

# **FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS MINEROS: ASPECTOS LEGALES**

## SITUACIÓN ACTUAL

- La mayoría de las empresas mineras están sintiendo el golpe a la baja, toda vez que el crecimiento de los mercados emergentes y los precios de los commodities no muestran signos de recuperación.
- Es por ello, que dichas empresas han reducido considerablemente sus gastos, dejando de efectuar labores de exploración que no sean las estrictamente necesarias y postergando sus planes de expansión.
- Mientras que la perspectiva de la economía global permanezca incierta y los precios de los commodities volátiles, identificar la fuente de financiamiento para fortalecer las operaciones y los planes de expansión serán claves.

## ASPECTOS GENERALES

### I ÓPTICA

#### a) Óptica del derecho:

Un proyecto minero está constituido por las siguientes actividades o etapas:

**(i)** Exploración y Prospección.

**(ii)** Explotación.

**(iii)** Beneficio.

**(iv)** Cierre.

## b) Óptica jurídica -financiera

Existen tres etapas:

### 1. Diseño del proyecto:

Es la elección de la estructura y herramientas de financiamiento del proyecto, la cual dependerá del estado en que éste se encuentre. En este sentido, las proyecciones de las ganancias a ser obtenidas por la explotación del yacimiento son determinantes, toda vez que condicionarán el costo y la estructura de Financiamiento.

La aplicación del diseño se efectúa desde etapas tempranas del proyecto y hasta su fin.

El punto de partida de todo diseño es determinar:

a) Qué se financia; y, b) Qué etapa o etapas se financian.

**2. La construcción; y,**

**3. La explotación.**

## **II ¿QUE SE BUSCA CON EL FINANCIAMIENTO?**

Proveer de recursos económicos al titular de un proyecto minero para que los utilice en la realización del mismo.

## **III FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

- Agencias de desarrollo (Corporación Financiera Internacional - IFC)
- Patrocinadores ("Sponsors")
- Mercados de capitales
- Entidades bancarias
- Compañías aseguradoras y fondos de pensiones
- Fondos de Inversión Privados
- Compradores de mineral por adelantado, entre otras.

## LA DECISIÓN RESPECTO A LA FUENTE DE FINANCIAMIENTO

La elección se basará:

1. Riesgo de la inversión (financiera, política, de licencia social, ambientales, etc.);
2. El costo estimado del desarrollo del proyecto en cuestión;
3. El modelo de financiamiento;
4. Los activos con los que cuenta el titular del proyecto;
5. El tipo de empresa minera (tamaño, envergadura, etc.); y,
6. Utilidad esperada de la futura explotación del yacimiento.

## IV FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS MINEROS

### ¿De quien depende la elección del financiamiento?

Exclusivamente del titular del proyecto o Sponsor. En algunos casos de deuda corporativa no existe la figura del Sponsor, sin embargo en Project Finance siempre es requerida.

La decisión debiese basarse en un análisis de costo/beneficio.

En relación con lo anterior, algunas mineras juniors de capitales extranjeros con proyectos en Chile, prefieren buscar dicho financiamiento en los inversionistas de una bolsa de valores (TSX, ASX), con el fin de transferir el riesgo que implica la iniciación o continuación del proyecto, dado que el sistema financiero no puede o no está dispuesto a asumir dicho riesgo a un bajo costo de financiamiento.

En Latinoamérica, la Bolsa de Valores de Lima es la única en tener un Segmento de Capital de Riesgo, en donde las mineras Junior (BVL – *Venture Exchange*) pueden obtener financiamiento para sus actividades de exploración y desarrollo.

## Alternativas de financiamiento

a) Capital (*equity financing*);

b) Deuda (*debt financing*).

*b.1) Préstamo Corporativo.* Basado en el balance y solvencia de la sociedad.

*b.2) Project Financie* Involucra un financiamiento de largo plazo para un proyecto. Las obligaciones de re pago son garantizadas con los activos del proyecto y flujos de caja.

c) *Streaming.*

Consiste en vender el derecho al Commodity a cambio de un pago por adelantado. Es distinto a la Regalía, toda vez que aquel otorga un derecho al comprador de adquirir todo o una parte de uno o mas minerales producidos por una mina, en cambio la regalía otorga un derecho a un porcentaje de los ingresos por la venta de la producción. Sus ventajas son que las empresas tienen acceso a una fuente de capital que no implica dilución.

e) *Off-taker financing*

El comprador u Off Taker de la producción de un yacimiento puede ser una buena fuente de financiamiento adicional.

Las empresas comerciales o usuarios finales, a menudo desean asegurar que se les suministre la producción de la mina, y por ello proporcionan fondos para proyectos mineros. Los Off – Takers están preparados para efectuar una inversión de capital y/o otorgar deuda. Sin embargo, la forma más común de este tipo de financiamiento es una combinación entre un pago por adelantado por la producción futura, el cual se amortiza contra las entregas y un descuento a precio de mercado bajo el contrato de Off take.

f) *Equity bridge*

Se refiere a un período corto de financiamiento el que es utilizado para que el titular de proyecto minero salga de una situación financiera ajustada hasta que un financiamiento a largo plazo pueda ser obtenido.

g) *Join Venture, Regalías y Warrants*

## **V INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO (mediante deuda)**

En términos generales se efectúa mediante la suscripción de un contrato de crédito o préstamo (Credit/Loan Agreement).

El crédito puede ser bilateral o sindicado. Este último tiene lugar cuando se trata de grandes proyectos mineros y/o se requieren grandes sumas de dinero y en él participan dos o más bancos.

Este tipo de crédito es de mayor complejidad ya que los bancos sindicados se obligan en los mismos términos y condiciones. La diferencia puede radicar en los montos a desembolsar y las ganancias a obtener, todo bajo una misma operación.

## **VI MIRADA DESDE LA PERSPECTIVA DE LA ENTIDAD FINANCIERA QUE PROVEE DE FONDOS (“PRESTAMISTA” O “LENDER”)**

El principal objetivo de la institución financiera es *asegurarse que el crédito principal sea pagado con intereses.*

Una institución financiera no otorgará financiamiento al menos que esté realmente segura que el proyecto generará ingresos suficientes para pagar el crédito principal con intereses y, que además, tenga un apropiado "colchón" para eventuales contingencias.

*¿Qué permitirá a los Lenders tomar la decisión de otorgar créditos para financiar un proyecto minero?*

1. La garantía de que el Deudor obtenga ingresos suficientes;
2. Control del proyecto; y,
3. Las garantías sobre todos los activos del proyecto.

## **VII ASPECTOS CRÍTICOS CONSIDERADOS POR LOS LENDERS AL FINANCIAR UN PROYECTO:**

1. *Un proyecto bancable y un estudio de factibilidad bancable.*

2. *SPV (Special Purpose Vehicle).*

El proyecto debe ser de propiedad de un Vehículo para Fines Especiales (SPV) que no sea titular de bienes distintos a los del proyecto y sus activos relacionados.

La estructura de este vehículo puede variar en cuanto a su forma; asimismo, la forma que se utilice dependerá del tipo de proyecto. Por ejemplo, puede ser una SRL, SpA, S.A. Unincorporated Joint Venture.

*3. El plan minero, el modelo financiero y el plan de desarrollo.*

a) El plan minero debe incluir:

- La estimación del tiempo de construcción;
- Data técnica concerniente al proyecto;
- Gastos de capital;
- Niveles esperados de la producción del mineral; y,
- Costos estimados de la producción y otros gastos, incluyendo, pero no limitado a gastos discrecionales aprobados por los Lenders, honorarios por la administración, regalías e impuestos.

b) En cuanto al modelo financiero, éste se requiere para analizar las economías del proyecto.

*4. Due Diligence.* Respecto de los títulos del proyecto, la reputación de los sponsors, y del equipo de administración.

Los Lenders ejecutarán un completo DD del proyecto antes de comprometer los fondos.

En relación a este punto, la asistencia de un abogado especialista en estos temas es indispensable. Adicionalmente, los Lenders deben estar conformes con la reputación del Sponsor del proyecto y tener un alto nivel de confianza en el equipo que lo administra.

#### *5. Contribución de capital.*

Los Lenders no proveen a las empresas mineras el 100% de los requerimientos de financiamiento y, en consecuencia, una contribución de capital es requerida a los sponsors o titulares del proyecto, según sea el caso. Generalmente se requerirá que esta se efectúe en forma previa al otorgamiento del primer avance del crédito.

Asimismo, al sponsor o titular del proyecto, según sea el caso, se le requerirá que otorgue liquidez adicional al financiamiento por eventuales costos de construcción no previstos o comisiones por retardo de la misma.

*6. Cobertura de los seguros.*

*7. Garantías.*

En Chile se traduce en la constitución de hipotecas sobre las concesiones mineras, derechos de aprovechamiento de aguas y bienes raíces; prenda sobre todos los bienes muebles; cesión condicional de los contratos (por ej. contratos de inversión extranjera, PPA, arrendamientos, etc), prenda comercial sobre acciones de la sociedad, entre otros.

*8. Ley del contrato.*

Los Sponsors o titulares del proyecto deben tener en consideración la legislación que será aplicable a los documentos del financiamiento como por ej. el contrato de crédito o préstamo.

Los contratos de garantía serán regidos por la ley del lugar donde se localizan los activos otorgados en garantía.

## **VIII MIRADA DESDE LA PERSPECTIVA DE QUIEN SOLICITA EL CRÉDITO O PRÉSTAMO (DEUDOR O BORROWER)**

Las empresas mineras cuyos proyectos han llegado a una etapa en que requieren financiamiento desean obtenerlo en las condiciones más favorables posible y en forma eficiente en términos de tiempo y costo.

-Inexperiencia de las Empresas Juniors (solo han efectuado aumentos de capital privados o público).

-Se recomienda la búsqueda de un asesor financiero. ¿Cuál es más apropiado? Ello dependerá del nivel de experiencia del equipo del deudor y el tiempo que se pretende asignar al proceso de financiamiento.

- Asimismo, se recomienda que el Deudor sea asesorado por un abogado especialista que comprenda el proceso de financiamiento. Ello permitirá ahorrar tiempo y costo, toda vez que éste comprende la negociación, los requerimientos de los Lenders y puede identificar eventuales contingencias del proceso.

## **IX ASPECTOS CLAVES A CONSIDERAR EN LA DOCUMENTACIÓN REQUERIDA PARA EL FINANCIAMIENTO DE UN PROYECTO MINERO.**

El proceso de documentación del financiamiento de un proyecto minero involucrará (por regal general):

1.Redacción de los *documentos de compromiso*, tales como Termsheet, Fee Letter y Comittment Letter.

2.La *documentación definitiva*, tales como contrato de préstamo o crédito, garantías y documentos de cierre.

3.El cumplimiento de las *condiciones precedentes* para el cierre del financiamiento y la entrega del primer anticipo del préstamo.

La estructura de un contrato de crédito o préstamos generalmente incluye las siguientes cláusulas:

(a) Definiciones e interpretación; (b) desembolso del préstamo, (c) cuentas del proyecto, (d) seguros, (e) condiciones precedentes, (f) garantías y declaraciones, (g) covenants o cláusulas (afirmativas, obligación de reportar, negativos y financieros,

(h) eventos de incumplimiento o default, (i) agentes, and (j) otros (misceláneos. Asimismo, existirá un programa detallado del contrato de crédito.

Además, tratándose de un financiamiento de un proyecto minero existirán las siguientes cláusulas:

*(a) Ingeniero Independiente:* El cual tendrá como misión revisar el Due Diligence técnico, estudio de factibilidad y modelo financiero.

*b) Cuentas de Proyecto.*

Los Lenders requerirán que un número de cuentas bancarias sean abiertas en relación con el financiamiento del proyecto.

Existirán diversos tipos de cuentas tales como cuentas de capital, cuenta de operaciones, cuenta de distribución, entre otras. Por ejemplo, los aportes de capital serán depositados en la cuenta de capital.

Se le requerirá al Deudor que otorgue garantía sobre todas las cuentas en favor del Lender.

Además, las transferencias desde dichas cuentas solo serán permitidas para determinados fines, tales como el uso de la operación, repago de la deuda y sus intereses, etc.

*c) Seguros.*

Los Lenders requerirán que el Sponsor o titular del proyecto le cedan todas las pólizas de seguros.

*(d) Condiciones Precedentes.*

Las obligaciones de los Lenders de efectuar los préstamos bajo el contrato respectivo estarán sujetas al cumplimiento por parte del deudor de una serie de condiciones para el cierre y recibo de determinados documentos, las cuales deben ser satisfactorias para el Agente de Financiamiento y los Lenders.

Las condiciones precedentes en financiamiento de proyectos mineros, pueden incluir:

(i) autorizaciones y aprobaciones administrativas, (ii) documentos del préstamo, (iii) documentos de garantía, (iv) informe técnico de un consultor independiente, (v) informe de modelo financiero, (vi) informe de seguros, (vii) título de los activos del proyecto, (viii) documentación del proyecto, (ix) impuestos; (x) que no existan litigios, (xi) que no existan incumplimientos contractuales; (xiv) informes medio ambientales, (xv) cuentas, (xvi) legal opinion, (xvii) seguros, (xviii) due diligence, entre otros.

*(e) Declaraciones y garantías.*

En relación a las autorizaciones del proyectos; derechos mineros; estudio de factibilidad; plan de mina, modelo de financiamiento y plan de desarrollo; información del proyecto; títulos sobre los activos; cumplimiento de normas ambientales.

*f) Eventos de incumplimiento.*

Estos dirán relación con: el fracaso de cumplir con las pruebas financieras; incumplimiento de las declaraciones y garantías; incumplimiento a los acuerdos de financiamiento; incumplimiento a los contratos materiales; cancelación de los derechos mineros o autorizaciones ambientales; expropiación por parte del Fisco; y, interrupción en la producción de la mina por mas tiempo del permitido, entre otras

*(k) Test de término:*

Este Test o prueba cubre generalmente los aspectos técnicos del proyecto, tales como las instalaciones, test de producción (explotación, recuperación, costo por unidad y calidad del mineral), cumplimiento de materias financieras y legales.

Dado que los tests contienen muchos elementos técnicos y de producción, es sumamente importante redactar esta cláusula en términos claros y precisos para evitar malos entendidos respecto a cuando se entiende por terminado el test.

El cumplimiento del Test de Término puede gatillar una disminución en la tasa de interés del préstamo, que se alcen determinadas garantías constituidas por el Sponsor, y permitir al Deudor que efectúe ciertos pagos permitidos.

*(I) Requisitos del Sponsor.*

El Sponsor estará sujeto a las mismas declaraciones y garantías, cláusulas o covenants positivas, negativas, financieras o de reporte que se aplican al deudor.

Muchas gracias!

**Karol Oyanader**