



Herramientas y Alternativas para el Financiamiento de la Infraestructura Regional

Georgina Cipoletta Tomassian

Seminário Infraestrutura para a integração latino-americana

Brasilia, Brasil
27 de Abril de 2016





<http://repositorio.cepal.org/handle/11362/39839>

Serie Financiamiento para el Desarrollo No.259,
División de Desarrollo Económico, CEPAL. 2016-01

Cipoletta Tomassian, Georgina

Resumen: La propuesta del presente estudio es colaborar en la identificación de fuentes, mecanismos y alternativas de financiamiento de la inversión en infraestructura para facilitar la ejecución de los proyectos de integración física regional en América del Sur. El trabajo incluye un análisis de experiencias recientes relevantes con el propósito de sugerir el aprovechamiento de las fuentes disponibles para el financiamiento de la infraestructura, al mismo que tiempo que identifica fuentes alternativas para promover mecanismos más eficientes.

Contenido: Resumen.-- Introducción.-- I. Contexto de la infraestructura regional para el desarrollo: necesidades de inversión para cerrar las brechas.-- II. Fuentes de financiamiento domésticas para la infraestructura regional.-- III. Fuentes de financiamiento externas para la infraestructura regional.-- IV. Otras formas de acceso al financiamiento.-- V. Reflexiones finales.



SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Los Modelos de Financiamiento (I)

Modelo	Descripción	Pros	Contras	Ejemplo
Solo	<ul style="list-style-type: none"> Líder del Proyecto (Empresas pública o privada), financia, construye, opera y mantiene la infraestructura independientemente. 	<ul style="list-style-type: none"> Empresa tiene completo control del diseño, la construcción, la operación, y el mantenimiento de la infraestructura de transporte. 	<ul style="list-style-type: none"> La empresa asume 100% del riesgo del proyecto Sólo las grandes empresas suelen tener capital suficiente para usar este modelo. La empresa asume enormes gastos que suelen ser difíciles de justificar para los accionistas/ciudadanos. La compañía podría no diseñar el proyecto para apoyar objetivos de desarrollo regional (i.e. riesgo del uso individual del activo). 	<ul style="list-style-type: none"> En Australia, Rio Tinto posee y maneja el sistema ferroviario privado más grande (1,500 km) para apoyar a 14 minas de hierro y 3 puertos en Pilbara.
Project Financing	<ul style="list-style-type: none"> Líder del Proyecto (Empresas pública o privada) maneja la inversión de la infraestructura; construye, opera y mantiene el activo, pero confía en el apoyo financiero y la mitigación del riesgo que le da la comunidad inversora (incluyendo Bancos de Desarrollo y Agencias de Crédito para Exportación, Capitales Privados, Fondos Soberanos, Fondos de Pensión etc.). 	<ul style="list-style-type: none"> Empresa tendrá una menor carga de capital que comprometer. Algunos socios financieros (i.e. bancos de desarrollo, capitales públicos y privados), pueden ejercer presión para incluir más objetivos al proyecto original para ampliar el alcance de los proyectos de infraestructura para ofrecer más ventajas al desarrollo económico-social. 	<ul style="list-style-type: none"> El perfil de riesgo-retorno de varios proyectos de infraestructura regional puede resultar poco atractivo para varios potenciales socios financieros. Proyecto original podría no diseñarse individualmente por deber apoyar nuevos objetivos propuestos por los socios financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> En México, la empresa Boleo aseguró US\$ 823 millones en financiación para infraestructura por parte de bancos comerciales y agencias de crédito para exportación El proyecto aseguró un acuerdo adicional de US\$ 35 millones para sostener la confianza del inversionista.

SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Los Modelos de Financiamiento (II)

Modelo	Descripción	Pros	Contras	Ejemplo
Contrato	<ul style="list-style-type: none"> Líder del Proyecto (Empresa pública o privada) invierte parcial o totalmente mediante uno de los modelos ya señalados y se acuerda con terceras partes la provisión de servicios, quienes aceptan la responsabilidad de construir, operar y mantener la infraestructura del proyecto. 	<ul style="list-style-type: none"> Empresa que lidera el proyecto tendrán una relativamente menor carga de capital que comprometer. 	<ul style="list-style-type: none"> Proveedor de servicios podría solo aceptar términos del contrato con derechos de acceso. Existe un riesgo de que el desarrollo de la infraestructura no termine alineándose con los tiempos y necesidades del Proyecto (Repercute en costos) 	<ul style="list-style-type: none"> Fortescue Metals Group concedió bajo contrato de full- service, por 5 años y US\$ 1.5 mil millones a los Contratistas Leighton para que manejen los desarrollos de infraestructura (aeropuerto)
Special Purpose Vehicles (SPV) O Vehículo de Propósito Especial (VPE)	<ul style="list-style-type: none"> Un inversionista, o grupo de inversionistas, financian, construyen, poseen y manejan el activo de infraestructura mediante un vehículo de financiación independiente (el SPV) El SPV decide completamente en materia de derechos de acceso. Líder del Proyecto negocia con el SVP por los derechos de acceso. 	<ul style="list-style-type: none"> Numerosos inversores pueden contribuir al SPV, aún si en forma individual no pudieran financiar todo el Proyecto. El líder del Proyecto podría no necesitar asumir carga de capital (o muy poca). Podría no requerirse de financiamiento del Sector Público. 	<ul style="list-style-type: none"> Podría verse reducida la flexibilidad de control del líder del Proyecto (aunque podrían negociar acuerdos de prioridad de accesos). Se requieren Fuertes marcos regulatorios y legislativos para apoyar los acuerdos contractuales, en materia de diseño, accesos, tarifas, cumplimiento, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> En Australia, la empresa privada (SPV) Aurizon, opera y maneja la principal Red Ferroviaria Central de Carga de Carbón en Queensland Todos los derechos de acceso deben ser aprobados por el Ente regulador de la competencia.
Asociaciones Público-Privadas (APPs o PPPs)	<ul style="list-style-type: none"> Contratos de medio a largo plazo entre una autoridad del sector público y una o más posibles empresas privadas (p.ej. contratistas) por los cuales la financiación de la infraestructura y las responsabilidades se estructuran mediante un paquete del diseño, construcción, operación y mantenimiento del proyecto. 	<ul style="list-style-type: none"> Mayor probabilidad de que activo de Infraestructura sea diseñado, construido, operado y manejado de forma que entregue beneficios sociales positivos a la región. Si el Gobierno contribuye al financiamiento del Proyecto, se aumentaría la confianza en el proyecto y esto abriría nuevas posibilidades de financiamiento alterativo. 	<ul style="list-style-type: none"> Requiere de apoyo estatal para garantías financieras bancarias, que podría ser difícil de obtener. Efectividad depende mucho de la Claridad de definición de Roles y responsabilidades en financiamiento, diseño, construcción y administración, y de la Fortaleza de los marcos regulatorios y la calidad institucional de apoyo Estatal. 	<ul style="list-style-type: none"> Concesiones viales en AL.

SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Las Fuentes de Financiamiento (I)

Fuente	Descripción	Pros	Contras	Ejemplo
Fondos Soberanos	<ul style="list-style-type: none"> • Fondos de inversión del Estado. • Creados con propósito específico y largo plazo. • Originados desde depósitos, inversiones de pensiones, bancos centrales, superávits fiscales, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> • Fuente de capital significativa. • Existe demanda por invertir en sector infraestructura. 	<ul style="list-style-type: none"> • Podría haber problemas de transparencia en las estrategias de inversión. • Preocupaciones sobre que los recursos estatales pudieran estar en manos de inversores extranjeros. 	<ul style="list-style-type: none"> • En Singapur, el Fondo soberano GIC, invierte en IFC ASSET
Firmas de Capital Privado	<ul style="list-style-type: none"> • Inversión directa de privados a emprendimientos con objetivo específico y mediano y largo plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Los nuevos socios inversores podrían estabilizar el proyecto en su conjunto y proveer experiencia. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se reduce el poder de control sobre decisiones de negocios. 	<ul style="list-style-type: none"> • El Grupo Carlyle estableció 2 fondos por mil millones de US\$ para invertir en infraestructura de transporte para América del Sur (construcción en Perú y Brasil, etc)
Agencias de Crédito a las Exportaciones (ECAs) y Banca de Desarrollo Nacional	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos, garantías, seguros y otros programas e instrumentos de apoyo a empresas nacionales para operaciones internacionales y/o productivas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Mucha experiencia Local. • Asumen ciertos riesgos de exportación, políticos y/o producción. 	<ul style="list-style-type: none"> • Algunos condicionantes sobre cómo presentar el proyecto para ser financiable, (ie. Compra de insumos nacionales, beneficios sociales para el desarrollo). 	<ul style="list-style-type: none"> • BNDES de Brasil ha financiado equipos y proyectos de infraestructura de transporte en países de Am. del Sur que incorporaran industria brasileña.
Banca Regional y/o Multilateral de Desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> • Bancos con representación de varios países, que principalmente financian proyectos con involucramiento de gobiernos nacionales, para actividades de desarrollo. Con variedad de Instrumentos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pueden ayudar al apalancamiento de capital privado y público • Suelen complementar financiamiento con servicios consultivos • Tasas de interés favorables y plazos más favorables. 	<ul style="list-style-type: none"> • Algunos condicionantes sobre cómo presentar el proyecto para ser financiable. • Raramente financian el total de los requerimientos de proyectos greenfield. 	<ul style="list-style-type: none"> • El BID, la CAF, el Banco Mundial, BDC, BCIE vienen financiando (en aumento) proyectos de infraestructura para el desarrollo, y ampliando alternativas de instrumentos para diversos casos. - Subregional :Fonplata

SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Las Fuentes de Financiamiento (II)

Fuente	Descripción	Pros	Contras	Ejemplo
<p style="text-align: center;">Banca Bilateral de Desarrollo</p>	<ul style="list-style-type: none"> Asistencia técnica, préstamos, garantías, seguros y otros programas e instrumentos de apoyo a emprendimientos con objetivos de Desarrollo Económico-Social. 	<ul style="list-style-type: none"> Mucha experiencia internacional Respaldos para captar otros intermediarios financieros. Tasas de interés favorables o mayor acceso al crédito o Plazos. 	<ul style="list-style-type: none"> Con condicionantes sobre cómo presentar el proyecto para ser financiable, (ie. Compra de insumos nacionales, medioambiente, apoyo Nacional). 	<ul style="list-style-type: none"> BEI (Banco Europeo de Inversiones). NIB (Banco Nórdico de Inversiones). KfW (Banco de Desarrollo Alemán). JBIC (Banco Japonés para Coop. Internacional). CDB (Banco de Desarrollo de China) y ExImBank.
<p style="text-align: center;">Fondos Regionales y Extrarregionales Específicos</p>	<ul style="list-style-type: none"> Fondos dependientes de Instituciones de Promoción al Desarrollo, representando uno o varios países, con objetivos específicos de desarrollo, que incluyen financiamiento de infraestructura en Am. Latina. 	<ul style="list-style-type: none"> Asistencia técnica, Préstamos concesionales, garantías parciales, capital de riesgo y hasta donaciones. Apoyo a Pymes. Condiciones favorables en créditos. Sirven de colateral para captar otros intermediarios financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> Importantes condicionantes sobre cómo presentar el proyecto para ser financiable (ie. Cumplir determinados beneficios sociales, medioambiente, apoyo Nacional). 	<ul style="list-style-type: none"> Fondo de Yucatán (US\$160 millones aportados por México) para Proyecto Mesoamérica (Inc. Colombia y R.Dom) FOCEM-MERCOSUR (US\$1.145 millones distribuidos hasta 2014) para MERCOSUR Europe-Aid (UE). OFID (OPEC). InfraFund (BID-APPs). InfraGlobal (BM-GIF). F.CorpFinInternac (CFI-BM-S.Privado). BioCarbonFund (BM-Multisector-MedioAmbiente) LAIF (UE-Facilidad Inversión en AL). PPIAF (Múltiples donantes-Facilidad Asesoramiento APPs).

SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Multiplicidad de Instrumentos (Fuentes mixtas) (I)

- Ante la dificultad de financiar la infraestructura para la integración regional, la apuesta es complementar las fuentes tradicionales con fuentes e instrumentos innovadores de financiamiento

ALGUNOS EJEMPLOS DE MECANISMOS E INSTRUMENTOS INNOVADORES:

✓ *Bursatilización, Bonos para la Infraestructura e Inversores Institucionales*

- La **bursatilización** consiste en la creación de activos comercializables al estar respaldados por un flujo de ingreso futuro estable. (Activos no líquidos respaldan la emisión de títulos)
- Los **bonos de infraestructura** corresponden a inversiones de los **fondos de pensiones, mutuos o aseguradoras** de cada mercado nacional a través de títulos de deuda emitidos por una empresa pública o privada con el objetivo de financiar la construcción y operación de proyectos de infraestructura de interés público.
- México usó con éxito este instrumento innovador en infraestructura vial mediante la emisión de un bono respaldado por flujos futuros obtenidos de la recaudación de cuotas por el uso de la infraestructura.



SOBRE MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS:

Multiplicidad de Instrumentos (Fuentes mixtas) (II)

ALGUNOS EJEMPLOS DE MECANISMOS E INSTRUMENTOS INNOVADORES:

✓ ***LAIF - Facilidad de Inversión para Am. Latina (UE, 2010)***

- Combina donaciones (Países Desarrollados) y préstamos (Banca desarrollo UE y AL) para financiar proyectos de infraestructura para la conectividad y desarrollo regional. (Energía, Transporte, etc)
- Entre 2010-2013, donaciones iniciales de €197 millones se multiplicaron por 28: €5,5 mil millones para 25 proyectos de infraestructura, incluidos en planes nacionales o regionales, que tenían bajo acceso al préstamo

✓ ***BIS - Bonos de Impacto Social (2010)***

- Compromiso colaborativo entre múltiples partes (Gobierno, S. Privado, Filantrópicas, ONG, Proveedores Servicios) que invierten en un proyecto de objetivo social, con pago a su resultado (↓ Desempleo, ↑ Conectividad física de poblaciones). Comparten riesgos. Mix de altruismo y rentabilidad.
- Entre 2010-2014, US\$ 100 millones recaudados. En AL sólo exploraciones (FOMIN, Colombia en escolaridad rural)

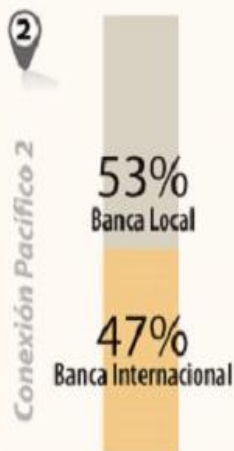


FUENTES MIXTAS EN PPPs CONCESIONES VIALES COLOMBIA



Consortio ▶ Episol - Colombia e Iridium - España

Valor ▶ \$1,7 billones



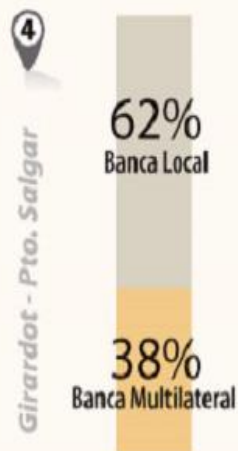
El grupo de Odinsa - Colombia, Mincivil, El Cóndor, Termotécnica y Mota Engil Engenharia - Portugal

\$900.000 millones



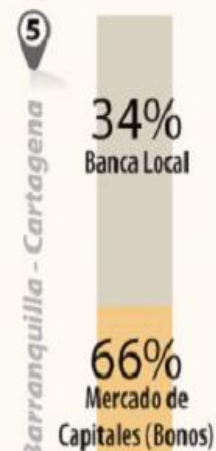
Mario Huertas y Meco

\$1,7 billones



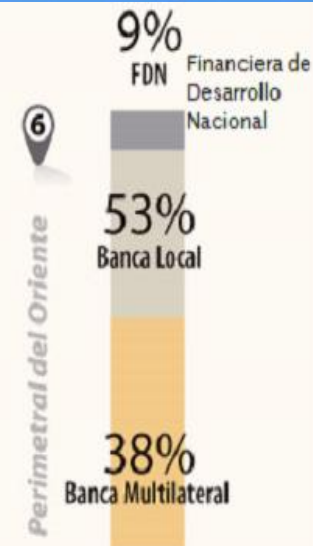
Mario Huertas y Meco

\$1 billón



Mario Huertas y Meco

\$960.000 millones



Estructura Plural Shikun & Binui

\$1,07 billones

Fuente: Financiera de Desarrollo Nacional / Universidad de los Andes / Agencia Nacional de Infraestructura / Banco Mundial

Gráfico: LR / AG



FUENTES DE CAPITAL PARA PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA PRIVADA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2004-2014

FUENTE DE FINANCIAMIENTO	% DEL MONTO TOTAL FINANCIADO
<i>Bancos comerciales (Santander, Citi, HSBC, BBVA)</i>	50.55
<i>Bancos nacionales o estatales (ie BNDES)</i>	13.65
<i>Empresas constructoras, de ingeniería o promotores</i>	9.12
<i>Empresas privadas</i>	8.83
<i>Bancos multilaterales de desarrollo</i>	7.34
<i>Bancos de inversión</i>	3.28
<i>Inversores institucionales (Fondos de pensión, F.inversión, aseguradoras)</i>	3.05
<i>Organismos gubernamentales/autoridad pública/Fondos soberanos</i>	2.12
<i>Organismos de crédito a la exportación</i>	2.05

Fuente: Serebrisky et al (2015), sobre la base de Infrastructure Journal



LA BANCA DE DESARROLLO DEBE JUGAR UN PAPEL IMPORTANTE EN LA MOVILIZACIÓN DE LOS RECURSOS DOMÉSTICOS

- Los bancos de desarrollo regionales, subregionales y nacionales han demostrado ser una **exitosa fuente de recursos** de mediano y largo plazo a través del financiamiento de inversiones en infraestructura, el desarrollo productivo y social.
- La banca de desarrollo subregional ha **aumentado significativamente el volumen de recursos canalizados** y su participación relativa en relación a los bancos de desarrollo multilaterales.

Participación de los bancos subregionales en el financiamiento multilateral total que recibe la subregión a la que pertenece
(Millones de dólares y porcentaje, 2010-2013)

	Países miembros de BCIE	Países miembros de CAF	Países miembros de CDB
Participación del Banco Subregional	44%	37%	22%
Participación del Banco Mundial	15%	28%	30%
Participación del BID	40%	35%	48%

Fuente: Unidad de Financiamiento para el Desarrollo/CEPAL, en base a informes anuales de los respectivos bancos.

- La creciente importancia de los bancos regionales sub regionales se refleja también en una mayor diversificación sectorial con **énfasis en la infraestructura**, sectores productivos e intermediación financiera.



EL NUEVO BANCO DE DESARROLLO (NDB-BRICS): LA INSTITUCIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO CREADA POR LOS PAÍSES DEL BRICS

- Creado en marzo de 2013, con entrada en operaciones estimada para principios de 2016 y sede en Shanghai.
- Su objetivo es **apoyar el financiamiento del desarrollo de las economías emergentes y en desarrollo**, mediante una nueva institucionalidad financiera internacional **alternativa al Banco Mundial o al FMI** que otorgue mayor poder de participación, voz y voto a los países emergentes, al mismo tiempo que amplíe su capacidad de canalizar recursos para el desarrollo sustentable e inclusivo.
- Su foco será el **financiamiento de proyectos de infraestructura**.
- **No es exclusivo para los países BRICS**; ya que prevé financiamiento a otros países emergentes del mundo.
- Su capital total autorizado es de **US\$ 100 mil millones**; siendo el capital inicial suscrito para el inicio de operaciones de **US\$ 50 mil millones** (equitativo entre 5 fundadores). El NDB estará abierto a nuevos miembros (mientras un 55% del capital sea de los BRICS).
- En paralelo se creó un **Fondo de Reservas** (Acuerdo de Reservas de Contingencia, ARC) de los BRICS para enfrentar volatilidades y promover la estabilidad financiera; mediante swaps de moneda por **US\$ 100 mil millones** (China participa con US\$ 41 MM de dólares, Brasil, India y Rusia con US\$ 18 cada uno y Sudáfrica con US\$ 5 MM).
- Los préstamos concedidos por el NDB comenzarían en 2016, involucrando **inicialmente un proyecto de infraestructura por cada país miembro**.



EL BANCO DEL SUR:

LA INSTITUCIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR

- El Banco del Sur aún ***no ha comenzado sus operaciones*** luego de que entrara en vigencia su convenio constitutivo en abril de 2012.
- Es un fondo monetario creado en 2009 para constituirse en parte de la banca de desarrollo regional, con el ***objetivo de apoyar a empresas públicas y privadas en el financiamiento para el desarrollo de los países de América del Sur*** en varias áreas estratégicas de la economía y sociedad, entre los cuales ***se destaca el de la infraestructura para fortalecer la integración.***
- Se estima que su capital inicial sea de ***US\$ 20 mil millones*** (han sido aportados US\$ 7 mil millones por parte de sus 7 países miembros hasta ahora).
- A 2015, son miembros: ***Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela.*** Chile y Perú tienen carácter de observadores. A futuro se espera incluir a toda América Latina.
- Se propone ser una ***alternativa de financiamiento para la región, diferente al FMI y BM.*** Plantea ser una herramienta de impulso a ***medidas de integración económica,*** con énfasis en el ***fortalecimiento de la UNASUR,*** que, entre otros aspectos, tenga las siguientes prioridades:
 - Financiar ***proyectos de expansión y conexión de la infraestructura*** y cadenas productivas a nivel regional.
 - Apoyar la creación de un sistema soberano de créditos que pueda dar ***créditos de desarrollo también en monedas nacionales;*** apoyando y previendo una ***posible futura moneda regional común.***
 - Otorgar ***derecho a voto igualitario*** a sus miembros, independientemente de los aportes de cada uno.
 - Conformar ***fondos especiales de solidaridad social y emergencias*** para desastres naturales.



REFLEXIONES FINALES (I)

MODELOS, FUENTES E INSTRUMENTOS

- Ante alta necesidad de infraestructura y gran dificultad para su financiamiento
 - Se requiere ***diversificar fuentes***, examinar ***modelos híbridos de financiamiento***, con un ***mix de fuentes e instrumentos***.
 - *Gobierno*
 - *Sector Privado (Doméstico e Internacional)*
 - *Donantes, Agencias bi o multilaterales de cooperación*
 - *Mercado de Capitales*
 - *Consumidores*
 - *Banca comercial, de exportación, de desarrollo (nacionales, regionales, multilaterales)*
- Los Gobiernos y Mercados Financieros han venido ampliando sus políticas de riesgo para apoyar proyectos con beneficios sociales
 - Se requiere de estrategia para ***preparar y presentar los proyectos*** a financiar



REFLEXIONES FINALES (II)

TEMAS UNIVERSALES... SITUACIONES ÚNICAS

Debemos *explorar*:

- *los pasos a seguir,*
- *con visión amplia*
- *y aplicación específica*



MUCHAS GRACIAS !



NACIONES UNIDAS
UNITED NATIONS



Georgina Cipoletta Tomassian

Economic Affairs Officer

Financing For Development Unit

Economic Development Division

United Nations Economic Commission for Latin America
and the Caribbean

georgina.cipoletta@eclac.org

<http://www.cepal.org/es/temas/financiamiento-para-el-desarrollo>

