generación de ingresos, en particular de recursos propios, para alcanzar una estructura fiscal sana y sostenible. De otro lado, se contribuirá a mejorar la eficiencia del gasto público para el cumplimiento efectivo de sus metas en el marco de sus competencias. Adicionalmente, se ofrecerá apoyo financiero a proyectos de inversión, de acuerdo con las necesidades específicas de cada entidad territorial beneficiaria.

¹**Artículo 23º.-** *Garantía de la Nación.* Para obtener la garantía de la Nación, las entidades estatales deberán sujetarse a lo establecido en este Decreto y constituir las contragarantías adecuadas, a juicio del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En ningún caso la Nación podrá garantizar obligaciones internas de pago de las entidades territoriales y sus descentralizadas, ni obligaciones de pago de particulares. No podrán contar con la garantía de la Nación los títulos de que trata el inciso segundo del artículo 18 del presente Decreto; no obstante, cuando la emisión corresponda a títulos de mediano y largo plazo, esto es, con plazo superior a un año, para ser colocados en el exterior, éstos podrán contar con la garantía de la Nación. Tampoco podrá la Nación garantizar obligaciones de pago de entidades estatales que no se encuentren a paz y salvo en sus compromisos con la misma, no podrá extender su garantía a operaciones ya contratadas, si originalmente fueron contraídas sin garantía de la nación.

Parágrafo.- El Consejo Nacional de Política Económica y Social, Conpes, determinará los criterios generales que deben satisfacer las operaciones de crédito público y las obligaciones de pago para obtener la garantía de la Nación y las condiciones en que ésta se otorgará.

El financiamiento cumple los requisitos exigidos en el artículo 40 del Decreto 2681 de 1993, en cuanto a la adecuación a la política del Estado en temas de crédito público; así mismo, tiene en cuenta el programa macroeconómico y el plan financiero, aprobados por el Consejo Nacional de Política Económica y Social, CONPES, y el Consejo Superior de Política Fiscal, CONFIS.

Este documento contiene una sección de antecedentes, una de justificación, una de descripción del programa y otra que realiza el análisis de capacidad de endeudamiento de la entidad. Finalmente, contiene las recomendaciones realizadas al CONPES.

II. ANTECEDENTES

En el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 “Prosperidad para Todos” el Gobierno Nacional planteó dentro de sus retos, la disminución de las brechas regionales y la disminución de la pobreza, para lo cual se estableció una agenda de políticas encaminadas a promover el fortalecimiento institucional, el desarrollo regional y la consolidación del Sistema de Ciudades.

En este sentido, para fortalecer las ciudades colombianas bajo una perspectiva de largo plazo y de enfoque regional, el Gobierno Nacional ha impulsado tres estrategias: i) definición de una política para el Sistema de Ciudades; ii) Ciudades Sostenibles y Competitivas; y iii) la estrategia de vivienda y ciudades amables del PND 2010-2014. A continuación se describen de manera general cada una de éstas:

- i) Fortalecimiento del Sistema de Ciudades: el DNP conformó la Misión de Ciudades para la definición de dicha política hasta el 2035. Su objetivo es fortalecer el sistema de ciudades como motor de crecimiento del país, promoviendo la competitividad regional y nacional, con el fin de mejorar la calidad de vida de los habitantes de una manera sostenible. Como resultado de la Misión se plantea la implementación de seis políticas con sus respectivas estrategias: visión sostenible, coordinación institucional, financiación eficiente, conectividad, productividad y calidad de vida.

- ii) Ciudades Sostenibles y Competitivas: la Financiera de Desarrollo Territorial S.A - FINDETER con el apoyo de Banco Interamericano de Desarrollo y su programa Ciudades Emergentes y Sostenibles (ICES), implementa esta iniciativa que realiza un diagnóstico de las principales problemáticas de las ciudades intermedias y propone un plan de acción integral en un marco de sostenibilidad ambiental, urbana, social y fiscal.
- iii) Vivienda y Ciudades Amables: promueve la sostenibilidad ambiental urbana a través de la implementación de las políticas de Mejoramiento Integral de Barrios (Conpes 3604 de 2009), Espacio Público (Conpes 3718 de 2011), la incorporación de la gestión del riesgo en los Planes de Ordenamiento Territorial – POT y el impulso a la renovación urbana.

Para la implementación de estas políticas el Gobierno Nacional requiere de un esquema institucional en el que participan los ministerios de Vivienda, Ciudad y Territorio, y de Ambiente y Desarrollo Sostenible, a la vez que el Departamento Nacional de Planeación y FINDETER.

Es de señalar que en el marco de la estrategia de Fortalecimiento Institucional de las Entidades Territoriales y Relación Nación-Territorio, a través de la cual se dio impulso a la agenda legislativa de ordenamiento territorial, se expidió la Ley Orgánica de Ordenamiento Territorial - LOOT (Ley 1454 de 2011), la cual determinó la formulación de la Política Nacional de Ordenamiento Territorial, creó la Comisión de Ordenamiento Territorial - COT y definió esquemas asociativos territoriales.

Con el mismo propósito, y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 16² del Plan Nacional de Desarrollo, se estructuró el Proyecto de Fortalecimiento Territorial que en su etapa inicial, apoyó la formulación de planes de desarrollo en los 500 municipios con mayores índices de pobreza y menor tamaño en población del país. Igualmente, realizó acciones de acompañamiento directo en la implementación del nuevo Sistema General de Regalías-SGR, y apoyó en la identificación, formulación, estructuración y aprobación de proyectos de inversión y en la estrategia de seguimiento y evaluación de los planes de desarrollo territorial.

Una vez terminado su diseño y aprobado mediante el CONPES 3765 de agosto de 2013³, el Proyecto de Fortalecimiento se centra en brindar asistencia técnica articulada y pertinente a todas las Entidades Territoriales – en adelante ET y en el acompañamiento integral en las áreas de gestión de 300 entidades territoriales, con énfasis en las administraciones departamentales y en los municipios de menor desarrollo. Este proyecto se financiará con recursos de Crédito del Banco Mundial por USD 70 millones durante los próximos siete años.

La Financiera de Desarrollo Territorial S.A – FINDETER fue creada en 1989 mediante la Ley 57⁴ con el objetivo de ser banca de segundo piso, con un esquema de redescuento que financia, a través de intermediarios financieros, a entidades territoriales y sus entidades descentralizadas, entidades públicas y entidades de derecho privado proveedoras de servicios públicos.

2 ARTÍCULO 16. PROGRAMA PARA LA GENERACIÓN Y FORTALECIMIENTO DE CAPACIDADES INSTITUCIONALES PARA EL DESARROLLO TERRITORIAL. El Departamento Nacional de Planeación coordinará el diseño y ejecución de un "Programa para la generación y fortalecimiento de capacidades institucionales para el desarrollo territorial", del que se beneficiarán a alcaldías, gobernaciones, grupos étnicos, cuerpos colegiados y a la sociedad civil. Como acciones inmediatas de este Programa se contempla la asistencia técnica a las entidades territoriales en materia de: formulación de planes municipales, distritales y departamentales de desarrollo para el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, atención integral a las Víctimas del Desplazamiento Forzado por la Violencia, gestión del riesgo por cambio climático, planes de desarrollo de las entidades territoriales y formulación de proyectos regionales estratégicos.

PARÁGRAFO. En el marco de este Programa y como una de sus acciones prioritarias e inmediatas, se conformará y operará el equipo Interinstitucional de Asistencia Técnica Territorial en materia de formulación, ejecución, articulación y seguimiento de la política dirigida a las Víctimas del Desplazamiento Forzado por la Violencia. Este Equipo estará integrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Departamento Nacional de Planeación, el Ministerio del Interior y de Justicia y la Agencia Presidencial para la Acción Social y Cooperación Internacional. Para el logro de los propósitos de este equipo cada una de las entidades involucradas asignará los recursos humanos y financieros necesarios para tal fin.

³ *CONCEPTO FAVORABLE A LA NACIÓN PARA CONTRATAR UN EMPRÉSTITO EXTERNO CON LA BANCA MULTILATERAL HASTA POR LA SUMA DE US\$ 70 MILLONES, O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS, DESTINADO A FINANCIAR EL PROYECTO DE FORTALECIMIENTO DE LAS ENTIDADES TERRITORIALES*

⁴ Entidad financiera de segundo piso adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, supervisada por la Superintendencia Financiera y con personería jurídica y patrimonio propio

En el 2003 FINDETER aumentó la flexibilidad de sus productos, diversificó su cartera a nuevos sectores, amplió su sistema pasando al redescuento automático, fue autorizado para nuevos clientes (compañías de leasing y financiamiento comercial) y nuevos sub-prestatarios del sector privado, adoptando medidas dirigidas a mejorar la administración integral del riesgo. Posteriormente, en el año 2009, con la expedición de la Ley 1328, se amplían las operaciones autorizadas a la Financiera incluyendo asistencia técnica, estructuración de proyectos, consultoría técnica y financiera, administración de títulos de terceros, emisión de avales y garantías, tanto a entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera como a otras que disponga el Gobierno Nacional.

Es importante mencionar que la entidad ha venido fortaleciendo su presencia regional, instalando 19 oficinas en Santa Marta, Sincelejo, Cartagena, San Andrés, Valledupar, Montería, Quibdó, Cúcuta, Ibagué, Buenaventura, Villavicencio y Pasto, Medellín, Barranquilla, Pereira, Cali, Bucaramanga, Pereira y Neiva, brindando así cobertura nacional.

En este sentido, FINDETER ha impulsado las locomotoras del Gobierno Nacional a través de sus productos no financieros, en programas como el de las 100.000 viviendas prioritarias para población en condiciones de vulnerabilidad en compañía del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. De igual manera, en materia de agua y saneamiento básico, ha prestado asistencia técnica y administración de recursos públicos para la contratación de obras e interventorías correspondientes a los proyectos previamente definidos por el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio.

Gracias a esto, FINDETER se ha fortalecido como una entidad eficaz en la ejecución de políticas públicas en las regiones, y paralelamente, cumple un rol fundamental en el fortalecimiento de capacidades de las ET, atendiendo su heterogeneidad y diversos niveles de desarrollo, como también brindando soluciones a las demandas de financiación de proyectos con impacto urbano y regional.

III. JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO

a. Económica y Social

Durante las últimas tres décadas de descentralización política, administrativa y fiscal, las condiciones de vida y en general el bienestar de la población en la mayoría de las Entidades Territoriales del país han mejorado. En particular, se ha incrementado la cobertura y calidad en educación y salud, y se han realizado avances en agua potable y saneamiento básico. Pese a ello, aún existen retos para llegar a niveles óptimos en la oferta de estos y otros servicios que requiere la ciudadanía, incluyendo vivienda, recreación, desarrollo agropecuario, entre otros.

Es de señalar que a medida que se ha profundizado la descentralización, también se ha incrementado la responsabilidad de las entidades territoriales y con ello, las exigencias en materia fiscal, económica y de indicadores como eficiencia y eficacia en el cumplimiento de sus objetivos.

En términos generales para el cumplimiento de las funciones en los sectores básicos, las entidades territoriales cuentan con fuentes de financiación que, aunque no son suficientes, les permiten desarrollar sus proyectos. En el 90% de los municipios y departamentos del país la capacidad de inversión en áreas que no disponen de transferencias condicionadas es baja, debido a que no cuentan con instrumentos apropiados para la estructuración y ejecución de sus sistemas tributarios, por lo cual se desaprovechan los espacios fiscales potenciales.

De otra parte, existen ineficiencias en el gasto público por falta de una gestión efectiva de proyectos, limitaciones en los instrumentos de planeación y presupuesto o por desarticulación funcional y operativa de las áreas encargadas de liderar dichos procesos. Adicionalmente, persisten dificultades para cumplir de manera efectiva y oportuna los procesos contractuales previstos por la normatividad vigente. Es de notar también que existen proyectos de inversión fundamentales para la gestión eficiente y/o para la provisión

de servicios pero que ante la insuficiencia de recursos anuales, deben esperar por grandes periodos para iniciar su ejecución, o bien inician y no se concluyen.

Debe resaltarse sin embargo, que no todas las ET enfrentan las mismas dificultades en esta materia. Grandes ciudades como Bogotá, Medellín, Cali y Bucaramanga son ejemplos en recaudo tributario y en gestión fiscal, pero municipios pequeños, de sexta categoría y distantes de las grandes urbes del país que históricamente han sido afectados por el conflicto armado, sí enfrentan dificultades en materia fiscal, económica y social.

Ante lo mencionado anteriormente, es claro que para obtener resultados más efectivos y en periodos de tiempo más cortos, las entidades territoriales no solo deben tener instrumentos y herramientas que les permitan una mejor gestión, sino que deben tener la oportunidad de acceder a esquemas financieros adecuados.

Así, con la ejecución de la línea de crédito desarrollada en este documento, se espera que las entidades territoriales puedan acceder a créditos blandos estructurados a través de FINDETER para financiar sus requerimientos en materia de instrumentos y herramientas de gestión, y de recursos adicionales para inversión. Como se ha mencionado, esta estrategia se articulará con otras diseñadas para apoyar la gestión y el desempeño de las entidades territoriales, y el objeto general es asegurar más y mejores servicios a la ciudadanía y mayores dinámicas de desarrollo regional.

b. Técnica

El proceso de descentralización en Colombia ha asignado a las ET competencias en materia de prestación de servicios y de promoción del desarrollo económico y social. Esta asignación de competencias ha estado acompañada del diseño e implementación de un modelo de financiamiento territorial constituido principalmente por recursos propios, transferencias, regalías, aportes del Presupuesto General de la Nación (PGN) y posibilidades de acceso a crédito. De esta manera las entidades territoriales son las principales responsables de la ejecución de recursos públicos. Evidencia de lo anterior es el hecho que en el 2012 el 65% de la inversión pública del país fue realizada por los gobiernos municipales y departamentales, llegando a 73% del gasto educativo y 61% del gasto en

salud. Además, en la medida en que la población crece y se urbaniza, aumenta la presión sobre los gastos gubernamentales para satisfacer la demanda por bienes y servicios públicos. Esto requiere de las ET una mayor capacidad para generar recursos propios y para formular y ejecutar programas efectivos de inversión pública.

Sin embargo, un gran número de ET presenta debilidades en el manejo de las finanzas públicas y en la gestión de sus inversiones y servicios. Las limitaciones de éstas para una gestión pública más efectiva incluyen: (i) debilidad del sistema de planificación y gestión del desarrollo territorial por la ausencia de instrumentos de coordinación entre los planes de desarrollo y el sistema presupuestal, incluyendo la programación financiera y de inversiones; (ii) bajo nivel de recaudación, con tasas efectivas promedio por impuestos sustancialmente más bajas que las tarifas nominales⁵; (iii) dependencia de las transferencias del GC, las cuales representan aproximadamente el 40% de los ingresos totales de las ET⁶; y (iv) baja efectividad de la inversión pública por la deficiente gestión de proyectos (formulación, estructuración, ejecución y evaluación)⁷.

Como consecuencia de estas limitaciones, se ha profundizado el desequilibrio financiero vertical, es decir entre ingresos y gastos, en las ET durante las últimas décadas. Mientras el gasto ejecutado por las ET como porcentaje del gasto público consolidado pasó de 16,8% en 1984 a 65% en el 2012⁸, sus ingresos propios, como porcentaje de los ingresos fiscales totales, solo alcanzó el 20,4% en el 2012. La diferencia entre gastos ejecutados e ingresos recaudados ha creado dependencia de las transferencias del GC.

Debe mencionarse también que la mayoría de las ET presenta déficit de infraestructura y servicios públicos, lo cual impacta negativamente la calidad de vida de sus ciudadanos y el desarrollo local y regional.

⁵ A nivel municipal las tasas efectivas son de 5 por mil para el impuesto predial y 2 por mil para el Impuesto de Industria y Comercio (ICA), cuando el potencial es del 16 por mil y 10 por mil, respectivamente. Fuente: préstamo 2744/OC-CO.

⁶ Alcaldías no capitales: 62%; alcaldías capitales: 31%; departamentos: 36%. Fuente: Préstamo de Consolidación de la responsabilidad Fiscal Territorial II (2744/OC-CO).

⁷ Para 2011, sólo el 42% del total de recursos asignados por regalías fueron ejecutados.

⁸ Alcaldías no capitales: 62%; alcaldías capitales: 31%; departamentos: 36%. Fuente: Préstamo de Consolidación de la responsabilidad Fiscal Territorial II (2744/OC-CO).

Por otro lado, los departamentos e incluso los municipios de mayor categoría, aún enfrentan limitaciones en el acceso al mercado financiero, lo cual dificulta el apalancamiento de recursos de largo plazo, teniendo baja capacidad para incursionar en instrumentos distintos al crédito tradicional para apalancamiento en la ejecución de inversiones, gestión de servicios públicos, así como para hacer frente a sus competencias de gasto e ingresos. A través del acceso a recursos que plantea este Programa, posibilita a las ET realizar inversiones de carácter regional mediante esquemas asociativos que se conformen como estrategia de gestión de las entidades territoriales.

Es de mencionar que los esfuerzos para fomentar el desarrollo socioeconómico del país, quedarían limitados si las operaciones de fortalecimiento de capacidades no incluyeran como beneficiarios potenciales a las administraciones departamentales, las cuales también requieren mejorar su potencial de recursos propios y la eficiencia de inversión para tener la capacidad de coordinar y articular el desarrollo de los municipios de su jurisdicción, apalancar la inversión local y liderar proyectos de impacto sub-regional.

Para garantizar su viabilidad, el programa tendrá en cuenta las necesidades y potencialidades de cada ET beneficiaria. Por ejemplo, las grandes ciudades podrán necesitar consolidar ejes de desarrollo alrededor de obras de infraestructura como autopistas, dobles calzadas o puertos profundos, y los municipios pequeños pueden tener la necesidad de infraestructura básica que les permita transportar sus productos del campo a la ciudad. Para este proyecto, ambas solicitudes pueden ser viables, generando un mayor impacto y pertinencia de los proyectos con el desarrollo regional.

Debe señalarse que las ET han diseñado planes de desarrollo y proyectos de inversión que incluyen acciones para el mejoramiento de su gestión, además de proyectos de inversión fundamentales para su desarrollo, pero en muchos casos no disponen de los recursos financieros suficientes para llevarlos a cabo. Por ello, como complemento a las estrategias de fortalecimiento y asistencia técnica, es importante poner a disposición de las ET líneas de crédito en condiciones financieras favorables que les permitan mejorar su

gestión fiscal, la eficiencia en el gasto público y el financiamiento de inversiones que contribuyan a su desarrollo integral y sostenible.

c. Evaluación de las alternativas de financiación y justificación de la fuente seleccionada

La Banca Multilateral cuenta con experiencia en el desarrollo de líneas de crédito dirigidas a entidades territoriales, lo cual consolida un programa de corto y mediano plazo asegurando la continuidad de la asistencia técnica para el desarrollo de las ET. Asimismo, la Banca Multilateral posee experiencia tanto en materia fiscal como en estructuración de proyectos e inversión pública. En este sentido, se destaca el apoyo técnico que la Banca Multilateral puede brindar al Programa, y el valor agregado que ésta genera a través de posibilidades como la interacción con funcionarios, técnicos y consultores nacionales e internacionales especializados, la transferencia de conocimiento y la réplica de experiencias exitosas a nivel internacional. Estos aspectos son fundamentales para implementar en nuestro país intervenciones de desarrollo integral en las ET, como la planteada en el presente documento.

En cuanto al aspecto financiero, los créditos con la Banca Multilateral ofrecen condiciones financieras favorables en términos de tasa y plazo. Eso permitirá a FINDETER mantener un equilibrio entre sus captaciones y colocaciones (duración) a costos que difícilmente podría encontrar utilizando otra fuente de fondeo. A su vez, permitirá mantener una oferta de recursos atractivos para financiar proyectos de largo plazo a través de Intermediarios Financieros, con rápido desembolso que permita responder a las necesidades de los sub-nacionales de manera eficiente y eficaz.

Es por esto que contar con los recursos de la Banca Multilateral es una herramienta técnica y financieramente justificada para FINDETER, que además constituye un aliado estratégico que puede aportar experiencia y conocimiento a los proyectos que se desarrollen.

IV. DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA

a. Objetivo

El objetivo del Programa es contribuir a la mejora de la gestión fiscal y de la inversión pública de las Entidades Territoriales, bien sea de manera individual o asociada, y de sus empresas de servicios públicos.

El financiamiento del Programa se desarrollará mediante una línea de Crédito Condicional-“CCLIP”⁹. Este se ejecutará a través de operaciones de crédito público externo individuales que FINDETER utilizará para atender las solicitudes de sub-prestamos presentadas por ET, por esquemas asociativos de las mismas, o sus empresas de servicios públicos. Estas iniciativas deben ser aprobadas como beneficiarias por parte del Comité Ejecutivo (CE)¹⁰ del Programa.

Las iniciativas incluirán actividades tendientes a mejorar la gestión fiscal y la inversión pública, y en cada entidad territorial o esquema asociativo se podrán financiar actividades de infraestructura y proyectos en uno o más sectores. Esto atendiendo a requerimientos específicos en el marco de sus planes de desarrollo y en articulación con el Plan Nacional de Desarrollo, y cuando corresponda, con los planes de acción elaborados para dichas entidades.

En consecuencia, el Programa permitirá avanzar de forma progresiva y flexible en actividades de asistencia técnica orientadas al mejoramiento de la gestión y en asignación de recursos específicos para el financiamiento de proyectos de inversión.

⁹ Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión

¹⁰ Comité Ejecutivo (CE), conformado por el Ministerio de Hacienda, DNP y FINDETER.

b. Componentes

Componente 1. Gestión fiscal: Fortalecer la gestión fiscal para apoyar la sostenibilidad de las ET a través del financiamiento de actividades tendientes a mejorar las capacidades de recaudación, acercando los recaudos efectivos a sus niveles potenciales. Así mismos, se brindarán instrumentos para mejorar la eficiencia de la inversión pública. A este componente se orientará hasta el 15% de los recursos previstos para el CCLIP.

Las actividades incluyen: (i) actualización de catastros y bases tributarias; (ii) desarrollo de sistemas de administración tributaria, gestión financiera y de seguimiento y monitoreo de avance de la ejecución física de proyectos; (iii) realización de estudios que permitan la revisión de la política tributaria mediante el análisis de las bases, alícuotas y gastos tributarios de los impuestos municipales; (iv) apoyo a la planificación y presupuesto mediante marcos fiscales de largo plazo; y (v) capacitación a funcionarios públicos.

Componente 2. Financiamiento de inversiones: Financiar inversiones que contribuyan al desarrollo integral y sostenible de las ET, contemplando el financiamiento requerido para la estructuración de proyectos. A éste se orientará hasta el 80% de los recursos previstos para el CCLIP.

Las áreas elegibles para financiamiento serán: (i) desarrollo urbano, incluyendo mejoramiento integral de barrios, parques, equipamiento urbano; (ii) desarrollo económico local; (iii) servicios públicos, como redes de agua y alcantarillado y residuos sólidos; infraestructura vial y de comunicaciones; y (iv) infraestructura social, incluyendo infraestructura y equipamiento en salud y educación.

Componente 3. Administración, Auditoria, Monitoreo y Evaluación: Las operaciones de crédito público externo bajo el CCLIP aportarán los recursos necesarios para financiar su administración, el monitoreo del avance de los productos y la evaluación de los resultados. Este componente contará hasta con el 5% de los recursos previstos en el CCLIP.

c. Criterios de Elegibilidad

Tendrán acceso a recursos bajo el CCLIP las ET¹¹ que: (i) presenten ante el CE un Plan Integral de Inversiones (PII), formulado en concordancia con su Plan de Desarrollo y alineado con las áreas de intervención del CCLIP; y (ii) demuestren capacidad de repago de la operación de crédito solicitada y sostenibilidad de su deuda.

Las ET elegibles deberán solicitar ante el CE del CCLIP, su inclusión en los sub-prestamos que FINDETER efectúe, exponiendo la intención de contar con el financiamiento y asistencia técnica de la Banca Multilateral, en el desarrollo de su capacidad de gestión fiscal y del financiamiento de inversiones.

d. Costos

El costo del Programa es de US \$600 millones que se obtendrán bajo una línea CCLIP ejecutada mediante operaciones de crédito público externo individuales y por un período de hasta 8 años, para ser utilizados conforme FINDETER lo estime conveniente de acuerdo con sus necesidades.

e. Esquema Institucional

FINDETER será el prestatario y los sub-prestamos serán ejecutados haciendo uso de su estructura de operaciones actual. Los recursos se transferirán a través de Instituciones Financieras de Intermediación (IFI) mediante el mecanismo de redescuento habitual que utiliza FINDETER, a una tasa de redescuento que esta última establecerá. La relación entre FINDETER y las IFI se regirá con base al Contrato Marco suscrito entre éstas, el cual estipula las obligaciones que asumen las IFI frente a FINDETER para intermediar recursos. La entidad tendrá la responsabilidad de identificar y seleccionar a las IFI elegibles que participarán en el Programa, y éstas establecerán libremente el monto del sub-préstamo a los sub-nacionales, las características de desembolsos, las tasas de interés y comisiones, los

¹¹ Para el caso de las empresas descentralizadas del orden territorial y las asociaciones, los criterios de elegibilidad se definirán en el reglamento del crédito.

plazos y frecuencia de amortización y los períodos de gracia, sobre la base de un análisis de crédito que realizarán.

Se constituirá un Comité Ejecutivo conformado por el Ministerio de Hacienda, DNP y FINDETER, órgano encargado de elegir las ET beneficiarias que soliciten su inclusión en las operaciones de crédito público individuales exponiendo la intención de contar con el financiamiento y asistencia técnica. Los criterios de elección de los ET, esquemas asociativos o empresas de servicios públicos estarán previstos en el Reglamento de Crédito que regirá la operación CCLIP.

f. Indicadores

Por tratarse de una línea de crédito que se utilizará a medida que se realicen operaciones individuales de crédito público externo, no se cuenta con indicadores estándar. En este orden de ideas, se definirán indicadores particulares para cada uno de los proyectos presentados en los sub-préstamos, los cuales se someterán a consideración del CE para su aprobación.

V. ANÁLISIS CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO

a. Situación Financiera

FINDETER canalizó recursos a través de intermediarios financieros por más de \$2,3 billones durante el 2012 y \$2,4 billones durante el 2011. El 90% de estos recursos están orientados a impulsar las locomotoras del Gobierno Nacional contribuyendo a mejorar la competitividad en las regiones. El 69% de estos desembolsos se concentran en: Bogotá 19%, Santander 15%, Casanare 10%, Atlántico 10%, Antioquia 9% y Bolívar 6%.

La entidad coloca recursos en 57 instituciones intermediarias que cuentan con un buen perfil crediticio, lo que se refleja en los bajos niveles de mora en la cartera de préstamos. Al cierre de 2012, solo el 0,06% del total de la cartera presentaba una mora mayor a 30 días. En este orden de ideas, los indicadores de cartera expresan una posición óptima de la entidad. El índice de calidad de cartera (cartera vencida / cartera bruta) se

ubica en 0,01% y el índice de cubrimiento de cartera (provisiones de cartera / cartera en mora) cerró en 16.384%, lo que indica que las provisiones de cartera son significativamente superiores a la cartera en mora.

La captación de recursos se ha presentado principalmente a través de dos fuentes: emisión de títulos en el mercado local e internacional y contratación de empréstitos con la Banca Multilateral. Sin embargo, ante las necesidades de recursos en los próximos años, y teniendo en cuenta la recomendación de la Superintendencia Financiera sobre la necesidad de diversificar fuentes de fondeo, FINDETER ha comenzado a explorar el mercado de valores internacional, aprovechando las ventajas que ofrece este mercado¹² y atrayendo recursos que permitirán financiar el desarrollo del país.

Por otro lado, es de señalar que a 2012 el patrimonio de la entidad financiera el 12,78% del activo y que presentó una expansión del 3,66% (\$30.842 millones) con respecto al cierre de 2011. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio inicial (ROE), a diciembre de 2012 este ascendió a 3,70%, 20 puntos básicos por encima a la registrada en 2011 y cifra superior a su meta de rentabilidad (al menos igualar la inflación). En ese sentido, se puede decir que el mayor apalancamiento ha influido positivamente en la rentabilidad sobre el patrimonio.

Frente al indicador de solvencia (patrimonio técnico / activos ponderados por el nivel de riesgo), para el cual la Superintendencia Financiera de Colombia ha fijado un límite mínimo del 9%, FINDETER a diciembre de 2012 presentó un indicador de 14,17%. Esto significa que la Entidad tiene fortaleza patrimonial para el crecimiento de su cartera a través de operaciones de redescuento.

Los resultados de la institución exhiben una alta dependencia del margen financiero, favoreciéndose a la vez de una buena eficiencia operativa y de un bajo gasto por provisiones. El margen de interés neto aumentó levemente durante 2012, dada la trayectoria al alza de las tasas de interés en el mercado local durante la primera parte del año, que aumentó la rentabilidad de la cartera de créditos en una mayor proporción que el

¹² El atractivo de las economías emergentes, la mejora en la confianza inversionista de Colombia y la percepción de riesgo hacia el país han conllevado, entre otras consecuencias, a la reducción del costo de endeudamiento vía emisión de títulos tanto de la Nación como de las corporaciones locales en el exterior.

costo del fondeo. A diciembre 2012, el margen de interés neto se ubicó en 2,34% (2011: 2,3%, mientras que el Promedio Sistema Bancario fue de 4,73% en diciembre de 2012¹³).

Para los años proyectados de este Programa, hasta el 2038, la Entidad refleja una adecuada eficiencia operativa, favorecida por su naturaleza de banca de segundo piso, así como por sus esfuerzos por el control de los gastos administrativos. Es evidente que su dinámica operacional en el mediano plazo le representará mayores esfuerzos de búsqueda de fuentes de fondeo.

De otro lado, cerca del 96% de la cartera está colocada en los 20 mayores intermediarios financieros; mientras que aproximadamente la mitad de los depósitos, están concentrados en los 20 mayores depositantes. Se evidencia una alta concentración en CDT, lo que puede representar un riesgo inherente de liquidez y de tasa de interés, como resultado de vencimientos sin renovaciones o renovaciones con escenarios de tasas de interés al alza.

Tabla 1. Composición de cartera de redescuento por edades. Diciembre 2012

Categoría	Valor Capital	Valor Intereses	Provisión Capital	Provisión Intereses
A	5.621.375.269	36.890.745	0	0
E	3.622.668	215.447	3.622.668	215.447
TOTAL	5.624.997.937	37.106.192	3.622.668	215.447

Fuente: Informe FINDETER. Notas Financieras 2012

*El 99,93% de la cartera de redescuento se encuentra calificada en categoría A, el porcentaje restante corresponde a la cartera de primer piso.

A manera de conclusión, la diversificación de las fuentes de fondeo por parte de FINDETER ha sido un objetivo permanente que se ha desarrollado desde su plan estratégico. Es por esto que Proyectos como la emisión de bonos y el aumento de créditos con la Banca Multilateral son medidas importantes que la entidad quiere implementar en pro de conseguir recursos que apacigüen el riesgo de liquidez, y le permitan continuar atendiendo las necesidades de financiación de infraestructura en el país.

¹³ Fitch Ratings Colombia. Financiera de Desarrollo Territorial. mayo 24 de 2013

b. Calificación de Riesgo que incluya el endeudamiento sujeto a garantía

Fitch Ratings Colombia Sociedad Calificadora de Valores otorgó calificación AAA (Col) y F1+ (Col) a la calificación de riesgo de corto plazo; con perspectiva estable (Mayo 24 de 2013). La calificación asignada es la más alta calidad crediticia, lo que refleja una sólida posición de la entidad, un perfil de negocio de bajo riesgo y un favorable desempeño financiero.

En el contexto internacional, Fitch calificó a FINDETER con BBB – perspectiva estable (20 noviembre de 2012). Además, el 5 de diciembre de 2012, Fitch Ratings expidió un comunicado en el cual afirma que el endeudamiento hasta por USD 600 millones con garantía de la Nación que FINDETER adquiriría con la Banca Multilateral, no tendría ningún impacto sobre las calificaciones de riesgo de largo y corto plazo de la entidad.

c. Paz y Salvo con la Nación y Contragarantías

Según el oficio No. 2-2013-036516 del 2 de octubre de 2013 expedido por la Subdirección de Financiamiento, Otras Entidades, Seguimiento, Saneamiento y Cartera del Ministerio de Hacienda de y Crédito Público, FINDETER se encuentra a paz y salvo con la Nación por concepto de créditos de presupuesto y acuerdos de pago.

VI. RECOMENDACIONES

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación recomiendan al Consejo Nacional de Política Económica y Social -CONPES:

1. Emitir concepto favorable para el otorgamiento de la garantía de la Nación a la Financiera de Desarrollo Territorial S.A – FINDETER para contratar operaciones de crédito público externo con la Banca Multilateral hasta por la suma de USD \$600

millones o su equivalente en otras monedas, destinado a financiar el Programa de fortalecimiento fiscal y del gasto en inversión pública de las Entidades Territoriales.

2. Solicitar a FINDETER adelantar ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público los trámites necesarios para la obtención de la garantía de la Nación y para el otorgamiento de las contragarantías a favor de la Nación y a satisfacción del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, conforme lo establecen las normas vigentes. Las contragarantías deberán ser líquidas, fácilmente realizables y cumplir con los niveles de cobertura establecidos por dicho Ministerio.
3. Solicitar a FINDETER dar cumplimiento a la Ley 448 de 1998, al Decreto 3800 del 25 de octubre de 2005 y a las Resoluciones 2818 del 11 de noviembre de 2005 y 3299 del 30 de noviembre de 2005 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en lo referente a los aportes al Fondo de Contingencias de Entidades Estatales relacionados con los pasivos contingentes provenientes de operaciones de crédito público.
4. Solicitar a FINDETER obtener de una Sociedad Calificadora de Valores una calificación de riesgo crediticio actualizada en la que se incluya el análisis con el endeudamiento. La actualización debe ser emitida de manera previa a la expedición de la Resolución que autoriza celebrar las operaciones de crédito público externo con la Banca Multilateral.
5. Solicitar a FINDETER seguir cumpliendo con lo establecido en la Circular Reglamentaria Externa DODM-285 de 2005, la cual reglamenta el Parágrafo del Artículo 81 de la Resolución Externa 8 de 2000, expedida por el Banco de la República, en lo relacionado con las obligaciones de las entidades públicas de redescuento de cubrir su exposición cambiaria. Por lo tanto, FINDETER deberá realizar el cubrimiento del servicio.
6. Solicitar a FINDETER mantener ciertos niveles de liquidez y/o capacidad real de pago durante la vida del crédito de manera que para las nuevas fuentes de financiación, se analice previamente la capacidad de pago futura de la entidad.

7. Solicitar a FINDETER hacer un uso eficiente del instrumento de crédito, contratando operaciones de crédito público externo individuales hasta por USD 600 millones conforme al esquema de costos y financiamiento del programa presentado en este documento. Así mismo, gestionar todas las aprobaciones legales y técnicas que se requieran para la contratación de cada operación.

VII. ANEXOS

INDICADORES

Tipo de Indicador	Dic/11	Dic/12
RENTABILIDAD		
Ingresos Operacionales / Activo Total Promedio	7.20%	8.91%
Margen Financiero Bruto / Activo Total Promedio	2.22%	2.30%
Margen Financiero Bruto / Patrimonio Inicial	14.89%	17.38%
Servicios Financieros / Ingresos Operacionales	1.50%	1.58%
Utilidad Antes de Impuestos / Patrimonio Inicial (ROE A.I.)	6.75%	7.44%
Utilidad Neta / Patrimonio Inicial (ROE)	3.50%	3.70%
EFICIENCIA		
Egresos Operacionales / Activo Total Promedio	6.28%	7.92%
Egresos Operacionales / Ingresos Operacionales	87.21%	88.88%
Gastos Administrativos / Ingresos Operacionales	14.23%	13.09%
SUFICIENCIA PATRIMONIAL		
Solvencia	14.91%	14.17%
OTROS INDICADORES		
Activos Productivos / Total Activos	99.92%	99.88%
Cubrimiento de Cartera	48107.60%	16384.12%
Calidad de Cartera	0.002%	0.01%
Rendimiento Promedio de Cartera	6.77%	7.77%
MARGEN FINANCIERO BRUTO		
Margen Financiero Bruto % Ingresos Financieros	30.99%	25.94%

Fuente: Informe de Gestión 2012 - FINDETER

Flujo de Caja Proyectado

FLUJO DE CAJA													
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actividad de Operación:													
Ingresos Operativos													
Total Ingresos Operativos	2.137.751.090	1.865.365.353	2.617.796.559	2.734.426.005	3.021.276.670	3.300.362.510	3.413.526.046	3.738.073.507	4.217.112.282	4.541.035.788	4.722.037.113	4.911.067.085	4.961.766.994
Egresos Operativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Egresos Operativos	2.573.678.440	2.639.584.080	2.779.631.108	2.915.877.567	3.068.575.161	3.220.545.500	3.404.593.411	3.577.666.054	3.761.601.976	3.953.434.297	4.151.827.153	4.352.432.622	4.559.570.059
Total provisto en la operación	(435.927.350)	(774.218.726)	(161.834.549)	(181.451.563)	(47.298.491)	79.817.009	8.932.635	160.407.453	455.510.306	587.601.491	570.209.960	558.634.464	402.196.935
Actividad de financiamiento:													
Ingresos por financiamiento													
Desembolsos créditos	116.486.572	442.370.830	408.179.252	293.319.509	302.119.094	-	-	-	-	-	-	-	-
Captaciones en Bonos	-	900.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captaciones en títulos valores	1.877.691.587	2.790.319.541	3.555.665.071	4.776.615.665	5.551.238.441	6.027.861.877	6.657.372.433	7.198.718.977	7.453.648.014	7.627.989.178	7.835.705.557	9.007.384.355	9.383.024.506
Total ingresos por financiamiento	1.994.178.159	4.132.690.371	3.963.844.323	5.069.935.173	5.853.357.534	6.027.861.877	6.657.372.433	7.198.718.977	7.453.648.014	7.627.989.178	7.835.705.557	9.007.384.355	9.383.024.506
Egresos por financiamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización capital créditos	38.199.832	39.071.095	17.399.770	32.209.870	39.434.354	56.244.757	81.182.815	108.892.270	138.897.046	172.250.527	177.418.059	172.419.242	177.591.819
Amortización capital CDTs	1.705.381.000	2.996.085.587	3.414.481.541	4.471.617.071	5.353.777.665	5.581.238.441	6.077.861.877	6.707.372.433	7.198.718.977	7.453.648.014	7.627.989.178	7.835.705.557	9.007.384.355
Amortización capital bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	937.050.000	-
Intereses Bonos	-	36.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	72.000.000	66.000.000	-
Intereses créditos	10.631.526	16.084.156	24.957.490	32.185.548	37.718.749	40.528.967	40.195.331	39.389.227	37.985.564	35.891.310	33.305.605	30.544.922	27.601.464
Intereses títulos valores	305.136.883	287.081.134	282.645.651	289.025.800	311.682.955	367.024.804	404.423.127	440.830.582	470.914.815	491.158.900	504.560.756	533.657.180	582.001.886
Total egresos por financiamiento	2.059.349.241	3.374.321.972	3.811.484.452	4.897.038.289	5.814.613.722	6.117.036.969	6.675.663.150	7.368.484.512	7.918.516.402	8.224.948.751	8.415.273.599	9.575.376.901	9.794.579.523
Total provisto en el financiamiento	(65.171.082)	758.368.399	152.359.871	172.896.884	38.743.812	(89.175.091)	(18.290.717)	(169.765.535)	(464.868.388)	(596.959.573)	(579.568.042)	(567.992.546)	(411.555.017)
Variación de caja en el período	(501.098.431)	(15.850.327)	(9.474.678)	(8.554.678)	(8.554.678)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)
Disponible en caja inicio de período	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Disponible fin de período	141.445.322	141.445.322	141.445.322	141.445.322	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918
Más Rendimientos Disponible	8.554.678	8.554.678	8.554.678	8.554.678	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082
Disponible Total fin de Período	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000

FLUJO DE CAJA													
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Actividad de Operación:													
Ingresos Operativos													
Total Ingresos Operativos	5.183.138.571	5.417.555.763	5.664.948.215	5.925.926.472	6.201.133.301	6.491.247.741	6.796.984.833	6.923.929.389	7.275.311.797	7.645.407.169	8.034.167.688	8.442.539.660	8.871.517.219
Egresos Operativos													
Total Egresos Operativos	4.805.212.788	5.046.840.513	5.299.532.367	5.565.050.688	5.844.002.851	6.137.055.193	6.444.915.084	6.767.043.252	7.106.049.367	7.464.534.199	7.841.299.988	8.236.886.967	8.652.529.383
Total provisto en la operación	377.925.783	370.715.250	365.415.848	360.875.784	357.130.450	354.192.549	352.069.749	156.886.138	169.262.430	180.872.970	192.867.700	205.652.693	218.987.836
Actividad de financiamiento:													
Ingresos por financiamiento													
Desembolsos créditos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captaciones en Bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captaciones en títulos valores	9.824.114.446	10.303.122.388	10.809.359.248	11.345.101.040	11.897.170.257	12.476.029.955	13.097.225.802	13.959.561.922	14.714.856.477	15.511.144.209	16.348.305.428	17.224.045.363	18.139.749.944
Total ingresos por financiamiento	9.824.114.446	10.303.122.388	10.809.359.248	11.345.101.040	11.897.170.257	12.476.029.955	13.097.225.802	13.959.561.922	14.714.856.477	15.511.144.209	16.348.305.428	17.224.045.363	18.139.749.944
Egresos por financiamiento													
Amortización capital créditos	182.919.573	188.407.161	182.442.612	177.446.282	158.071.642	148.058.897	152.500.664	157.075.684	12.804.021	13.188.142	13.583.786	9.793.910	5.284.048
Amortización capital CDTs	9.383.024.506	9.824.114.446	10.303.122.388	10.809.359.248	11.345.101.040	11.897.170.257	12.476.029.955	13.097.225.802	13.959.561.922	14.714.856.477	15.511.144.209	16.348.305.428	17.224.045.363
Amortización capital bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses créditos	24.401.980	20.932.202	17.353.006	13.827.666	10.603.628	7.818.866	5.086.257	2.139.262	519.331	388.523	249.398	126.551	49.934
Intereses títulos valores	621.052.251	649.741.913	681.215.172	714.701.709	749.882.479	786.532.566	825.036.757	869.365.394	920.591.715	972.942.120	1.025.553.817	1.080.830.248	1.138.716.518
Total egresos por financiamiento	10.211.398.311	10.683.195.721	11.184.133.178	11.715.334.906	12.263.658.789	12.839.580.586	13.458.653.633	14.125.806.142	14.893.476.989	15.701.375.261	16.550.531.211	17.439.056.138	18.368.095.862
Total provisto en el financiamiento	(387.283.865)	(380.073.332)	(374.773.930)	(370.233.866)	(366.488.532)	(363.550.631)	(361.427.831)	(166.244.220)	(178.620.512)	(190.231.052)	(202.225.782)	(215.010.775)	(228.345.918)
Variación de caja en el período	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)	(9.358.082)
Disponible en caja inicio de período	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Disponible fin de período	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918	140.641.918
Más Rendimientos Disponible	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082	9.358.082
Disponible Total fin de Período	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000

Fuente: Proyecciones FINDETER