

Mercado de Capitales y Financiación de Infraestructura

Catiana García Kilroy
Especialista Líder de Mercado de Capitales
Práctica Global de Finanzas y Mercados



WORLD BANK GROUP
Finance & Markets

Retos en la Legislación de APPs:
Camino de la OCDE

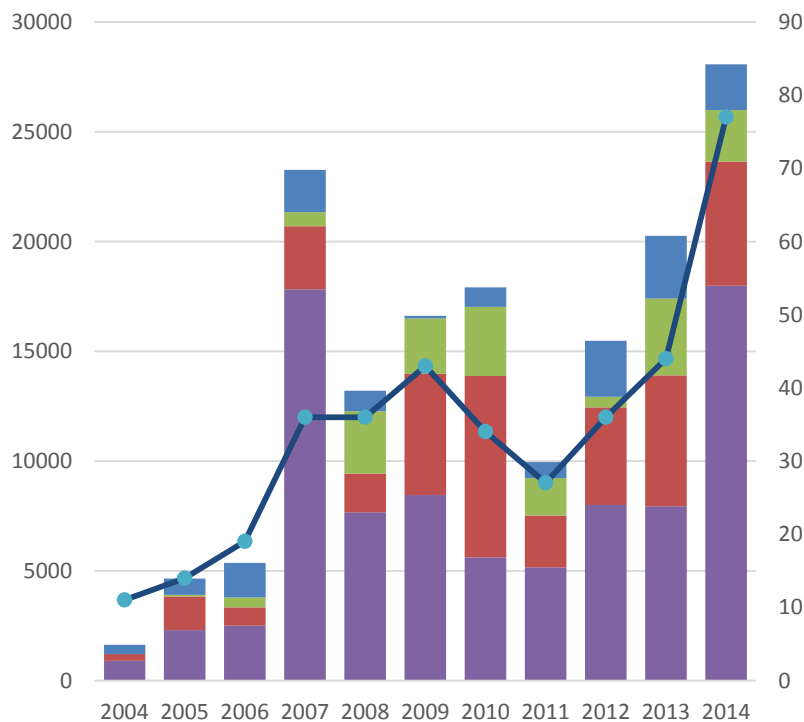
Lima

24 de Noviembre de 2015

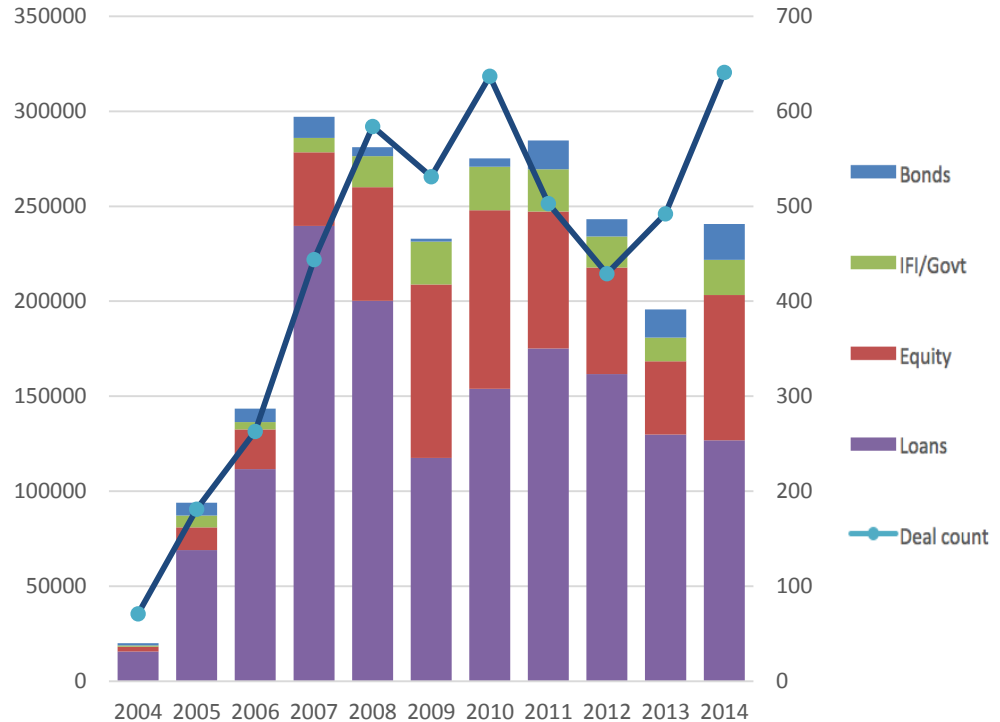
Financiamiento privado de infraestructura

- America Latina sigue tendencias mundiales:

Financiamiento de la inversión privada en ALC 2004 – 2014 (Millones USD)



Financiamiento de la inversión privada en el mundo 2004 – 2014 (Millones USD)



Fuente: Global Infrastructure Journal, Feb. 2015

Tendencias en financiación de infraestructura

- La financiación pública y bancaria en retroceso como resultado de la crisis financiera y Basilea III
- La disponibilidad de capital de largo plazo no es el problema: la inversión institucional administra casi USD 100 billones de activos* **Sin embargo:**
 - Solo el 1 % de los activos se invierte en infraestructura
 - Los instrumentos de mercado de capitales todavía están en proceso de desarrollo tanto en Mercados desarrollados como en Mercados Emergentes
- Los inversores institucionales también contribuyen a abaratar los costos de financiación por la mayor competencia
- **Los Gobiernos, bancos de desarrollo y multilaterales tienen un papel crítico para involucrar a los inversores institucionales**

*(OCDE USD 80 billones, EMEs USD 5.3 billones y fondos soberanos USD 10 billones)

Tendencias en financiación de infraestructura: retos de los mercados emergentes

- Adopción progresiva de financiación con “project finance”
- Soluciones de mercado de capitales local para inversores domésticos y extranjeros
- Innovaciones financieras permiten financiación “greenfield” mixta bancaria y de mercado de capitales

Tendencias en financiación de infraestructura: retos de los mercados emergentes

El nuevo modelo de financiación tiene exigencias mayores en:

- Gobernanza, estandarización y transparencia
- Eficiencia de los mercados de valores
- Colaboración entre el sector público y privado en el desarrollo de innovaciones financieras, que permitan el desarrollo de bonos de proyecto ej:
 - Acreedor de control
 - Régimen de información relevante
 - “negative carry” (compromisos de inversión)
- Apoyo en mejora crediticia por banca de desarrollo, multilaterales y eventualmente banca comercial

Tendencias en financiación de infraestructura: retos de los mercados emergentes

El nuevo modelo de financiación tiene exigencias mayores en:

- Gobernanza, estandarización y transparencia
- Eficiencia de los mercados de valores
- Colaboración entre el sector público y privado en el desarrollo de innovaciones financieras, que permitan el desarrollo de bonos de proyecto ej:
 - Acreedor de control
 - Régimen de información relevante
 - “negative carry” (compromisos de inversión)
- Apoyo en mejora crediticia por banca de desarrollo, multilaterales y eventualmente banca comercial

Fuentes de financiación: tendencias en Mercados Desarrollados y Mercados Emergentes

	Capital (10 - 30%)			Deuda (90- 70%)			Mejora Crediticia
	Acciones listadas o fondo	Fondo Privado	Directo	Mercado de Capitales	Fondo Privado	Prestamo directo	
Sponsors			●	●		●	
Bancos				●		●	●
Bancas de Desarrollo (Nacionales/Multilat.)				●	●	●	●
<i>Inversores de largo plazo</i>							
Fondos de Pensiones	●	●	●	●	●	○	
Aseguradoras	●	●	○	●	●	●	
Fondos soberanos	●	●	●	●	●	●	



Fuente establecida



Alguna evidencia

Source: World Bank based on WEF, for illustrative purposes only



WORLD BANK GROUP
Finance & Markets

Papel de los Bancos de Desarrollo Nacionales

FONDEO

	MX BANOBRAS	PO BGK	BRA BNDES	PE COFIDE	SA DBSA	CO FDN	IN IIFCL
Propiedad Gobierno	X O	X O	X O	X O	X O		X O
Propiedad Mixta						X O	
Fondeo Gobierno	X O	X O	X	X O	X		
Fondeo con bonos	X O	X O	X O	X O	X O	O	X O

PRODUCTOS

	MX BANOBRAS	PO BGK	BRA BNDES	PE COFIDE	SA DBSA	CO FDN	IN IIFCL
Préstamos directos	X O	X O	X O	X O	X O	X O	X O
Co-financiación sector privado	X O	X O	X O		X O	X O	X O
Mejora crediticia	X O	X O	X O	X O	O	X O	X O
Refinanciación	X O	X O	X O	O	O	X O	X O
Asesoría Técnica	X O					X O	

X ACTUAL O PLANEADA

Iniciativas de financiación de infraestructura en mercados emergentes

Los programas involucran trabajar en todas las fases del ciclo de financiación y en varias áreas:

- Estandarización de procesos y contratos APP aptos para instrumentos de mercado de capitales
- Diseño de los bonos proyecto en pilotos y de mejoras crediticias
- Desarrollo de instrumentos/programas de mejora crediticia con Bancos Nacionales de Desarrollo
- Modificaciones fiscales (en algunos casos)
- Regulaciones de mercado de valores y prudenciales

Ejemplos de Programas en curso con el Banco Mundial:

- **Brasil:** bonos proyecto “greenfield” para carreteras
- **Colombia:** bonos proyecto para programa de carreteras de peaje G4
- **Sudáfrica:** bonos proyecto para refinanciar programa de energías renovables

El caso de Colombia: Programa integral (1/2)

El Reto:

- Programa USD 26.000 millones de carreteras de peaje
- Fondos insuficiente de los bancos locales
- Mercado de deuda corporativa poco desarrollado (5.6 % of PIB)
- Industria de fondos de pensiones con masa crítica pero muy concentrada:
 - USD 80.000 millones (20 % of PIB), 4 AFPs, 2 de ellas concentran 80 % de los activos.
 - Alta aversión al riesgo por debajo de AA+

El caso de Colombia (2/2)

La Solución: un conjunto de políticas y reformas muy coordinadas

- **Estandarización de los contratos de PPP para carreteras**
- **Cambios en la distribución de riesgo entre sector público y privado:**
 - Unidades funcionales operativas
 - Del 15 al 30 % en pagos por disponibilidad en UDS
 - Aumento de la frecuencia de compensación por desviaciones del tráfico
- **Apoyo de mercado de capitales**
 - Creación de la FDN para apoyar soluciones de mercado de capitales : garantías
 - Nuevo régimen de oferta híbrida
 - Políticas de apoyo a fondos de pensiones: reglamento de inversiones, retorno mínimo.
- **Apoyo del Banco Mundial:**
 - Agencia Nacional de Infraestructura (ANI): estandarización de contratos y control de calidad en estructuración de proyectos
 - Inversión en capital de FDN por el IFC
 - FDN: diseño de garantías, diseño de bono de proyecto estándar, transacciones piloto, capacitación
 - Superintendencia Financiera y Ministerio de Hacienda: nuevo régimen de oferta híbrida, regulations de fondos de inversión y de project finance

¿Cómo puede apoyar el Banco Mundial?

Apoyo en toda la cadena de valor con equipos multidisciplinarios

- **Por la oferta**

- Portafolio de proyectos:
 - Estandarización, procedimientos de licitación para mercado de capitales
 - Gestión de pasivos contingentes
- Diseño de instrumentos: bonos de proyecto, instrumentos de mejora crediticia

- **Por la demanda**

- Inversores de largo plazo: reglamentos de inversión, valoración
- Capacitación a inversores y reguladores en gestión de riesgo de infraestructura
- Cambios de política en el sector en algunos caso (ej. Colombia)
- Promoción de la inversión extranjera (ej. impuestos, coberturas Fx)

¿Cómo puede apoyar el Banco Mundial?

Apoyo en toda la cadena de valor con equipos multidisciplinarios

- **Arquitectura del mercado de valores, infraestructura y regulaciones**
 - Referencia de precios: deuda pública, calificación de riesgo crediticio
 - Regulaciones prudencial para instrumentos de mejora crediticia
 - Regulations de mercado: emisión, titularización, SPVs, etc.
- **Papel de los Bancos de Desarrollo (dependiendo del contexto)**
 - Inversiones directas
 - Garantías para promover participación de bancos e inversores
 - Desarrollo de proyectos piloto

¡Gracias!

cgarciakilroy@worldbank.org