

Desarrollo del *project finance* internacional e incorporación del *step in rigths* como cláusula de aseguramiento de crédito en el ordenamiento colombiano

Development of International Project Finance and Incorporation of Step in Rights as a Credit Assurance Clause in the Colombian Legal System

EDWARD RODOLFO ESTUPIÑÁN¹

ORCID Id: <https://orcid.org/0009-0009-5129-2940>

Ustáriz & Abogados (Bogotá, Colombia)

Fecha de recepción: Junio 25, 2025

Received: June 25, 2025

Fecha de aceptación: Noviembre 18, 2025

Accepted: November 18, 2025

Artículo de reflexión. DOI: <https://doi.org/10.18601/16923960.v25n1.07>

RESUMEN

Las cláusulas de toma de posesión (*step in*) constituyen un mecanismo fundamental en el financiamiento internacional de proyectos, lo cual faculta a los financiadores para asumir el control operativo de una empresa cuando surgen circunstancias adversas que comprometen tanto la recuperación del capital otorgado como la culminación exitosa del proyecto. El análisis subraya la relevancia de una selección meticulosa de las cláusulas contractuales,

¹ Abogado de la Universidad Externado de Colombia con trayectoria en derecho financiero, fiduciario y corporativo. Se desempeña como Abogado Financiero en Ustáriz & Abogados, liderando procesos de asesoría jurídica estratégica para entidades del sector financiero. Actualmente cursa la Maestría en Derecho Bancario y Bursátil y cuenta con formación complementaria en contratación estatal e internacional. Su experiencia combina análisis jurídico sólido y comprensión del mercado financiero colombiano. Correo-e: edward.estupinan@est.uexternado.edu.co



garantías y mecanismos de protección jurídica apropiados para asegurar el financiamiento efectivo de proyectos de infraestructura. Una estructura contractual sólida y bien articulada no solo facilita el desarrollo óptimo del proyecto, sino que también garantiza la prestación continua y eficiente de servicios públicos esenciales. Sin embargo, surgen desafíos debido a los requisitos burocráticos que limitan la capacidad de los financistas para reemplazar a los contratistas en caso de incumplimiento. La necesidad de que la entidad contratante apruebe previamente a los nuevos contratistas puede dificultar la finalización puntual del proyecto. En el documento se sostiene que permitir a los financistas una mayor discreción a la hora de seleccionar a los contratistas sustitutos podría mejorar los resultados del proyecto y abordar los problemas de manera más eficaz.

Palabras clave: Step-in, Toma de posesión, Cláusulas de aseguramiento de crédito, Project finance, Contratación Estatal, Derecho Financiero.

ABSTRACT

Step-in clauses are a fundamental mechanism in international project financing, empowering lenders to assume operational control of a company when adverse circumstances arise that jeopardize both the successful completion of the project and the recovery of the capital granted. The analysis highlights the importance of carefully selecting appropriate contractual clauses, guarantees, and legal protection mechanisms to ensure the effective financing of infrastructure projects. A solid and well-articulated contractual structure not only facilitates the optimal development of the project but also guarantees the continuous and efficient provision of essential public services. However, challenges arise due to bureaucratic requirements that limit financiers' ability to replace contractors in the event of default. The need for the contracting entity to pre-approve new contractors can hinder the timely completion of the project. The paper argues that allowing financiers greater discretion in selecting replacement contractors could improve project outcomes and address problems more effectively.

Keywords: Step-in, Taking of Possession, Credit enhancement clauses, Project Finance, Government Contracting, Financial Law.

INTRODUCCIÓN

El *project finance*, como técnica de financiación para el desarrollo de proyectos de infraestructura, ha sido usado con frecuencia en diferentes naciones para el desarrollo de proyectos que buscan un autofinanciamiento a partir

de los flujos de efectivo o de caja generados por el proyecto en cuestión, reduciendo la cantidad de recursos que deban ser aportados por parte de las entidades públicas y dando al sector privado un rol más protagónico en los modelos de financiación².

Se realizará un estudio particular de la cláusula *Step-in rights*, en la cual se busca la toma de control por parte del financiador de la sociedad vehículo; esta toma de control se da en el escenario en el cual el financiador encuentra una serie de vicisitudes que amenazan la correcta consecución de la obra y el pago del crédito otorgado. Una vez se ejerce el control de la sociedad vehículo, se toman una serie de decisiones en pro de la continuidad del proyecto, pues los rubros percibidos de este son los que son utilizados para el pago de las obligaciones para con el financiador y los demás acreedores.

Por último, se estudiará la forma como la cláusula anteriormente descrita podría ser implementada en el ordenamiento colombiano. Este estudio y propuesta buscan, por un lado, la reglamentación e implementación de medidas y estándares utilizados en megaproyectos de infraestructura a nivel internacional; y, por otro lado, dar una posible solución a la problemática presentada en múltiples ocasiones en el desarrollo de proyectos de este tipo en el territorio nacional, la cual radica en la ejecución incompleta e inadecuada de obras de esta categoría.

1. ANÁLISIS DEL STEP IN EN CONCRETO

1.1. GENERALIDADES DEL PROJECT FINANCE Y EL STEP IN

En la literatura financiera, la manera como una compañía financia sus operaciones es conocida como estructura financiera o de capital; este concepto denota una definición intrínseca muy importante en el ámbito de la financiación de proyectos de infraestructura, ya que es la forma como se buscará la combinación más adecuada entre el patrimonio de la compañía y la capacidad de endeudamiento a largo plazo para financiar las inversiones necesarias para el desarrollo del proyecto. Este tipo de análisis es preponderante en el momento de tomar una decisión respecto de qué modelo de financiación dará como resultado una mayor optimización de los réditos generados, ya sea por la compañía o el proyecto en cuestión. Para una adecuada determinación, la doctrina y los múltiples estudios han determinado factores a tener en cuenta al momento de optar por una u otra opción, entre ellos: aspectos tributarios, información asimétrica y costos de agencias. Sin embargo, existen factores adicionales que deben tenerse en cuenta, como lo define Gatti en el cual:

2 Nicolás Mora Bethancur, *Acuerdos directos, toma de posesión (step-in rights) y Project Finance Internacional: una aproximación a la práctica colombiana desde la problemática internacional* (Tesis de maestría, Universidad Externado de Colombia, 2020), p. 81.

[...] un esquema lógico en el que se evalúan la capacidad del proyecto para cubrir el servicio de deuda a partir del flujo de caja operacional disponible, teniendo en cuenta: las características propias del proyecto; el tipo de participantes, entre ellos los prestamistas; el monto de aportes; la asignación del riesgo y la capacidad de negociación de cada parte involucrada³.

El establecimiento de una relación entre la deuda y el capital debe resultar adecuada teniendo en cuenta factores como la viabilidad del proyecto y el nivel de riesgo que los prestamistas están dispuestos a asumir teniendo en cuenta los factores anteriores. El modelo de financiación podrá surgir a partir de recomendaciones de expertos o incluso podrá ser determinada por los mismos patrocinadores o financiadores, mostrando de esta forma la importancia y el papel trascendental que fungen en el desarrollo del proyecto. Al momento de escoger un sistema, se debe comparar la capacidad de flujo operativo y los réditos del proyecto con los requisitos del servicio de deuda, para determinar si la relación entre la deuda y el patrimonio en su fase inicial son sostenibles y resulta viable el modelo escogido. Gatti ha definido algunos criterios de decisión para la correcta escogencia de una estructura financiera adecuada para el desarrollo de proyectos de infraestructura:

- i. Si la estructura de capital propuesta satisface a los patrocinadores, pero no a los prestamistas, la propuesta es rechazada.
- ii. Si no hay una relación deuda/capital que satisfaga simultáneamente a patrocinadores y prestamistas, la propuesta es rechazada. Además, las estimaciones de los flujos de caja operativos deben ser revisadas.
- iii. Si la relación deuda/capital propuesta satisface a ambas partes y, además, los prestamistas encuentran que los réditos de cobertura son adecuados, esta relación refleja la estructura financiera óptima del proyecto⁴.

Una vez establecido el modelo de financiación, se establecen los requisitos y particularidades que tendrá el contrato de crédito (siendo este uno de los contratos principales del proyecto) y de igual forma las cláusulas por las cuales se regirá. Bajo este panorama se tiene al *step in* en su sentido más tradicional como aquella posibilidad de que el financiador intervenga para gestionar los recursos propios del SPV utilizados hasta el momento para la correcta construcción de la obra encargada. En el sentido práctico, puede significar el acto del financiador al sustituir temporalmente los servicios que presta el SPV en el desarrollo del proyecto; de igual manera, se puede concebir como la posibilidad para el financiador de imponer un nivel mayor

3 Carlos Andrés Zapata Quimbay, "Análisis de riesgo y modelación financiera en Proyectos de Infraestructura", *Cuadernos del CIPE*, n.º 39, 2016, p. 33.

4 Carlos Andrés Zapata Quimbay, "Análisis de riesgo...", pp. 34-35.

de gestión y control sobre los servicios que la sociedad vehículo viene desempeñando. Todo lo anterior lo hace con la finalidad de continuar con el correcto cumplimiento del contrato que dio vida al desarrollo de la obra y al mismo tiempo busca evitar la terminación anticipada del contrato de concesión o de alguno de los principales contratos del proyecto, cada una de las formas en la que se puede incorporar un *step in* en un contrato de infraestructura serán abordadas en el siguiente apartado.

El *step in* debe tenerse en cuenta como una compleja estructura de derecho contractual con base en la naturaleza misma de su creación y los derechos que le son otorgados al financiador en virtud de él. Lo anterior se debe entender desde la premisa de que el centro del desarrollo de proyectos de infraestructura bajo el *Project Finance* es el contrato de crédito, que es el que viene controlando todo el acuerdo de financiación; el *step in*, en este caso viene siendo una parte del sistema de protección de ese contrato de crédito, el cual busca garantizar los intereses del financiador que se plasman en el contrato y que pueden derivarse del mismo. Es por ello que cláusulas como el *step in* suelen estar recopiladas en un paquete de garantías que se suele incorporar como requisito para el desembolso del crédito⁵.

El origen de esta figura contractual se remonta a la doctrina anglosajona que es de donde se origina el concepto del *step in*: hace más de 160 años los financiadores en los proyectos de construcción de infraestructura acostumbraban a efectuar una suerte de *step in* a través de la designación de un *administrative receiver*, el cual fungía y tenía funciones similares a un síndico en una liquidación; a esta persona se le encargaba la custodia de la propiedad de otros (en este caso la sociedad encargada del proyecto) incluyendo aquellos activos tangibles e intangibles. Sin embargo, en el desarrollo del *step in* y los efectos que esta incorporaba en la relación contractual, la figura del administrador judicial no permitía lograr lo que se busca con el *step in* en sentido estricto en lo que refiere a la toma de posesión de la empresa que ejecuta el contrato.

La falencia del síndico radica en la concepción que se tenía del financiador como un tercero dentro del contrato de concesión; en ese sentido, afirma Hoffman que en el derecho inglés inicialmente era imposible para este tercero hacer valer sus derechos provenientes de un contrato en el cual no tenía ningún tipo de prestación, y por ello los financiadores tenían que buscar algún tipo de relación directa en el contrato, y de esta manera el administrador judicial era incorporado como un obligado adicional en el contrato de concesión principal, pero allí surgía otra dificultad, y era la que el administrador quedaba incorporado como un responsable solidario junto con la compañía del proyecto durante el periodo que se estuviera ejecutando el *step in*. No fue sino hasta 1999, con la expedición de la ley de contratos

5 Louis, "Liability of the Trustee under the Corporate Indenture", p. 285.

(*Right of third parties*), que permitió en el ordenamiento inglés a los contratantes la posibilidad de crear derechos a favor de terceras partes⁶⁻⁷⁻⁸.

La incorporación de los acuerdos directos suele tener ciertas particularidades dependiendo de la manera en la cual se le busca incorporar, las necesidades y preferencias que se suelen tener a los ojos del financiador. En ocasiones las entidades que financian los proyectos suelen verse obligadas a la constitución de este tipo de garantías con el fin de obtener los permisos correspondientes por parte de las entidades gubernamentales. Este escenario se da virtud de que los Estados buscan blindarse, de igual forma, de posibles incumplimientos que lleven a tener una obra de gran magnitud inconclusa⁹.

Otra de las particularidades del *step in* es su doble naturaleza: por un lado, las opciones que le brinda al financiador para proteger sus intereses contra una rescisión precipitada del contrato de concesión. Por otro lado, se hace referencia a las estipulaciones que buscan permitir al financiador hacerse con el control de los derechos de la sociedad vehículo encargada del desarrollo del proyecto. Uno de los fundamentos principales que dan lugar a un correcto entendimiento de la naturaleza y necesidad de este tipo de acuerdo es la diferencia sustancial entre la financiación tradicional empresarial y el modelo del *Project Finance*, el cual es un esquema de préstamos y reembolsos muy particular, pues como lo afirma Madikov:

En otras palabras, los activos clave de la empresa del proyecto no son los activos físicos, sino los acuerdos contractuales que forman la base de los acuerdos de financiación del proyecto. El proyecto solo tiene valor si está en marcha y puede generar ingresos, que se utilizan para reembolsar el préstamo del proyecto y compensar a los patrocinadores¹⁰.

Sobre este aspecto, se tiene claro que las soluciones que se dan en situaciones de financiación empresarial como, por ejemplo, la aceleración de pagos resulta una solución obsoleta e inaplicable, debido a que desde el punto de vista práctico y por definición conceptual la empresa vehículo no dispone de fondos de reserva para pagar inmediatamente a los prestamistas en caso de hacer efectiva una cláusula de aceleración de pagos.

1.2. STEP IN RIGHTS EN LA LEY DE GARANTÍAS MOBILIARIAS

En el marco regulatorio de las garantías mobiliarias (Ley 1676 del año 2013) la figura de toma de posesión y control de los bienes dados en garantía

6 Nicolás Mora Bethancur. "Acuerdos directos ...", p. 81

7 Scott L. Hoffman, *The Law and Business of International Project Finance*, New York, Cambridge University Press, 2009, p. 145.

8 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in Project Financed Transactions", *DePaul Business & Commercial Law Journal* 13, n.º 2, 2015, p. 282, <https://via.library.depaul.edu/bclj/vol13/iss2/3>

9 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in...", p. 290.

10 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in...", p. 279.

comparte la naturaleza jurídica de la figura del *step*. La anterior afirmación se desprende de diferentes apartados de la misma ley, de la mano con los antecedentes de la misma.

En primer lugar, se debe hacer mención de uno de los aportes más significativos que tuvo la ley de garantías mobiliarias en el marco de obligaciones garantizadas, lo cual se refiere a la derogatoria de las prohibiciones que existían en nuestro ordenamiento para la incorporación del *Pacto pignoraticio*, que no permitían al acreedor garantizado apropiarse del bien dado en garantía sino con las formalidades propias de un proceso judicial. El artículo 91 derogó de manera expresa las normas relacionadas con la prohibición del pacto en las legislaciones civiles y comerciales¹¹.

Con la derogatoria, se abre la posibilidad de que se presente un evento de incumplimiento; el acreedor garantizado podrá hacerse con la titularidad de los bienes dados en garantía y disponer de ellos de diferentes maneras como lo ha establecido la ley. En primer lugar, proceder a su venta y disponer de los valores recibidos de ella acorde al artículo 70; sin embargo, es importante recalcar la posibilidad de tomar de control de los bienes dados en garantía consagrada en el artículo 75 y las prerrogativas que esto acarrea.

Consagra el artículo lo siguiente:

[...] a partir del inicio de la ejecución los acreedores garantizados pueden asumir el control y tenencia de los bienes dados en garantía. Para el efecto, podrán solicitar a la autoridad jurisdiccional competente que ordene la aprehensión de tales bienes, en caso de que no sea permitida por el deudor garantizado¹².

Resulta importante mencionar que la ley ha autorizado en su artículo 6 la posibilidad de dar en garantía las acciones, cuotas y partes de interés representativas del capital de sociedades civiles y comerciales, siempre que no estén representadas por anotaciones en cuenta, estableciendo de esta manera la posibilidad de tomar posesión de las acciones de las sociedades que dieron las mismas en garantía, dándole cabida a un *step in* en sentido estricto, como se viene desarrollando a lo largo del texto.

Una vez dada esta toma de posesión respecto a las acciones dadas en garantía la ley permite al acreedor ejercer los derechos que a ellas le asisten, así lo establece la ley en su artículo 69 numeral 3, de la siguiente manera:

El acreedor garantizado podrá ejercer los derechos sobre bienes muebles dados en garantía consistentes en bonos y acciones, incluyendo los derechos de reivindicación, derechos de cobro y derechos de percibir dividendos y otros ingresos

11 Alfredo Sánchez Belalcázar, "Las garantías mobiliarias y la promoción de crédito", *Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas*, Medellín, 2018, pp. 219-244.

12 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1676 de 2013. Por la cual se establece el régimen de garantías mobiliarias*, *Diario Oficial* n.º 48.888, 20 de agosto de 2013.

derivados de los mismos, aun si el garante no los ejerciere. No obstante, frente al derecho de voto, se estará a lo pactado entre las partes¹³.

De este modo, se estableció en la Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las Operaciones Garantizadas, así:

Cuando el producto sea monetario, a veces tiene poco sentido obligar al acreedor, tras el cobro, a que lo entregue al otorgante. Conforme a la regla no imperativa habitual, el acreedor garantizado puede deducir el producto en efectivo del valor de la obligación garantizada o mantenerlo en una cuenta aparte como garantía adicional. Este principio se aplica tanto si el producto en efectivo percibido consiste en intereses, un pago mixto de intereses y capital, o dividendos de acciones...".

Lo anterior se consagró en las reglas no imperativas cuando el acreedor está en posesión de los bienes dados en garantía, debido a la facilidad y utilidad práctica que se tiene una vez se tiene posesión del bien¹⁴.

Como se evidencia en la guía legislativa, la idea de esta toma de posesión, control y ejercicio de los derechos derivados de las acciones de una sociedad o SPV va de la mano también con la posibilidad de percibir los frutos de estas acciones que han sido dadas en garantía. Esto fue establecido de manera expresa en la ley en lo concerniente a los bienes derivados y atribuibles definidos en el artículo 8; estos bienes son entonces los que se puedan identificar como provenientes de los bienes originalmente gravados (acciones en nuestro caso), y en este sentido resulta posible para el acreedor garantizado la posibilidad de extender su control y posesión a los derechos políticos y económicos derivados de los bienes garantizados, como se menciona en el artículo 69, y de esta manera buscar la satisfacción de su crédito garantizado¹⁵.

Sin embargo, es importante mencionar nuevamente las vicisitudes que se pueden presentar al momento de ejecutar este tipo de garantía en el marco de un *Project Finance*, tratándose de entidades financieras como acreedoras de las acciones. Esto enmarcado en el objeto y actividades que pueden desarrollar las entidades bancarias una vez resulte necesaria la ejecución y establecimiento de un *step in* en sentido estricto, debido a un incumplimiento de las obligaciones del contrato, ya sea de crédito o de concesión.

De igual manera, se debe precisar que existen diferentes tipologías de *step in*; esta diferenciación obedece a las prerrogativas que quiera tener el

13 *Ibíd.*

14 UNCITRAL (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional), *Guía Legislativa sobre las Operaciones Garantizadas*, Nueva York, ONU, 2007, <https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/es/lgst-s.pdf>.

15 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1676 de 2013. Por la cual se establece el régimen de garantías mobiliarias*, *Diario Oficial* n.º 48.888, 20 de agosto de 2013.

financiador en caso de presentarse un inminente incumplimiento contractual, y en este sentido buscará de una u otra manera tomar en mayor o menor medida control respecto del SPV.

1.3. INCORPORACIÓN DEL *STEP IN* EN LOS CONTRATOS DE INFRAESTRUCTURA

1.3.1. Derecho de subsanación

Este derecho nace en virtud de un incumplimiento del pago de una obligación dineraria, en este escenario el financiador busca subsanar el incumplimiento en el pago por parte del SPV para que en primer lugar el servicio prestado se dé a cabalidad, y además que los bienes que se buscan comprar no presenten demoras que puedan afectar el desarrollo de la obra, un ejemplo puede ser un contrato de compra de tubería donde el SPV no paga la factura de compra, en ese caso el financiador entra y paga lo correspondiente con el objetivo que ese contrato no sea rescindido. Sin embargo, Jeffrey Delmon no está de acuerdo con catalogar esta acción del financiador como un *step in* en todo el sentido de su definición, pues considera que:

Un derecho de subsanación no puede considerarse como un derecho de *step in*, ya que tiene una aplicación limitada, es decir, se aplica cuando el incumplimiento simplemente requiere el pago de dinero, pero por lo demás la sociedad del proyecto está funcionando bien y no existe una amenaza sustancial de rescisión del contrato del proyecto¹⁶.

Sin embargo, esta tesis no es compartida en este texto, pues el incumplimiento puede estar dándose en uno de los contratos principales del proyecto, lo que podría generar el estancamiento general de la obra y, de igual forma, llevarla a un incumplimiento mayor respecto al contrato principal; como segundo argumento se esboza que la incapacidad del SPV en el pago de este tipo de obligaciones también podría significar el inicio del camino para que se dé una cesación de pagos por parte de la compañía, lo que de no ser tenido en cuenta puede dar lugar a un proceso de reorganización y posterior rescisión del contrato principal.

1.3.2. *Step in* en sentido estricto

Esta definición se asimila con la definición general que se viene dando al inicio de este capítulo, surge como el derecho del financiador a intervenir

16 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in...", p. 282.

cuando el SPV incumple uno de los documentos del proyecto y su contraparte contractual opta por la rescisión del contrato. En este escenario, los prestamistas tienen la oportunidad de intervenir junto con la empresa del proyecto, subsanar el incumplimiento que ha dado origen a las disputas y volver a poner el proyecto en marcha. A pesar de la intervención por parte del financiador y la sustitución temporal del SPV, los demás participantes inmersos en el proyecto, como lo pueden ser proveedores contratistas, clientes, etc., tienen el deber de continuar con el cumplimiento de sus obligaciones contractuales con la entidad que sea designada por el financiador; cabe aclarar que el SPV original no se exime de sus obligaciones, pues esta seguirá siendo responsable durante el periodo de transición con la nueva entidad.

Este derecho de intervenir y sustituir a la empresa del proyecto original se da en el marco de un incumplimiento en las obligaciones del contrato de crédito o en el contrato de concesión, casos en los cuales la entidad financiera opta por asignar a una nueva persona jurídica que considera óptima para sacar adelante el proyecto; una vez el proyecto se encuentre en condiciones adecuadas y no exista riesgo de rescisión del contrato de concesión, el SPV vuelve a su lugar original para seguir con el cumplimiento de sus obligaciones como único responsable de ellas¹⁷.

– *Vicisitudes de la ejecución del step in en sentido estricto*

Cabe preguntarse la manera como repercuten las decisiones de los financiadores durante el periodo de *step in*, pues estas decisiones no afectan únicamente al SPV sino también, como se mencionó, tiene repercusiones sobre terceros (proveedores, empleados, contratistas etc.). Cabe preguntarse la manera en la cual se enmarca la posición de los financiadores en escenarios de responsabilidad por los hechos que lleguen a generar daños durante el periodo del *step in*. En este punto es necesario mostrar la diferencia que existe entre los ordenamientos de naturaleza anglosajona y de derecho civil. En los ordenamientos anglosajones, donde tiene origen esta figura, se concibe la idea de que una cláusula que exima de toda responsabilidad puede llegar a ser efectiva, pues los tribunales ingleses suelen ceñirse por las reglas de la libertad contractual y libertad de los contratantes de limitar su responsabilidad. Por el contrario, en los ordenamientos de derecho civil, la exoneración de responsabilidad es una opción poco probable, pues en el momento de análisis por parte del operador judicial del daño causado al corroborarse un nexo causal entre la acción y la producción del daño, la declaratoria de responsabilidad por daños resulta inminente¹⁸.

17 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in...", p. 283.

18 Carla Milani Do Prado Rossi, "Step-In Rights Mechanisms in Project Finance Transactions and Lenders' Liabilities – The English and Brazilian Legal Approaches", *FGV Direito SP Research Paper Series*, 2018, p. 160, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3144346>.

De la mano con las precisiones en el marco de la responsabilidad se debe preguntar la manera como se da esta intervención del SPV por parte de los financiadores en el marco jurídico colombiano. Lo anterior tiene una explicación de carácter netamente jurídico, y hace referencia a las clases de actividades que pueden desarrollar las entidades bancarias en Colombia. Para tener claridad, es necesario citar las sentencias del 7 de julio de 1989 del Consejo de Estado Sección cuarta, expediente No 1012 donde se señala lo siguiente:

[...] por tratarse de un servicio público del que es responsable el Estado y en el cual está de por medio el interés público, la actividad bancaria no es una actividad libre, sino que está limitada y condicionada por regulaciones expresas en cuanto a su iniciativa, organización, desarrollo, operaciones posibles, condiciones de la misma, vigilancia, terminación, liquidación, etc., y todas estas limitaciones tienen como finalidad, la protección de los intereses de la colectividad y no el ánimo de lucro que pudieran tener los particulares cuando están prestando dicho servicio público.

En este sentido, puede decirse que la capacidad de las entidades bancarias está circunscrita al desarrollo de actividades como la intermediación crediticia y servicios financieros, así como de las actividades conexas. Estas actividades se establecen en el Decreto Ley 663 de 1993, cuyos artículos 6, 7, y 8 hacen referencia a los bancos comerciales, artículos 11, 12, y 13 para las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento en el artículo 24, y las cooperativas financieras en el artículo 47 de la Ley 454 de 1998.

1.3.3. Novación o sustitución

La última variante del *step in* que se va a relacionar en el texto implica una transferencia de todos los derechos y obligaciones de la empresa encargada inicialmente del proyecto a una entidad sustituta designada por el financiador; de igual forma, la retirada definitiva del SPV original. Debido a la complejidad y las grandes repercusiones que este tipo de sustitución pueda acarrear, generalmente se debe contar con el consentimiento de varios de los participantes en la cadena contractual que se da en virtud del *Project Finance*. Esta autorización deberá ser necesaria respecto de los contratos que se tengan como principales o que su infección pueda significar un riesgo grave para el desarrollo del proyecto.

Conceptualmente, puede identificarse una diferencia entre la novación y el derecho del *step in*, en sentido estricto cuando la empresa del proyecto experimenta dificultades que amenazan la correcta ejecución del contrato, el prestamista en lugar de mantener a la empresa original como responsable del mismo, puede novar todo el proyecto a otra empresa que sea más capacitada para llevar a cabo lo restante del proyecto¹⁹.

19 Murat Madykov, "Step-In as a Lender Protection Mechanism in...", p. 285.

Sin embargo, este tipo de *step in* debe analizarse detenidamente al momento de ser incorporado en los acuerdos de financiación, debido a que su magnitud y naturaleza jurídica pueden cambiar dependiendo del ordenamiento jurídico donde se busque aplicar, así como la forma en la que se plasme en el contrato. Tal es el caso de ordenamientos como el estadounidense, en cuyo sistema jurídico la figura que se aplica en el caso en cuestión es conocida como la *cesión contractual*, en la que se deben analizar de igual manera los elementos que hacen valedero este acuerdo. Al respecto, según el artículo 2-210 del Código de Comercio Uniforme, las partes que la componen son dos, primero la delegación de deberes de ejecución conocidos como *delegation of performance*, los cuales consisten en la cesión de la parte pasiva de la obligación, lo que implica que la el obligado al cumplimiento de una obligación, cede dicha obligación a otro; y la cesión de los derechos conocidos como *assignment of rights*, lo que consiste en la cesión de la parte activa de la obligación, es decir que el acreedor de una obligación cede su derecho a otro. Las dificultades se presentan en la forma como se elabora el texto, y como se da entendimiento a lo plasmado en el contrato; al respecto se menciona lo siguiente:

Las disposiciones del artículo 9 del Código de Comercio Uniforme (U.C.C), respecto de la figura de la cesión, han generado una preocupación en la práctica legal en los Estados Unidos; especialmente en lo relacionado al lenguaje a utilizar en la misma, puesto que, de usarse erróneamente, pueden implicar efectos no deseados; sobre todo en relación con responsabilidad ante el contrato por parte de los financiadores.

Al respecto, Madykov señala como ejemplo el riesgo para los financiadores que por vía de una deficiente estipulación, al momento de aceptar la cesión de los deberes de ejecución de la sociedad vehículo del proyecto dentro del contrato, la contraparte de la sociedad vehículo (el Contratante Cedido) pueda liberar de sus responsabilidades en el contrato a la sociedad vehículo. Lo anterior en virtud de la responsabilidad asumida por el financiador, puesto que esto implicaría en el derecho de Estados Unidos una novación de la obligación, a partir de la cual el financiador se convertiría en el único responsable de las obligaciones de la sociedad vehículo²⁰.

Con estas aclaraciones, vemos la relevancia que tiene un correcto entendimiento de la figura del *step in* y sus modalidades; además de ello lo necesario de un adecuado entendimiento de cada ordenamiento jurídico bajo el cual se busque incorporar, en aras de no provocar una asunción de responsabilidad no deseada por parte del financiador, dado el caso en el que se deba ejecutar esta garantía. Debido a esto, resulta necesario precisar la forma en la que se puede encontrar el *step in* en el ordenamiento colombiano.

20 Nicolás Mora Bethancur. "Acuerdos directos ...", p. 38.

1.4. STEP IN RIGHTS Y TOMA DE POSESIÓN DEL SPV POR PARTE DEL FINANCIADOR

Como se ha desglosado, la utilidad y necesidad de la incorporación del *step in* en los contratos que busquen financiación bajo el esquema *Project Finance* radica en la posibilidad de que estos acuerdos o este clausulado le otorgan al financiador para remediar e intervenir de diferentes maneras las situaciones irregulares que se presenten en el desarrollo de los contratos principales.

De acuerdo con la Guía Legislativa de la CNUDMI sobre proyectos de infraestructura con fuente de financiación de carácter privado, el principal objetivo de este tipo de cláusulas es el de otorgar ciertos derechos previamente establecidos al financiador en los escenarios en los que se incumplan las obligaciones del contrato de crédito, o que se estén incumpliendo obligaciones en los principales contratos del proyecto y que puedan amenazar la continuidad del mismo. En este mismo orden de ideas, se debe precisar que este tipo de acuerdo busca cumplir dos de los principales objetivos de las garantías que son necesarias para el desarrollo de un *Project Finance*: el primero es poder administrar el SPV en caso de incumplimiento; y el segundo es tenerse como un mecanismo de defensa, pues busca evitar la terminación intempestiva del contrato²¹.

Debido a lo anterior, los financiadores y sus equipos técnicos deciden realizar una constante supervisión con el fin de asegurarse de que se esté realizando un adecuado desarrollo del contrato y, de igual manera, que se esté llevando a cabo el cumplimiento de cada obligación con la mayor diligencia posible, con el fin de que se cumpla cada una de las especificaciones técnicas establecidas en el convenio. Todo esto enfocado a la prevención de retraso en los pagos a los diferentes actores que intervienen en el pacto, para de esta manera estar en sintonía con los requerimientos y plazos estipulados con el ente público y los demás contratistas. Al respecto de la relación de los financiadores con los entes públicos, la doctrina y la práctica comercial han determinado que los acuerdos directos fungen como una herramienta para mantener a los financiadores involucrados en el proyecto, pues estos son un aliado clave en la resolución de conflictos generados en el transcurso de la obra. De igual manera, estos acuerdos establecen tanto obligaciones como límites a las actuaciones que puedan llegar a tener los financiadores al momento de intervenir en el proyecto; esto asegura por parte de la entidad estatal que el financiador adoptará conductas que previamente fueron establecidas en los contratos de concesión y de crédito; adicionalmente, sirven para llenar vacíos en regulaciones donde no se existen códigos de conducta. Finalmente, como lo menciona la Guía sobre *Standardisation of pfi Contracts del*

21 Nicolás Mora Bethancur. "Acuerdos directos ...", p. 27.

Reino Unido de 1999 como ventaja adicional para los entes públicos, el financiador, al intervenir, lo que hace es revivir el proyecto y evitar la interrupción en la prestación de sus servicios²².

1.4.1. Requisitos y/o condiciones para el *step in*

Para que un proyecto tenga la posibilidad de obtener la financiación necesaria para su desarrollo por parte de las entidades financieras, resulta necesario, como se ha venido precisando, un adecuado y complejo estudio respecto a la existencia y distribución de riesgos; la manera, los tiempos y medios por los cuales se van a realizar los pagos del crédito; la forma en la que se va a dar la administración de los desembolsos hechos por el banco, y finalmente los derechos, obligaciones y principalmente garantías que tendrá el financiador en caso de darse algún tipo de incumplimiento (*Default*) o eventos de incumplimiento (*Event of default*)²³.

Bajo este panorama general, se hará mención de los eventos de incumplimiento estándar que se han desarrollado por la *Loan Market Association* (LMA).

En la negociación y elaboración de todo contrato, es trascendental una adecuada redacción y entendimiento de cada una de las definiciones y estipulaciones que se pretenda incorporar, pues, como se precisó anteriormente, una redacción inadecuada podría dar lugar a obligaciones ambiguas y consecuencias indeseadas en el desarrollo del contrato. En este sentido, la LMA en lo que respecta a las obligaciones financieras en los contratos sindicados, cuenta con una división tripartita que busca abarcar cada uno de los aspectos que se tendrán en cuenta para definir la actuación que debe tener la empresa que busca financiamiento. Estas obligaciones financieras o *financial covenants* suelen ser objeto de negociación y adaptación para cada uno de los casos en concreto; debido a lo anterior, es uno de los campos que ha resultado más difícil estandarizar. Habitualmente, esta cláusula cuenta con el siguiente esquema:

1. ***Financial definitions***: este apartado se encarga de dar las definiciones que se deberán tener en cuenta al momento de leer y contraponer los datos y actuaciones tanto del financiador como del prestatario; entre estas definiciones pueden estar: *Consolidated Total Net Debt*, *Consolidated Tangible Net Worth*, *Exceptional Items*, *Financial Year*, *Interest Cover* y *Relevant Period*. Estas

22 Nicolás Mora Bethancur "Acuerdos directos ...", p. 53.

23 Los contratos de crédito suelen hacer esta diferenciación que consiste básicamente en que los incumplimientos se enmarcan en un período que se denomina período de cura, cuando existe la posibilidad de subsanación y que por ende no conceden al prestamista la posibilidad de hacer efectivos los remedios adscritos en el contrato. En lo que respecta a los eventos de incumplimiento se refieren a aquellos incumplimientos que no se enmarcan en ese período de gracia.

definiciones suelen enfocarse en los aspectos netamente financieros y estadísticos que el prestatario deberá tener en cuenta.

2. **Financial conditions:** este acápite se incorpora con el fin de determinar las condiciones que deberá cumplir el prestatario en los estados financieros que se definen en el apartado anterior; en este sentido deberá presentar estados de cuenta, certificaciones contables, etc., con el fin de mostrar el cumplimiento de los rangos y topes establecidos por el financiador.
3. **Financial testing:** finalmente, este apartado se incorpora a la obligación por parte del prestatario de someterse a revisiones periódicas sobre la base de estados contables (*financial statements*) y certificados de cumplimiento (*compliance certificates*) que este mismo presente a la entidad bancaria²⁴.

Este tipo de obligaciones financieras pueden establecerse en dos grupos: por un lado, las *maintenance covenants*, que suelen ser más frecuentes y se enfocan en buscar el cumplimiento periódico por parte del financiado de ciertos test de comprobación de ratios financieros; estos test se basan únicamente en datos estadísticos sin tener en cuenta las actuaciones que llevaron a ellos. Por otro lado, están los *incurrence covenants*, que hacen referencia a un pacto enfocado en cumplir de igual forma unas *ratios* financieras, pero con la particularidad de que en este caso sí se deben tener en cuentas las decisiones que podrían llegar a afectar las cifras de endeudamiento²⁵.

La flexibilidad que se presenta en las definiciones de las obligaciones financieras puede ser un arma de doble filo, pues si bien otorgan la posibilidad de establecer de manera más amplia las estipulaciones que se buscan incorporar, también es muy importante delimitar muy bien la interpretación que se les pueda dar a cada una de ellas. Estas definiciones tienen otro matiz importante, que se estudiará más a fondo en el apartado siguiente; sin embargo, es importante mencionar esto; en los contratos de concesión que se estudiarán se hace la precisión de que unas de las opciones para que se dé la posibilidad de la toma de posesión del SPV por parte del financiador es el incumplimiento por parte del contratista de las obligaciones financieras para con el financiador. Con esto en mente, la adecuada incorporación y el adecuado entendimiento de estas obligaciones es de suma relevancia a la hora de construir el contrato de crédito y de incorporar el *step in* en ambos contratos.

Es importante mencionar los eventos de incumplimiento establecidos por la LMA, en sus modelos contractuales, entre los varios eventos de incumplimiento podemos mencionar I.) *Non-payment*: en esta situación la parte financiada no paga la respectiva cuota correspondiente a la fecha que se ha estipulado, II.) *Financial covenant*: se da por el incumplimiento de alguna de

24 Bruno Martin Baumeister, *Comentario del modelo LMA: Single Currency Term Facility Agreement*, Madrid, Universidad Pontificia Comillas, 2013, p. 23.

25 Bruno Martin Baumeister, *Comentario del modelo LMA...*, p. 23.

las obligaciones financieras que se haya estipulado, III.) *Insolvency*: el SPV entra en un proceso de reorganización empresarial y IV.) *Cessation of business*: La parte financiada cesa en el ejercicio de su actividad, tal y como está fue definida en el contrato de financiación²⁶.

Una vez acaecido alguno de los eventos que se mencionó, surge el derecho por parte de los financiadores a ejecutar una multiplicidad de acciones encaminadas de alguna manera a dar solución a la situación que se esté presentando y con base en la gravedad de la misma. Con lo anterior en mente, se debe mencionar brevemente los derechos que le asisten al financiador:

1. **Suspensión:** se define como la posibilidad del financiador de declinar la solicitud de disposición de los fondos pendientes bajo el contrato de financiación; esta suspensión puede ser solicitada de igual forma por el financiado en caso de ser necesaria.
2. **Cancelación:** en virtud de un acuerdo mayoritario de todas las partes financieras, la cancelación del compromiso de aportación de aquellos fondos que aún estén pendientes de disposición por la parte financiada.
3. **Aceleración:** en este escenario, se busca imponer como sanción al prestatario la obligación de pagar la totalidad del crédito otorgado de forma única y no en los plazos que se habían pactado inicialmente.
4. **Terminación:** pedir la resolución del contrato de financiación.

Como lo menciona la doctrina, "A menudo, el derecho del prestamista a 'intervenir' y subsanar los problemas de permisos, y a ceder los derechos de permiso a un nuevo propietario del proyecto, no siempre está claro. En ese caso, hay que discutir las opciones de que dispone el prestamista"²⁷. Esta falta de claridad se da, como se explicó, debido a la flexibilidad que está presente en la construcción del contrato de crédito. Sin embargo, no debe tenerse como una idea salida de contexto la utilidad que puede presentar para el financiador el uso del *step in*. En este caso, será importante enmarcar los eventos que den lugar y los términos en los cuales se ejecutará la toma de posesión por parte del financiador. Esta solución resulta óptima en los contratos de *Project finance*, debido a que permitiría al financiador seguir con la ejecución del proyecto, dándole seguridad de que la infraestructura será culminada y una vez se puedan percibir ingresos por el servicio que la estructura presta, estos ingresos estarán de lleno destinados al pago del crédito otorgado inicialmente.

Esta solución también cuenta con la ventaja de que al ser incorporada en los contratos de concesión permite que en el momento en que se dé un

26 Bruno Martin Baumeister, *Comentario del modelo LMA...*, p. 28.

27 Scott L. Hoffman, "The Law and Business...".

incumplimiento, o exista el riesgo de que se declare la caducidad del contrato, la toma de posesión del contratista se enmarca como una solución óptima tanto para los financiadores del proyecto como para el ente estatal que lo incentivó.

2. STEP IN EN LOS CONTRATOS LOCALES

2.1. STEP IN RIGHTS EN CONTRATOS DE CARÁCTER PRIVADO

Uno de los participantes más importantes como se ha venido resaltando en el desarrollo del *Project Finance* es el financiador del proyecto; en él recaen la mayor parte de los riesgos debido a la propia naturaleza de esta forma de financiación para el desarrollo de infraestructura. En este sentido, es importante precisar las razones y las maneras en las cuales se puede establecer y pactar el uso del *step in* en los contratos entre el financiador del proyecto y la empresa que será la encargada de su desarrollo. Bajo este panorama, se tendrá como foco principal los aspectos que regulan los contratos de crédito sindicado y como en estos acuerdos de financiación surge la posibilidad y necesidad de incorporar la toma de posesión del proyecto como garantía para el cumplimiento del contrato de crédito.

De la mano con las definiciones y particularidades para la incorporación del *step in*, es importante aterrizar cada una de las posibilidades que surgen al momento de querer plasmar esta garantía en un contrato de naturaleza privada.

En este contexto, como se establece, surge la posibilidad de que la toma de posesión por parte del financiador del proyecto se dé por la vía de la incorporación propiamente dicha de una garantía mobiliaria. En este escenario, para que no exista un limitante y no haya un bloqueo en las operaciones tanto de financiamiento como de proyecto, sería necesaria que esa garantía se otorgue a un acreedor que pueda disponer a cabalidad del uso y disfrute de cada uno de los derechos que derivan de ellas. Entendiéndose lo anterior como la posibilidad de hacer parte de los órganos de la sociedad, ejerciendo participación activa en las decisiones de la sociedad vehículo, con el fin de percibir los réditos que serán utilizados posteriormente para la satisfacción del crédito.

De igual manera, se ha precisado la flexibilidad con la que se puede incorporar el *step in* en sus diferentes formas siempre y cuando no exista limitante por parte de la ley para las partes del contrato donde está incorporado. En este orden de ideas, resulta más conveniente dependiendo del tipo de contrato de financiación, la forma en la que se estructure e incorpore el *step in*, ya sea en cualquiera de sus modalidades propias del derecho inglés, o se busque incorporar una mixtura con lo establecido en el ordenamiento colombiano. Sin embargo, se debe tener especial cuidado con esta estructuración, con la intención de no generar bloqueos al proyecto o responsabilidades no

deseadas. Todo lo anterior dependerá, como se ha descrito, de una adecuada negociación y entendimiento de los alcances de esta figura.

En este escenario, es necesario ejemplificar lo que se ha mencionado, y aunque es escasa esta modalidad en nuestro ordenamiento podemos tener como ejemplo el caso del Fideicomiso Hotel Karibana Cartagena, el cual fue admitido al proceso de reorganización por parte de la Superintendencia de Sociedades bajo el radicado 2019-01-218040. De este proceso se puede extraer un análisis importante del contrato de conformación del patrimonio autónomo denominado Fideicomiso Hotel Karibana Cartagena²⁸.

En el marco de este contrato, el fideicomiso celebró contrato con una sociedad constructora por administración delegada que tenía por objeto que la sociedad constructora bajo su exclusiva responsabilidad técnica, financiera y jurídica realizara la construcción del Hotel Conrad Karibana Cartagena. Para el desarrollo del proyecto se suscribió de igual manera contrato de crédito con el Banco Davivienda para la financiación de la construcción y puesta en funcionamiento del hotel.

En la descripción del objeto del contrato se puede observar lo siguiente: "De igual forma, el presente contrato tiene por finalidad servir de mecanismo de garantía y fuente de pago de las obligaciones contraídas en virtud del CONTRATO DE CRÉDITO suscrito con el BANCO (Banco Davivienda)...²⁹". Entre las finalidades del contrato se tiene como principal la construcción y puesta en funcionamiento del hotel, pero además estos derechos fiduciarios se tienen como fuente de garantía para con las obligaciones del contrato de crédito y el cuadro cronológico de pagos.

En el acápite correspondiente a los beneficiarios del contrato, se observa la manera en la cual la entidad financiera impone limitaciones y control respecto a los excedentes del fideicomiso durante las etapas de construcción y además durante el periodo que se establezca en el contrato de crédito, poniendo de presente de esta manera la influencia de las entidades de crédito en la forma como se estructuran los contratos que directamente se relacionan con el contrato de crédito.

Por último, lo más importante es recalcar la manera como se estipuló la garantía mobiliaria en el contrato respecto a los derechos fiduciarios del fideicomitente. El contrato establece lo siguiente:

[...] El fideicomitente constituye a favor del Banco, en virtud de la firma del presente contrato, una garantía sobre sus propios derechos fiduciarios y de beneficio que se derivan del presente contrato, de forma tal que el banco ante un evento de incumplimiento pueda a su elección ejecutar la garantía hipotecaria o recibir o disponer de los derechos fiduciarios de los cuales es titular el fideicomitente.

28 Superintendencia de Sociedades (Colombia), *Expediente 2019-01-218040*, Bogotá, 2019, pp. 9-42.

29 *Ibid.*, pp. 9-42.

En este sentido y con la finalidad de dar cumplimiento al presente mecanismo, mediante la firma del presente contrato el fideicomitente otorga a la fiduciaria un mandato irrevocable para que ante un evento de incumplimiento la Fiduciaria proceda a transferir a favor del banco o a favor de quien este indique la totalidad de los derechos fiduciarios de los cuales es titular el fideicomitente en virtud de presente contrato... los derechos fiduciarios a título de dación de pago, o que, a elección del banco, pueda transferirlos a un tercero de conformidad con las instrucciones que al respecto imparta el banco³⁰.

En esta descripción se puede observar lo que se desarrolló en el apartado de las garantías mobiliarias y la posibilidad que le asiste al acreedor garantizado de disponer de los derechos derivados de los bienes dados en garantía, que para este caso serían los derechos fiduciarios, y que a su elección puede decidir tomar posesión de ellos, venderlos o delegar a un tercero a quien considere para que haga el ejercicio de esos derechos en su lugar. Dando la posibilidad de que el financiador apropie en pago los derechos fiduciarios del fideicomitente.

En conclusión, resulta posible dentro del ordenamiento colombiano la incorporación de garantías que en su naturaleza fungen con las funciones del *step in* en contratos de naturaleza privada, y como su ejecución se da en el marco de incumplimientos relacionados con el contrato de crédito que funge como uno de los pilares para el desarrollo del proyecto.

2.2. *STEP IN RIGHTS* EN CONTRATOS DE CARÁCTER PÚBLICO

A continuación, se hará una descripción de la manera como se ha incorporado una de las tipologías del *step in* en los contratos de carácter público en el ordenamiento jurídico colombiano. Puntualmente se tomará como referencia los contratos tipo 4G.

2.2.1. Eventos que desencadenan la toma de posesión

Un primer aspecto para tener en cuenta son los supuestos en los cuales se debe encauzar el contratista para que le sea posible al financiador tomar posesión sobre el SPV. En torno a los contratos 4G, establece lo siguiente:

Cuando El Concesionario incumpla con sus obligaciones financieras de conformidad con lo establecido en los documentos de crédito (...) suscritos con los prestamistas o cuando la ANI (Agencia Nacional de Infraestructura en adelante) les notifique que pueden ejercer tal derecho antes de que se declare la terminación anticipada en cualquiera de las causales que puedan dar lugar a las declaratorias previstas en la sección 17.2 (a) de esta parte general³¹.

30 *Ibid.*, p. 942.

31 Agencia Nacional de Infraestructura [ANI], *Contratos 4G*, Bogotá, 2023.

De este primer acercamiento podemos ver una mixtura en la manera como se busca incorporar las definiciones en lo que respecta a los eventos de incumplimiento que darán lugar a la toma de posesión por parte de los financiadores. Se puede observar una primera parte donde el contrato de concesión remite expresamente al contrato de crédito para establecer que, de darse un incumplimiento de las obligaciones derivadas de ese contrato, entonces el prestamista tendrá la facultad para intervenir en el contrato de concesión. Es importante hacer referencia, como se mencionó en la parte general, la importancia de la negociación previa que debe tener el financiador con el SPV, pues como se observa (al menos en esta tipología de contrato 4G), el contrato de concesión no entra en detalle respecto qué eventos se entenderán como incumplimientos de carácter grave que generan la toma de posesión y cuáles no, únicamente se encargan de remitir a lo que se haya establecido previamente. Es así como los equipos tanto técnicos como jurídicos de ambas partes deben tener una diligencia adecuada al momento de establecer esos eventos que darán lugar a ejercer el derecho de la toma de posesión por parte del financiador, y no dejar este tipo de estipulaciones sujetas a interpretaciones que general un mayor conflicto en el futuro.

La segunda parte del artículo podemos tomarla como la implementación de las leyes de carácter nacional en materia de contratación estatal. En este acápite se menciona la posibilidad de los financiadores de hacer efectivo su derecho a la toma de posesión del SPV una vez sean notificados por la ANI con el fin de evitar la declaración de terminación unilateral del contrato de concesión por parte de la entidad. Lo que se busca con esta estipulación dentro del contrato de concesión es permitir a la financiadora rescatar el proyecto antes de que se presente I.) La declaratoria de caducidad del contrato y II.) La terminación unilateral debido a las exigencias que el servicio público requiera o cuando las situaciones de orden público así lo impongan³². Como resulta evidente y como se busca recalcar, la manera como se busca el *step in* es un poco carente de solidez; esto se menciona debido a la falta de definiciones precisas que se observa al interior del contrato estatal, pues en lugar de dar una definición más precisa de los alcances en materia de incumplimiento tanto del contrato de crédito como en la legislación nacional, únicamente se encarga de remitir a textos adicionales, generando de esta forma un proceso más burocrático y complejo a la hora de entender el escenario de un posible incumplimiento; al respecto podemos ver que lo definido en la Ley 80 sobre contratación estatal deja abierto a un sinnúmero de interpretaciones que podrían ocasionar una indebida interpretación de un evento desencadenante de la toma de posesión en el marco de un contrato de concesión.

32 Congreso de la República de Colombia, *Ley 80 de 1993. Por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública*, Diario Oficial n.º 41.094, 28 de octubre de 1993.

2.2.2. Maneras en las cuales se establece el *step in* en los contratos 4G

Cesión del contrato

En lo que respecta a las formas en las cuales se puede ejecutar el *step in* en materia de contratos de naturaleza 4G, en primer lugar, tenemos la modalidad en la cual se realiza una cesión del contrato y se estipula de la siguiente manera:

Mediante la solicitud de cesión del Contrato a la persona que designen por escrito mediante el envío de una Notificación a la ANI. Esta cesión implicará que los términos y condiciones del Contrato, en especial las condiciones económicas, no podrán variar. Por lo tanto, la modificación de las condiciones del Contrato no podrá ser condición de la cesión.

Es importante recordar la forma en la que se puede ejecutar un *step in* mediante la figura de la novación o cesión total de la obligación en el ordenamiento estadounidense; de esta forma, podemos ver que la redacción de la figura en el contrato 4G posee una similitud importante con este ordenamiento y de igual forma podemos encontrar cierta similitud de la manera en la que opera la cláusula.

Sobre este aspecto, es importante recalcar que en estos contratos se establece la posibilidad de ceder la totalidad del contrato en los términos y condiciones en los que se celebró con el contratista original, similitud que se presenta al momento de transferir los *delegation of performance*, los cuales consisten en la cesión de la parte pasiva de la obligación y los *assignment of rights*, lo que consiste en la cesión de la parte activa de la obligación; es decir que el acreedor de una obligación cede su derecho a otro. Sin embargo, esta cesión se encuentra condicionada a lo establecido en el contrato de concesión, esto en el marco que el cesionario escogido por parte de los financiadores deberá estar aprobado previamente por la ANI, para que dicha aprobación sea posible, el cesionario propuesto por los financiadores deberá de cumplir con los requisitos habilitantes establecidos en la invitación a precalificar, de igual manera el contratista cesionario escogido deberá cumplir con los requisitos mínimos establecidos en el contrato final de concesión³³.

2.2.3. Modificación de la composición accionaria

La segunda modalidad por medio de la cual es posible ejecutar el *step in* o toma de posesión que se encuentra en los contratos 4G es mediante la

33 Agencia Nacional de Infraestructura [ANI], *Contratos 4G*, Bogotá, 2023.

composición accionaria del SPV; esta modificación puede darse de manera directa o indirecta por parte de los financiadores por medio de una designación de un tercero para realizar la compra, la manera en la que se establece esta fórmula en el contrato es la siguiente:

Mediante el envío de una Notificación a la ANI anunciando la modificación de la composición accionaria del Concesionario, ya sea por cuenta de la compra directa o indirecta de los Prestamistas o por la compra efectuada por una persona designada por los Prestamistas. En este caso, los Prestamistas deberán enviar una certificación suscrita por el revisor fiscal del Concesionario en la que conste la composición accionaria del Concesionario y donde se evidencie que los accionistas iniciales del Concesionario no tienen participación accionaria alguna en el cesionario. Si los accionistas son personas jurídicas, además deberán adjuntar una declaración juramentada en la que conste que los accionistas iniciales del Concesionario no son Beneficiarios Reales de los nuevos accionistas del Concesionario.

En este segundo escenario, se puede observar varias condiciones impuestas por parte de la entidad en lo que respecta a la compra de acciones del SPV, si bien se puede entender como un *step in* en sentido estricto como se describió previamente, la realidad es distinta, pues como se desglosó, el *step in* en sentido estricto tiene un carácter temporal, pues el financiador designa a una persona con las calidades correspondientes para recuperar el proyecto, aun siendo el SPV el foco de responsabilidad. Aquí, por el contrario, el contrato establece la modalidad de compra total de las acciones para que se genere un cambio absoluto en la composición accionaria del concesionario original, dando así una sustitución completa y permanente de la empresa encargada de las personas que llevarán la batuta de la empresa encargada del desarrollo del proyecto, entendiendo que en sentido estricto sigue siendo el mismo SPV. Para la ANI, resulta de tal relevancia este cambio absoluto de las personas encargadas del SPV que, como se ve en el clausulado contractual, se deben adjuntar documentos como declaraciones juramentadas y certificaciones por parte de terceros con el fin de determinar que ninguna de los accionistas iniciales tiene algún tipo de control o relación alguna con el proyecto.

Es importante mencionar el enorme número de limitantes que son impuestos por parte de la ANI al momento de tratar de incorporar a un nuevo actor a la relación contractual en el marco de un *step in*, pues a pesar de que en el contrato se menciona que la ANI no interfiere en la estructuración de términos y condiciones respecto a la compra de acciones o con la escogencia a nivel interno de un nuevo concesionario, todo sujeto que busque ser incorporado como parte en el contrato de concesión deberá cumplir con las condiciones impuestas por la entidad que ya se mencionaron en el apartado anterior.

En este orden de ideas, la cesión del contrato se estaría dando si bien en el marco de la regulación actual colombiana, si se cumplen a cabalidad cada

uno de los requerimientos explicados al inicio, sin embargo, nuevamente es importante hacer mención a la falta de claridad de los efectos que se darían al momento de que el financiador sea quien compre o tome posesión de manera directa de las acciones del SPV, pues esta posesión de acciones no podrá ser de manera permanente debido a las limitaciones que establece el sistema financiero para las actuaciones que pueda hacer el financiador una vez ejecutado el *step in*.

2.2.4. Procedimiento para la toma de posesión

En lo que respecta al procedimiento, es importante mencionar que este se hará acorde a lo que se establezca en cada legislación nacional y los acuerdos que se lleguen en la etapa precontractual; de igual manera, como este apartado se encarga de hacer un desglose general de los aspectos más importantes que se tienen en el ordenamiento colombiano al momento de incorporar el *step in* en los contratos de naturaleza pública, resulta importante recalcar lo descrito en ellos en materia de procedimiento, sin entrar en aspectos particulares que pueden observarse en el contrato. Como se vio en la primera parte de este acápite, las definiciones de incumplimiento se enmarcan en dos sentidos: primero, el incumplimiento que se da al contrato de crédito, lo que significa una relación directa entre el concesionario y el financiador, y por el otro lado el incumplimiento definido en la legislación nacional. En este sentido el procedimiento podrá iniciarse de dos formas dependiendo el camino o la fuente del incumplimiento, pues bien, I.) de darse un incumplimiento de las obligaciones financieras, el representante del prestamista enviará una notificación informando el incumplimiento, y que en virtud de lo estipulado en el contrato de crédito pretende hacer valer sus derechos a la toma de posesión del SPV; II.) *Contrario sensu*, en caso presentarse una causal de terminación anticipada del contrato, la ANI será la encargada de enviar la notificación al prestamista informando que antes de declarar terminación anticipada del contrato este tiene derecho a ejercer el suyo en la toma de posesión de la compañía encargada del proyecto, y que de no ejercerlo se procederá a dar por terminado el contrato de concesión³⁴.

2.2.5. Efectos de la toma de posesión

Una vez notificadas cada una de las partes, lo que sigue en este proceso de toma de posesión es analizar los efectos que esto acarrea. Estos efectos se verán reflejados en distintas etapas y respecto a varios intervinientes en la cadena contractual; en esta parte se verán los efectos que genera en relación a las intervenciones y actuaciones del concesionario saliente; en segundo lugar, los

34 Agencia Nacional de Infraestructura [ANI], *Contratos 4G*, Bogotá, 2023.

efectos relacionados con el patrimonio autónomo y su forma de actuar una vez dada la toma de posesión, los efectos relacionados con el contrato en sí mismo y el empalme que debe realizarse con el nuevo concesionario, y finalmente los efectos en lo que concierne a las garantías que habían sido otorgadas.

2.2.6. Las partes del contrato

Primero, en relación con las actuaciones que pueda ejecutar el concesionario saliente, los contratos 4G han sido minuciosos respecto del comportamiento de este; así pues, se estipula que una vez dada la notificación el concesionario solo ejecutará aquellas intervenciones ya iniciadas y además que la ANI estime necesarias acordes con el plan de obras, en lo que respecta a las demás intervenciones se entenderán suspendidas. En lo concerniente al endeudamiento, el contratista saliente deberá abstenerse de contraer cualquier tipo de endeudamiento adicional, y solamente una vez instalado el nuevo concesionario se podrán ejecutar acciones sobre endeudamiento o solicitar créditos de acuerdo con lo estipulado en el contrato de concesión. Por último, las labores de operación y mantenimiento deberán continuar desarrollándose según lo que estipula en el contrato.

2.2.7. El patrimonio autónomo

Segundo, lo relacionado con la conducta y acciones que deberá tomar el patrimonio autónomo constituido en virtud del contrato de concesión, los contratos 4G estipulan los siguientes aspectos una vez se dé la notificación de la toma de posesión:

- a. Abstenerse de hacer pagos a los accionistas del concesionario y/o al concesionario por cualquier concepto.
- b. Entregar a la ANI una relación de los pasivos a cargo del patrimonio autónomo y los estados financieros con corte al último día del mes inmediatamente anterior al mes de la notificación para toma o de la notificación derecho de toma.
- c. Destinar los recursos disponibles en las subcuentas de libre disposición del concesionario o sus accionistas a atender los pagos a cargo del patrimonio autónomo y a favor de los contratistas, prestamistas y proveedores del proyecto. Cualquier pago que haga el patrimonio autónomo al concesionario o a sus accionistas, sin importar la subcuenta, se considerará como un incumplimiento del contrato de fiducia mercantil, lo que dará lugar a su terminación inmediata, sin perjuicio de las acciones legales que la ANI pueda entablar en contra de la fiduciaria³⁵.

35 Agencia Nacional de Infraestructura [ANI], *Contratos 4G*, Bogotá, 2023.

Como se observa, el grado de rigurosidad del control que se ejerce por parte de la entidad estatal al manejo de los recursos del proyecto es evidente, pues la correcta administración de estos fondos es crucial, más aún en el proceso de transición entre una compañía y otra, pues, como se precisó, la compañía entrante no está en la posibilidad de negociar un valor diferente aspecto económico diferente al que se planteó inicialmente en el contrato, teniendo de esta manera que continuar con la gestión de los rubros que se tienen hasta el momento de intervención. De igual manera, durante el tiempo que dura la transición entre la notificación de inicio del proceso de toma de posesión y su finalización, la fiduciaria estará encargada de enviar a la ANI, al interventor, y a los prestamistas un informe mensual donde se detallen los movimientos de las cuentas y subcuentas.

2.2.8. El nuevo concesionario

Tercero, se debe ver la manera como ha de darse el empalme entre el concesionario saliente y el contratista que seguirá con la ejecución de la obra; en este sentido, el contrato estipula que como consecuencia del *step in* la ANI, el interventor, y ambos concesionarios deberán suscribir un acta donde se estipulen al menos los siguientes datos, detallando cada uno de ellos (pueden ser más o menos dependiendo la naturaleza del contrato y lo plasmado en el contrato): I.) Unidades Funcionales terminadas y el estado de avance de las Unidades Funcionales no terminadas; II.) Estado técnico de cada una de las Unidades Funcionales; III.) Relación de las Intervenciones pendientes por ejecutar y que estarán a cargo del concesionario entrante; IV.) Estado de cumplimiento de los Indicadores, y V.) De ser necesario, se formalizará la cesión a favor del nuevo concesionario de las licencias y permisos con que cuente el concesionario.

Finalmente, en lo que respecta a las garantías que se otorgaron para asegurar el cumplimiento de las obligaciones del contrato de concesión, es importante recalcar que las garantías que fueron solicitadas en su momento deberán continuar vigentes hasta tanto sean reemplazadas por las nuevas garantías del nuevo contratistas, aprobadas por la ANI evidentemente, como resulta claro, dado que las condiciones contractuales no pueden variar de un concesionario a otro; las garantías de reemplazo deben cumplir todos los requisitos que se exigieron en el contrato original, y esto será responsabilidad tanto del concesionario saliente como del entrante.

2.3. MARCO REGULATORIO DE LA CESIÓN DEL CONTRATO ESTATAL

Es importante estudiar el marco normativo que regula lo correspondiente a la posibilidad de incorporar al *step in* en los contratos de esta naturaleza dentro

del ordenamiento colombiano. En este sentido, es importante estudiar y explicar la manera como funciona la cesión del contrato estatal en Colombia.

Un primer aspecto a tener en cuenta es la existencia de la figura de la cesión de contrato en el estatuto de contratación estatal (Ley 80 de 1993), en cuyo artículo 41 se establece la posibilidad de ejecutar una cesión contractual; sin embargo, esta posibilidad viene limitada a una autorización previa y escrita por parte de la entidad contratante.

Esta limitación se desprende del deber de la selección objetiva y el respeto a los principios de contratación estatal, donde es preciso mencionar que estos contratos se entienden *per se* que son *intuitu personae*. En este orden de ideas, para que se dé la cesión, es necesario que se haga de manera escrita, la entidad contratante debe ser debidamente notificada en los términos de la ley; de igual manera, la entidad debe manifestar su autorización para con el cesionario, con la facultad de reserva frente a las obligaciones que permanecen en cabeza del cedente y las que se transfieren al cesionario³⁶.

Esta situación se extiende de igual manera a la posibilidad dentro de un consorcio o unión temporal cuando se requiera retirar alguno de los consorciados, será de igual manera necesario proceder con la autorización de la entidad, y como para esta nueva incorporación, la persona que lo haga tendrá que tener por lo mismo las características de quien se ha retirado³⁷.

La problemática respecto al carácter personalísimo de los contratos estatales se debe observar con una óptica más crítica que solo la lectura de la norma, pues hay aspectos que van más allá de la sola definición del *intuitu personae* en la contratación estatal. Este concepto en materia de contratos estatales cuenta con algunos matices, pues esta noción variará dependiendo de igual manera a la modalidad de contrato que se esté ejecutando. A manera de ejemplo, la licitación pública requiere una selección de índole objetiva del contratista, donde no son tenidos en cuenta aspectos subjetivos del contratista. Por otro lado, en la modalidad del concurso de méritos son determinantes para su contratación las calidades, competencias profesionales, intelectuales y de organización del contratista³⁸.

Como se mencionó, las limitaciones de la cesión del contrato estatal vienen de la mano con la naturaleza personalísima de este tipo de contratos; sin embargo, adicionalmente la jurisprudencia ha señalado que las condiciones técnicas, profesionales, económicas y financieras que ostenta el cedente

36 Consejo de Estado (Colombia), Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, Sentencia del 31 de mayo de 2016, M.P.: Ramiro de Jesús Pazos Guerrero, Exp. 32912.

37 Ernesto Matallana Camacho, *Manual de contratación de la administración pública*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2015, p. 896.

38 José Luis Sánchez Cardona, "Requisitos de perfeccionamiento y aspectos problemáticos de la cesión en los contratos estatales", *Centro de Estudios de Derecho Administrativo*, 2016, https://691d8d24-5f3d-4e4e-9ab7-e65ef6f9769b.filesusr.com/ugd/f56758_f7ea764eea044dee9d8019d58b1a054c.pdf.

deben mantenerse en el cesionario, el Consejo de Estado lo ha manifestado de la siguiente manera:

Con fundamento en las precisiones y consideraciones precedentes se concluye que, en definitiva, el contrato estatal se celebra *intuitu personae* en cuanto el contratista es elegido en consideración a que sus condiciones objetivas (hábitos de cumplimiento, experiencia, organización, equipos, plazos y precios ofrecidos), son los más favorables a la administración y por lo tanto es su obligación asegurarse de que dichas condiciones se mantengan, para lo cual resulta válido, por ejemplo, condicionar la cesión del contrato a que el cedente, contratista originario, cuente con su previa autorización, por cuanto, como bien se sabe, la cesión del contrato implica la sustitución en la persona del contratista, de forma tal que frente al contratista originario se extinguen las obligaciones y derechos derivados del contrato cedido en virtud del fenómeno de la novación, para ser trasferidas al cesionario quien en adelante ostentará la calidad de contratista y frente a quien la administración debe exigir las calidades técnicas, financieras y administrativas necesarias para garantizar el adecuado cumplimiento del objeto contractual³⁹.

Con las precisiones hechas, se concluyen de esta forma los dos requisitos que son de obligatorio cumplimiento en el marco de la cesión del contrato estatal, teniendo como primer aspecto para tener en cuenta las calidades del nuevo contratista, y posteriormente contar con la aprobación por parte de la entidad contratante, que al mismo tiempo tendrá estas calidades en cuenta para su visto bueno respecto a la cesión del contrato.

CONCLUSIONES

En lo que respecta al aseguramiento del crédito otorgado para la financiación de proyectos de infraestructura, es importante recalcar lo trascendental que resulta una adecuada selección de cláusulas, garantías y remedios contractuales que se deben incorporar en cada uno de los contratos que se celebren en el marco del contrato de construcción. El correcto entendimiento de la mano de una adecuada concatenación de cada una de estas disposiciones contractuales estará encaminada a promover un correcto desarrollo de todas las etapas del proyecto, y de esta manera cumplir a cabalidad con los múltiples objetivos del desarrollo de infraestructura, que van desde el interés particular en lo que respecta a la obtención de dinero, hasta la prestación de un servicio público que beneficie realmente a la sociedad donde se desarrolló la obra.

Como conclusión y como idea central de este trabajo, se buscó dar una adecuada descripción de las ventajas que puede presentar la incorporación

39 Consejo de Estado (Colombia), Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Tercera, Sentencia del 7 de febrero de 2002, M.P.: Alir E. Hernández Enríquez, Exp. 21845.

del *step in rights* en los contratos de financiamiento de infraestructura en el ordenamiento colombiano de la manera en la que se incorpora a nivel internacional. Como se evidenció, si bien esta figura nace en un contexto jurídico anglosajón muy diferente a nuestro ordenamiento de influencia de derecho civil, no ha resultado ajeno el intento de incorporación (acoplada en gran medida a las restricciones legislativas propias del ordenamiento jurídico colombiano) de la figura en el desarrollo de la infraestructura colombiana. Sin embargo, cabe señalar la oportunidad de mejora en este intento de incorporación del *step in* a los contratos en el marco colombiano.

Primero, en lo que respecta a su redacción, como se pudo analizar y comentar en su momento, la redacción es de suma relevancia para un adecuado desarrollo de esta figura, la estructuración de los contratos y pliegos de condiciones son una de las tareas más importantes del Estado al momento promover el desarrollo de infraestructura al interior del país; en Colombia, la incorporación de cláusulas o figuras contractuales está supeditada a la forma como están redactados los pliegos de condiciones que se presentarán posteriormente en la convocatoria; el estructurador de estos contratos tiene la difícil tarea de realizar un estudio adecuado para establecer las condiciones que resulten de mayor atractivo a los inversionistas y de esta manera se dé el desarrollo de la infraestructura nacional. Es por ello que esta labor debe ser realizada con base en factores como la proyección económica del negocio, la mitigación y control de los riesgos, y finalmente la intención de preservar el negocio en caso de que se entre en un escenario e incumplimiento⁴⁰.

Otro de los aspectos que se precisaron es la manera como puede ejecutar un acuerdo directo o toma de posesión en los contratos 4G; sin embargo, se debe precisar que estas modalidades no se ajustan de lleno a la forma en la que se incorporan en el derecho anglosajón, pero esto no se debe a la diferencia en el esquema jurídico sino a una cuestión, como ya se mencionó, de redacción y que deja a un lado la posibilidad de incorporar de manera más completa el *step in* en este tipo de contratos. Nos referimos puntualmente a la posibilidad de incorporar la primera modalidad que se presentó en este trabajo del *step in*, en ella el financiador actúa en un periodo de cura a nombre del concesionario, únicamente en lo que respecta al cumplimiento de obligaciones de carácter dinerario. Esta posibilidad se plantea debido a que múltiples de los proyectos suelen comenzar a estancarse en cada una de las actividades debido a la falta de flujo de caja y la imposibilidad de hacer los pagos a proveedores tanto de bienes como de servicios; haciendo esta incorporación, el financiador tendría la posibilidad de remediar una de las problemáticas que suelen desencadenar problemas de mayor índole.

40 Estas conclusiones en lo que respecta a la redacción de los pliegos de condiciones se basan en los argumentos e ideas que Ernesto Matallana pudo compartir conmigo en una reunión informal que tuvimos y pudimos dialogar respecto al tema en cuestión.

Como última anotación y tal vez la más controversial y compleja, si así se quiere, se debe mencionar la burocracia presente al momento de que el financiador del proyecto, en un escenario de incumplimiento busca reemplazar al concesionario inicial por un tercero. Como se mencionó en el apartado correspondiente en los contratos 4G, existen una multiplicidad de requisitos que se le exigen al tercero para así poder tomar el lugar del contratista original. Una de las principales disparidades que se consideran que limitan el adecuado uso del *step in* en el ordenamiento colombiano deriva de la necesidad por parte del nuevo concesionario de ser previamente aprobado por la entidad contratante (en este caso la ANI), existiendo la posibilidad de ser rechazado. El problema con esta medida radica en que aquellos que puedan ser nombrados por el financiador como nuevos contratistas debió estar presente en el proceso de licitación y cumplir con las mismas condiciones preexistentes en el contrato.

La problemática que se observa en este escenario radica en que este requisito se exige teniendo en cuenta un escenario ideal, mas no un escenario como en el que se debe hacer uso del *step in*, que es un escenario en donde ya existe una problemática grave y hay un escenario de incumplimiento; en este sentido, resulta más sencillo para el financiador seleccionar a un tercero que, a su criterio, sea el más idóneo para culminar el desarrollo del proyecto, que seleccionar de forma obligatoria a alguno de quienes estuvieron presentes en el momento de la licitación. Además, nada garantiza, que alguno de los presentes en el proceso de licitación tenga las capacidades para afrontar la problemática exacta que se está presentando en el momento, al contrario de que, si el financiador tuviera libertad de escoger a su criterio, podría seleccionar a una nueva compañía que se pueda enfocar principalmente en la subsanación de los errores que se vienen presentando.

Sin embargo, esta modificación es de difícil incorporación como se plantea, debido a la naturaleza propia de nuestro ordenamiento. Esto se menciona pues, acorde con la doctrina administrativa, la existencia del principio de prevalencia del interés general define que en la construcción y desarrollo de contratos estatales resulta necesario el conocimiento pleno de quien es el encargado o quien podrá serlo en este caso del desarrollo de la obra por motivos de interés público, debido a que la mayoría de los proyectos de infraestructura, por no mencionar su totalidad, están encaminados a la prestación de un servicio público que está siempre en cabeza del Estado.

Como argumento final, es necesario tomar de presente la misma base jurídica que limita la incorporación del *step in* en la forma propuesta, para sustentar el por qué de su necesidad. La finalidad de este estudio fue analizar diferentes caminos para abrir las posibilidades del desarrollo de la infraestructura en Colombia de manera más eficiente y transparente. Sobre esta base, el principio de interés público y la prestación de servicios públicos por parte del Estado es lo que lleva a plantear este esquema como necesario,

pues actualmente en Colombia se han identificado alrededor de 1.054 obras denominadas "elefantes blancos" debido a que se encuentran inconclusas, y 699 obras en estado crítico al borde de declarar su caducidad⁴¹.

Con una incorporación del *step in* en el marco de la contratación estatal no solo se estarían protegiendo los derechos e intereses del ente financiador, sino que, por el contrario, se estarían protegiendo tanto los intereses de él como los propios intereses del Estado. Lo anterior debido a que, si bien el financiador tomaría total control sobre la sociedad, en primer lugar o delegar a quien haga de sus veces, esta toma de posesión se haría en pro de la correcta construcción y puesta en funcionamiento de la obra, pues como se ha explicado repetidas veces, bajo el esquema *Project finance* la única fuente de repago son los réditos obtenidos de la explotación de la obra. De esta forma, se estaría al mismo tiempo dando una solución tanto al problema del financiador para recuperar el crédito otorgado, y de igual manera se estaría garantizando primero el desarrollo de infraestructura al interior del país, y segundo una correcta prestación de servicio de calidad para la sociedad.

BIBLIOGRAFÍA

Agencia Nacional de Infraestructura (ANI). Aniescopio. Año 2023. <https://aniscopio.ani.gov.co/reportes/carreteros/proyectoDetalle/26>

Agencia Nacional de Infraestructura (ANI). Contratos 4G, 2023.

Aguas González, Diego Andrés. *Modelo de administración del riesgo crediticio para la cartera comercial de una entidad financiera colombiana*. Universidad de Los Andes, Bogotá, 2005.

Ajibo, Collins C. "Deconstructing the Opacity of Pari Passu Clause as a Pathway to Interpretative Clarity: Guidepost to Optimal Adjudicatory Outcomes", *Issues in Legal Scholarship* (16), 2018.

Aragón, José Ramón; Blanco, Carlos; Iniesta, Fernando. "Modelización del riesgo de crédito en proyectos de infraestructuras". *Rev. Innovar* 19(35), 2009.

Araya Maggi, Cristián. "Cláusulas Take or Pay, origen estadounidense y efectos en el mercado chileno de la energía", *Revista Chilena de Derecho Privado*, 28, 2017, <https://www.scielo.cl/pdf/rchdp/n28/0718-8072-rchdp-28-0183.pdf>

Arias Barrera, Ligia Catherine. "Generalidades del Régimen del Crédito Sindicado: Mención especial al Derecho Inglés". *Revista de Derechos Privado*. 22, 2012. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/derpri/article/view/3198>

41 Lina Muñoz Medina, "Contraloría identificó 1.753 obras inconclusas en varias regiones del país y que han costado una millonada", *Infobae*, 11 de octubre de 2023, <https://n9.cl/59kpa>.

- Arias Barrera, Ligia Catherine. "Perspectiva legal de la financiación de proyectos "Project Finance" y el manejo del riesgo", *Revista de Derecho Privado* 23, 2012. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/derpri/article/view/3308>
- Bjerre, Carl S. "Secured Transactions Inside Out: Negative Pledge Covenants Property and Perfection" *Cornell Law Review* 84(2), 1998-1999.
- Blandon Castaño, Diego Fernando. *Controversia Eco Oro Vs Colombia, Hipótesis de un Fallo*. [Tesis de Maestría]. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2020.
- Bravo Orellana, Sergio. *Las sociedades de propósito específico en el financiamiento de inversiones*. <https://gestion.pe/blog/inversioneinfraestructura/2018/04/las-sociedades-de-proposito-especifico-en-el-financiamiento-de-inversiones.html/>
- Castillo Rodríguez, Milena; Pérez Hernández, Fernanda. "Gestión del riesgo crediticio: un análisis comparativo entre Basilea II y el Sistema de Administración del Riesgo Crediticio Colombiano, SARC". *Cuad. contab.* / Bogotá, (24, 2008, pp. 229-250.
- Comellas Goberna, Anna. *Los contratos de financiación bancaria con administraciones públicas: Reflexiones sobre el principio de prudencia financiera y la interconexión del derecho privado y el derecho público*. Universidad de Barcelona, Barcelona, 2017.
- Comisión de Las Naciones Unidas para el derecho mercantil internacional. *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las Operaciones Garantizadas*, 2007. [Consultado: 10 de octubre de 2023]. <https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/es/lgst-s.pdf>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea II. Junio 2004.
- Ley 1676 de 2013. Por la cual se establece el régimen de garantías mobiliarias. Agosto 20 de 2013, [D.O] 48.888. (Colom.).
- Ley 1682 de 2013. Por la cual se adoptan medidas y disposiciones para los proyectos de infraestructura de transporte y se conceden facultades extraordinarias. Noviembre 22 de 2013. [D.O] 48.987 (Colom.).
- Ley 80 de 1993. Por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública. Octubre 28 de 1993, [D.O] 41.094. (Colom.).
- Consejo de Estado [C.E] [Highest Court on Administrative Law], Sala de lo Contencioso Administrativo. Sección Tercera. 7 de febrero de 2002. M.P: Alier E. Hernández Enríquez, Expediente. 21845. (Colom.).
- De la Riva, Ignacio. "Nuevos Modelos de Financiación de Infraestructuras Públicas", *Revista Digital de Derecho Administrativo* 17, 2017, pp. 193-212.

Departamento Nacional de Planeación. Documento Conpes n.º 3107 de 2001.

Departamento Nacional de Planeación. Documento. Conpes n.º 4117 de 2023.

Do Prado Rossi, Carla Milani "Step-In Rights Mechanisms in Project Finance Transactions and Lenders' Liabilities – The English and Brazilian Legal Approaches" 160, (2018). *FGV Direito SP Research Paper Series*, doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3144346>

Duque Castillo, Gustavo. "El equilibrio financiero en la contratación estatal en Colombia, por hechos imprevistos e incumplimiento del Estado". *Derectum*. 6(1), 2021. doi: <https://doi.org/10.18041/2538-9505/derectum.1.2021.7453>

Edhec-Risk Institute. *Unlisted Infrastructure Debt Valuation & Performance Measurement Theoretical Framework and Data Collection Requirements*, 2014, pp. 25-34, https://edhec.infrastructure.institute/wp-content/uploads/2018/08/24_FINAL_web040914.pdf

El Tiempo. Las graves fallas de construcción en hidroituango, según informe. <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/graves-fallas-de-diseno-y-construccion-en-hidroituango-segun-reaseguradora-536370>

Expósito Vélez, Juan Carlos y Santos Rodríguez, Jorge. "La iniciativa privada en las concesiones de infraestructura y servicios públicos". *Revista digital de derecho administrativo*, 3, 2009.

García Herrera, M. y Aguilar Narváez, Lina Marcela. *Modelo de medición de riesgo crediticio aplicado a cooperativa multiactiva*. Universidad EAFIT. Santiago de Cali, 2022.

Gohil, Akshay S. "The 'Great Game' of Sovereign Debt Restructuring: Solving the Holdout Problem. A Critical Analysis of the Pari Passu and Collective Action Clauses in International Sovereign Bond Contracts", *UCL Journal of Law and Jurisprudence*, 9, 2020.

Hernández Rodríguez, Aurora. "Los Contratos Internacionales de Construcción "Llave en Mano", *Cuadernos de Derecho Transnacional* 6(1), 2014.

Hoffman, Scott L. *The Law and Business of International Project Finance*. 3 Ed. New York, Cambridge University Press, 20, 2007.

Muñoz Medina, Lina. "Contraloría identificó 1.753 obras inconclusas en varias regiones del país y que han costado una millonada. Medio de comunicación virtual". *INFOBAE*. Consultado 11 de octubre del 2023, <https://n9.cl/59kpa>

Instituto Español de Comercio Exterior. *Project Finance, Financiación de proyectos internacionales*, Instituto Español de Comercio Exterior, Madrid, 2002.

Gruber, Joachim. "Cross-Default Clauses in Finance Contracts", *International Business Law Journal*, 5, 1997.

Kogin, Kevin; Moch, Isnaeni, & Endang Prasetyawati. "Ratio Legis of Using Cross Collateral and Cross Default Clauses in Banking Credit Contract". *Journal of Law, Policy and Globalization* 78, 2018.

Kurtulan Gü'Ner, Go'kçe; Keski'n Şerbetci'Oğ'Lu, Damla. *Proje fi'ransmanı bağ'lamında yapılan pay rebni' sözleşmeleri'nde yer alan mü'dahale (step-in). klozlari üzeri'ne dü'sü'nceler*, 2020.

León Melo, Jennifer y Delgado Franco, Alejandro. *Análisis financiero para un proyecto de desarrollo sostenible: Techos y muros verdes en estaciones de transporte masivo-caso aplicado para Transmilenio S.A.* Universidad EAFIT, Bogotá, 2016.

Liddane, N. "Negative Pledge Clauses and the Interplay between Legal and Non-Legal Sanctions", *University College Dublin Law Review* 13, 2013.

Madykov, Murat. "Step-In as a Lender Protection Mechanism in Project Financed Transactions", *Depaul Business & Commercial Law Journal*, 13(2), 2015, p. 282, <https://via.library.depaul.edu/bclj/vol13/iss2/3>

Mairal, Héctor. *Los riesgos en la financiación privada de proyectos públicos.* Círculo de Derecho Administrativo, Universidad Nacional de Buenos Aires, 2013.

Martin Baumeister, Bruno. *Comentario del modelo LMA Single Currency Term Facility Agreement*, Universidad Pontificia Comillas, Madrid, 2013.

Matallana Camacho, Ernesto. *Manual de contratación de la administración pública.* Universidad Externado de Colombia. Bogotá, 2015.

Meneses Ceron, Luis Ángel y Macuacé Otero, Ronald Alejandro. "Valoración y Riesgo Crediticio en Colombia", *Finanzas y Política Económica*, 3(2), 2011, pp. 69-70, <https://www.redalyc.org/pdf/3235/323527256006.pdf>

Mora Bethancur, Nicolás. *Acuerdos directos, toma de posesión (step-in rights) y project finance internacional, una aproximación a la práctica colombiana desde la problemática internacional* [Tesis de maestría]. Bogotá DC Colombia, Universidad Externado de Colombia, 2020.

Pájaro León, Diana Marcela y Mejía Atehortúa, Johanna Milena. *El Rol de Vehículo de Propósito Especial (SPV) en los Proyectos de Inversión.* [Tesis de Maestría]. Bogotá, Universidad EAFIT, 2019.

Posner, Louis. "Liability of the Trustee under the Corporate", *Indenture*, HL 42(2), 1928.

Quintero, María Camila. *Sociedades de propósito especial en financiaciones de proyectos.* <https://app-vlex-com.basesbiblioteca.uexternado.edu.co/?r=true#/vid/450907769>

Rodríguez Azuero, Sergio. *Contratos Bancarios. Su significación en América Latina*, Legis, Bogotá, 2021.

- Rodríguez Fernández, Maximiliano. "La problemática del riesgo en los proyectos de infraestructura y en los contratos internacionales de construcción". *E-Mercatoria* 6(1), 2007. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/emerca/article/view/2067/1853>
- Rozas Balbotin, Patricio; Bonifaz, José Luis y Guerra García Gustavo. *El financiamiento de la infraestructura. Propuesta para el desarrollo sostenible de una política sectorial*, Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, España, 2009.
- Sainatia, T.; Locatelli, G.; Smith, N.; Brookes, N., & Graham Olver. "Types and functions of special purpose vehicles in infrastructure megaprojects. International", *Journal of Project Management* 38, 2020.
- Sánchez Belalcázar, Alfredo. "Las garantías mobiliarias y la promoción de crédito", *Revista de la facultad de Derecho y Ciencias Políticas- UPB*. Medellín, Enero-junio 2018, pp. 219-244.
- Sánchez Cardona, José Luis. *Requisitos de perfeccionamiento y aspectos problemáticos de la cesión en los contratos estatales*. Centro de Estudios de Derecho Administrativo. 2016. https://691d8d24-5f3d-4e4e-9ab7-e65ef6f9769b.filesusr.com/ugd/f56758_f7ea764eea044dee9d8019d58b1a054c.pdf
- Superintendencia Financiera de Colombia. Circular Externa n.º 018, Capítulo 31. Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), 2021.
- Tejada Morales, Rodrigo Fernando. *La Competencia y el riesgo en el sistema financiero colombiano*, Universidad de Los Andes, Bogotá, 2005.
- Theoretical framework and data collection requirements*. Julio 2014.
- Thiago Vallandro Flores; Sánchez, Ricardo. "More Deals, New Structures: As Brazil Attracts Further Foreign Project Finance investment, Lenders are Increasingly Gaining Protection through Security Liens and Step-In Rights", *International Financial Law Review* 30(10), 2012.
- Urueta Rojas, Juan Manuel. *El contrato de concesión de obras públicas, Project Finance y partenariado Público-Privado*. Grupo Editorial Ibáñez, segunda edición, Bogotá, 2010.
- Zapata Quimbayo, Carlos Andrés. "Análisis de riesgo y modelación financiera en Proyectos de Infraestructura", *Cuadernos del CIPE* (39), Universidad Externado de Colombia, 2016.
- Zapata Quimbayo, Carlos Andrés. "Estimación del riesgo de crédito en proyectos de infraestructura mediante modelos estructurales", *Contaduría y Administración* 66 (1), 2021, México, Universidad Nacional Autónoma. https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422021000100013