



**PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LA INFRAESTRUCTURA
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**

PROPUESTA DE ESTRATEGIA

Documento preparado por el personal de
la División de Infraestructura y Mercados Financieros

Junio de 1995

PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LA INFRAESTRUCTURA
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:

Propuesta de estrategia

Preparado por:

Antonio Vives, División de Infraestructura y Mercados Financieros
Martin D. Chrisney, División de Infraestructura y Mercados Financieros

Glosario

Resumen y recomendaciones

- I. Introducción
 - A. El problema de la infraestructura en América Latina y el Caribe
 - B. Dimensiones de las necesidades en materia de infraestructura
 - C. El medio institucional: reglamentación y administración
 - D. Consideraciones sociales y ambientales
 - E. Asuntos financieros
 - F. El papel del BID
- II. Los cambios en el entorno de las inversiones en infraestructura: tendencias de los años noventa
 - A. Cambios en la tecnología y en los mercados
 - B. Mecanismos institucionales para la creación de infraestructura
 - C. Financiamiento de la infraestructura
- III. El papel y la estrategia del Banco
 - A. Metas de los préstamos del BID
 - B. Instrumentos para apoyar el desarrollo de la infraestructura
 - C. Nuevos campos estratégicos para el apoyo de la infraestructura
- IV. Conclusiones
 - El papel del Banco
 - Anexo A Opciones para la propiedad y la administración de la infraestructura
 - Anexo B Opciones para el financiamiento de la infraestructura

GLOSARIO

ADR - Los recibos estadounidenses de depósito son tenencias en el exterior de títulos extranjeros de participación en el capital que se usan para obtener fondos en bolsas de valores de los Estados Unidos, pero en relación con los cuales no se exige el cumplimiento de las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores en materia de divulgación para la cotización en bolsa.

COT - Los contratos de construcción-operación-transferencia generalmente se usan para proyectos totalmente nuevos, en los cuales una empresa constructora privada construye una instalación según las especificaciones y se encarga de su operación durante un período determinado antes de transferirla al sector público.

Competencia "en el mercado" - Reducción de las barreras para la entrada a un monopolio "natural" a fin de que puedan competir empresas nuevas en el mercado. Por ejemplo, la ruptura de un monopolio integrado, como el servicio telefónico de larga distancia en los Estados Unidos o el suministro de electricidad en el Reino Unido y Chile, para que pueda haber competidores nuevos (véase competencia "por el mercado").

Competencia "por el mercado" - Uso de la competencia de precios (licitación) para adquirir el derecho de explotar una concesión monopólica a fin de seleccionar un proveedor de bajo costo, obteniendo así algunas de las ventajas de un mercado competitivo. Se usa comúnmente con contratos de arrendamiento o concesión en industrias que son monopolios naturales, como las redes de distribución de electricidad y agua, donde se realizan economías de escala.

GDR - Los recibos mundiales de depósito son similares a los ADR (véase *supra*) pero se cotizan en bolsas de valores que no son de los Estados Unidos.

Proyecto totalmente nuevo - Proyecto de inversión en un lugar nuevo.

EPP - La emisión pública primaria es la oferta pública de valores recién emitidos por una compañía.

PEI - Productor de energía independiente que produce para la compañía de electricidad local, generalmente en virtud de un contrato de compra de electricidad a largo plazo (CCE) de la reserva común de energía eléctrica. Comúnmente se financia sin posibilidad de recurso en virtud de contratos con gran endeudamiento (deuda de un 75 a un 80%).

OMGI - Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones, fundado en 1988 como parte del Grupo del Banco Mundial para proporcionar seguros contra riesgo político para inversiones en países en desarrollo.

CCE - Contrato de compra de electricidad (véase PEI).

Reglamentación por patrones - Usa costos comparadores de compañías para determinar el precio que una compañía recibe, es decir, compara los costos entre monopolios regionales de distribución de electricidad para determinar el precio. Ofrece un incentivo para bajar los costos en relación con otras compañías, aunque existe cierto riesgo de colusión.

PROMOCIÓN DEL
DESARROLLO DE LA
INFRAESTRUCTURA
EN AMÉRICA LATINA Y EL
CARIBE

**PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LA INFRAESTRUCTURA
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:**

Propuesta de estrategia

II. Introducción

- A. El problema de la infraestructura en América Latina y el Caribe: Tradicionalmente, la infraestructura se consideraba como un monopolio natural comprendido en el ámbito del sector público debido a los grandes costos fijos y a las economías de escala en el suministro de servicios. Sin embargo, los monopolios estatales que controlaban muchos servicios de infraestructura proporcionaban servicios deficientes desde el punto de vista de la calidad y la cantidad, ya que trataban de alcanzar objetivos económicos y no económicos que competían entre sí, al mismo tiempo que funcionaban con poca transparencia o flexibilidad. Las condiciones empeoraron en los años ochenta con el cambio desfavorable de la coyuntura económica, que llevó a una reducción de gastos del Estado y a la inversión insuficiente en servicios de infraestructura básica. La sobrecarga de la infraestructura regional se manifiesta en caídas de la tensión, congestión del tránsito urbano y mala calidad de los servicios en muchas zonas. A fin de hacer frente a los problemas crecientes, los gobiernos comenzaron a privatizar empresas de servicios públicos y a usar mecanismos contractuales diferentes, como contratos de concesión y servicios, con el propósito de incorporar al sector privado en el suministro de servicios.
- B. Dimensiones de las necesidades en materia de infraestructura: Durante los años ochenta, las inversiones en infraestructura representaron el 3% del PIB de la región, en comparación con el 4,7% en Asia oriental y el Pacífico. Se calcula que, durante la próxima década, será necesario gastar entre \$50.000 millones y \$60.000 millones al año en infraestructura (alrededor del 4,4% de PIB), además de los fondos que se necesitarán para mantener la infraestructura actual. La satisfacción de la demanda de energía, puertos, transporte, agua, saneamiento y telecomunicaciones representaría una carga excesiva para los recursos administrativos y financieros de los gobiernos si trataran de actuar por sí solos. Por eso se está recurriendo más al sector privado para el diseño, el financiamiento y la operación de infraestructura en la región.
- C. El medio institucional: reglamentación y administración: Las metas básicas de una estrategia de infraestructura son ampliar la cobertura y mejorar la calidad de los servicios. Evidentemente, la importancia relativa de cada meta variará según el grado de desarrollo de la infraestructura. Sin embargo, independientemente de la meta a la cual se dé prioridad, los gobiernos deben establecer un marco institucional y jurídico apropiado, prestando especial atención a los incentivos creados por mecanismos normativos y administrativos en el campo de la infraestructura. Por ejemplo, debido a la falta de información completa sobre los costos de una compañía de infraestructura ("*información asimétrica*"), las autoridades normativas se encuentran ante la disyuntiva de reducir los costos u obtener ingresos de la empresa reglamentada. Al establecer un mecanismo de precios para una

industria reglamentada, la entidad normativa debe tratar de reducir los costos (aumentar la eficiencia) por medio de un **contrato a precio fijo** (es decir, con un tope para los precios) que dé un incentivo para reducir los costos, puesto que la compañía ahorra un dólar por cada dólar que disminuye el costo. Otra posibilidad es que la entidad normativa use una política de precios de remarcación de costos que controle las ganancias de la firma reglamentada, fijándola en una cantidad determinada sobre los costos acordados. Sin embargo, este método ofrece pocos incentivos para reducir los costos.

- D. Consideraciones sociales y ambientales: Cabe destacar que hay también importantes consideraciones sociales y ambientales entrelazadas con las decisiones relativas a la selección de tecnologías, la cobertura y los cargos en lo que atañe a la infraestructura. Por ejemplo, aunque las carreteras de peaje pueden reducir la congestión del tránsito y los medidores pueden promover la conservación del agua, ambas medidas tendrán efectos distributivos que constituirán una carga mayor para las familias de bajos ingresos. Por estas razones, la reglamentación y la administración no pueden encararse en forma aislada, sin tener en cuenta otros objetivos más generales de protección de los consumidores y consideraciones sociales y ambientales.
- E. Asuntos financieros: Por su misma índole, los proyectos de infraestructura absorben grandes sumas de capital de riesgo y tienen largos períodos de gestación. Debido a estos factores, combinados con los riesgos inherentes relacionados con la incertidumbre de los regímenes normativos, la solvencia y la situación del mercado, es sumamente difícil conseguir financiamiento privado, especialmente a largo plazo. Además, las bajas tasas de ahorro interno y el subdesarrollo de muchos mercados locales de capital en lo que atañe al financiamiento del crédito y las inversiones, han llevado forzosamente a depender de los gobiernos locales y del financiamiento externo. Como el sector público puede obtener recursos locales de la recaudación de impuestos y tiene un riesgo crediticio de mejor calidad, los gobiernos todavía desempeñan un papel predominante en el financiamiento de la infraestructura. No obstante, es posible que no estén dispuestos a asumir todos los riesgos vinculados al financiamiento de proyectos de infraestructura y tal vez prefieran dedicar su limitada capacidad de endeudamiento a actividades más difíciles de financiar. Cuando las reglas del juego son bien claras y se puede recurrir al financiamiento mediante deuda, parece haber capital disponible debido al rendimiento relativamente alto que da el gran endeudamiento. A pesar de la posibilidad de obtener más financiamiento internacional, la falta de financiamiento a largo plazo, especialmente en moneda local, sigue siendo uno de los principales obstáculos para el desarrollo de la infraestructura en la región.
- F. El papel del BID: Entre 1971 y 1993, las inversiones del Banco en transporte, energía, agua, saneamiento y telecomunicaciones ascendieron a unos \$1.800 millones al año en dólares de 1993. En 1995, el inventario de proyectos de infraestructura representa un total de \$3.700 millones en concepto de inversiones, incluidos los proyectos de agua y alcantarillado, y se prevé que los proyectos aprobados para el sector público se situarán entre los \$2.000 millones y \$2.500 millones al año, en promedio, durante los

próximos cinco años. Además de los préstamos tradicionales para proyectos de infraestructura, el Banco ha apoyado activamente medidas de reforma por medio de operaciones de cooperación técnica y préstamos al sector de las inversiones. De 1990 a 1994, el Banco concedió préstamos sectoriales por un total de \$6.120 millones para inversiones en infraestructura y para apoyar al sector privado por medio de reformas económicas del sector público (reforma administrativa y presupuestaria), la política de inversiones (privatización y reforma jurídica y normativa) y los sectores productivos (comercio, agricultura, transporte, comunicaciones y energía). Hace poco se creó el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), con un capital de más de \$1.200 millones, cuyo propósito es proporcionar a los países financiamiento no reembolsable para fomentar la participación del sector privado, brindando apoyo al sector de la infraestructura por medio de asistencia técnica para la privatización, y promover reformas normativas y jurídicas.

De conformidad con los términos del Octavo Aumento General de Recursos, el Banco asumirá también un papel directo de apoyo a las inversiones del sector privado en infraestructura con su nueva **ventanilla de préstamos al sector privado** y con el **uso de garantías** para promover el financiamiento del sector privado a mediano y a largo plazo.

En la definición del papel del Banco influye el clima actual de las inversiones en infraestructura, caracterizado por: 1) la redefinición de los papeles del Estado y del sector privado en el ámbito de la infraestructura, 2) la insuficiencia de financiamiento a largo plazo, y 3) la necesidad de reformas institucionales y jurídicas a fin de crear un entorno propicio para las inversiones. Actualmente, **el Banco está en una posición singularmente favorable** para colaborar en un enfoque integral de la compleja red de asuntos financieros, normativos, administrativos, ambientales y sociales relacionados con la construcción de infraestructura y para ayudar a las autoridades responsables y a las compañías privadas que prestan estos servicios a buscar soluciones prácticas.

III. Los cambios en el entorno de las inversiones en infraestructura: tendencias de los años noventa

- A. *Cambios en la tecnología y en los mercados:* La demanda acumulada de servicios de infraestructura (larga espera para la conexión de teléfonos, uso de generadores, etc.) ha conducido a una concentración de las presiones populares en la ruptura de monopolios públicos ineficaces. Al mismo tiempo, el desarrollo tecnológico, como la invención de teléfonos móviles y de generadores pequeños y eficaces en función del costo, está mejorando las posibilidades de que haya competencia mediante la *desagregación* de servicios en mercados que antes se consideraban como monopolios naturales. Asimismo, la competencia internacional ha puesto de relieve la

1/ Durante 1994 se aprobaron seis operaciones en seis países por un total de \$10,2 millones. El FOMIN ha apoyado también el desarrollo de mercados de capital por medio de dos operaciones regionales por un total de \$5,1 millones.

importancia de la infraestructura como ventaja decisiva para competir en mercados mundiales. Estas tendencias de la demanda y de la tecnología han acelerado las reformas de la estructura y la reglamentación de los mercados.

B. Mecanismos institucionales para la creación de infraestructura

1. *Nuevo enfoque normativo:* La competencia en los mercados y las actividades normativas pueden considerarse como medios complementarios para desarrollar la infraestructura. Por ejemplo, la reorganización de monopolios integrados verticalmente (como la *desagregación*) y la creación de una competencia horizontal por medio de la reglamentación *por patrones* han mejorado las posibilidades del suministro competitivo de servicios de infraestructura por el sector privado. En los casos en que la competencia no ha sido factible, como en la transmisión de electricidad y el abastecimiento de agua, las autoridades han creado una competencia "*por el mercado*" (por medio de concesiones y mecanismos de arrendamiento para atender a todo el "mercado") en vez de "*en el mercado*" (mediante la privatización de partes del "mercado", como la generación, distribución y transmisión) a fin de aumentar la eficiencia. El nuevo enfoque normativo se basa en el reconocimiento de que las funciones normativas y productivas deben estar separadas y que, para crear entidades comerciales viables, las tarifas deben reflejar los costos y las normas para determinar los precios (o las ganancias) deben ser transparentes.

2. *Nuevos métodos de contratación y derechos de propiedad:* Junto con la liberalización del mercado, las autoridades han tomado medidas para adoptar nuevas técnicas de contratación y reasignar la propiedad en los servicios de infraestructura. Estos mecanismos van desde la propiedad completamente privada hasta la propiedad completamente pública, pasando por sociedades mixtas. Cada una de estas modalidades tiene repercusiones en la distribución de los riesgos de los proyectos entre las partes. A continuación se indican algunos de los tipos de contratos más comunes, por orden de participación creciente del sector privado (en el Anexo A se describe cada mecanismo y sus repercusiones en las inversiones en infraestructura).

- *Conversión en sociedades* (sector público)
- *Contratos de operación y mantenimiento* (mixtos)
- *Contratos de arrendamiento* (mixtos)
- *Contratos de concesión* (mixtos)
- *Contratos de construcción-operación-transferencia* (mixtos)
- *Privatización* (completamente privados)

C. Financiamiento de la infraestructura:

1. *Financiamiento internacional:* En parte, las mayores oportunidades para el desarrollo de la infraestructura regional reflejan un resurgimiento de las entradas de capital en los años noventa. La corriente neta de capital pasó de salidas de \$3.000 millones en 1989 a entradas de \$19.300 millones en 1993 (Banco Mundial, Cuadros de la deuda en el mundo, 1994-1995). Los movimientos recientes de capital, con repatriación de fondos y una mayor dependencia respecto de inversiones extran-

teras directas y corrientes de cartera, representan una reversión de la experiencia pasada. A pesar de la disponibilidad de fondos internacionales, los riesgos persisten. Las entradas de cartera pueden revertirse fácilmente, mientras las emisiones de bonos todavía se realizan con plazos relativamente cortos (de menos de cinco años para las emisiones públicas y privadas), están sujetas a un margen creciente y están disminuyendo. El crédito directo de bancos comerciales, que antes era un pilar del financiamiento privado, ha disminuido considerablemente. Los préstamos nuevos han sido moderados y en gran medida se han limitado a créditos a corto plazo y financiamiento de proyectos, que exponen los activos bancarios a riesgos menores.

- a. **Nuevos instrumentos para el financiamiento de infraestructura:** Las fuentes de fondos internacionales se han diversificado con la conversión de los valores de mercados incipientes en una nueva clase de activos de inversiones. La privatización de compañías estatales de telecomunicaciones en Argentina, Chile y México estuvo acompañada en todos los casos de la emisión de **acciones internacionales** (ADR o recibos estadounidenses de depósito y GDR o recibos mundiales de depósito). Asimismo, a medida que los países sean clasificados como **aptos para inversiones** por organismos internacionales de clasificación crediticia y tanto el sector público como el privado logren atraer inversiones de fondos de jubilaciones y seguros, el costo de los empréstitos internacionales bajará. Otra opción consiste en la **titularización** para mejorar la calidad del crédito, como en el caso de bonos respaldados por recaudaciones de peaje para la construcción de carreteras (véase el Anexo B, "Opciones para el financiamiento de la infraestructura").
- b. **Financiamiento de proyectos:** El método más directo de financiamiento de infraestructura tal vez sea el **financiamiento de proyectos sin posibilidad de recurso o con recurso limitado**. Aunque la concertación del financiamiento de proyectos es una tarea engorrosa que lleva mucho tiempo, es intuitivamente interesante porque vincula en forma directa la corriente de ingresos de un proyecto de infraestructura al reembolso del financiamiento mediante deuda y al rendimiento del capital, distribuyendo al mismo tiempo los riesgos del proyecto (de construcción, comerciales, políticos, etc.) entre las partes que están en mejores condiciones de asumirlos. Con mayor frecuencia, el

2/ En 1994, las emisiones de bonos externos en la región ascendieron a \$17.900 millones, mientras que en 1993 habían alcanzado los \$26.300 millones, y probablemente disminuyan aún más en 1995.

3/ Actualmente, sólo dos países de la región están clasificados como aptos para inversiones, lo cual permite a inversionistas institucionales estadounidenses (fondos de jubilaciones y compañías de seguros) comprar sus valores. Chile ha recibido esta clasificación tanto de Moody's (Baa2) como de Standard & Poor's (BBB+), mientras que Colombia fue clasificada como apta para inversiones por Standard & Poor's (BBB-).

financiamiento de proyectos es limitado debido a la falta de deuda disponible, más que a la escasez de capital. En su mayor parte, los préstamos privados internacionales no son del plazo necesario para proyectos de infraestructura a largo plazo, y prácticamente no se consigue financiamiento local. Sin embargo, esta técnica se ha usado en varios sectores, entre ellos el energético, por ejemplo para la generación por medio de *productores de energía independientes* (PEI). La energía generada se transmite por medio de la red nacional de energía eléctrica a la empresa pública estatal o a una reserva común.

2. *Financiamiento local de infraestructura:* Debido a la falta de instrumentos a largo plazo de mercados de capital, el costo elevado del capital y la liquidez insuficiente en los mercados de valores, la obtención de fondos locales es problemática. El **desarrollo de mercados locales de capital** es fundamental no sólo para que se disponga de recursos para inversiones en infraestructura, sino también para encauzar el ahorro interno. Aunque la capitalización total de las bolsas de valores de las principales economías de América Latina asciende a unos \$390.000 millones (alrededor del 31% del PIB), varía mucho (del 7% del PIB en Venezuela al 139% del PIB en Chile), y la mayoría de los mercados están dominados por una pequeña cantidad de emisiones que son objeto de intensa compraventa. Más importante aún es que el financiamiento a largo plazo resulta especialmente difícil debido a la relativa iliquidez de los mercados y a que el público está dispuesto a asumir compromisos a corto plazo solamente. Es necesario tomar medidas para apoyar la creación de fuentes nacionales de financiamiento, con el desarrollo de los mercados locales de bonos y acciones, la promoción de inversionistas institucionales nacionales (como fondos de jubilaciones y compañías de seguros) y el crecimiento de instituciones que faciliten las operaciones de mercado (como firmas de contadores, bancos de inversiones y organismos de clasificación crediticia). Las instituciones de mercado, en particular, son indispensables para recaudar los fondos cuantiosos que se necesitan para proyectos de infraestructura, para los cuales es preciso disponer de grandes sumas en moneda local que sirvan de cobertura natural del riesgo cambiario (para la mayoría de los proyectos de infraestructura se necesitan inversiones en divisas, pero los ingresos se recaudan principalmente en moneda local).

IV. El papel y la estrategia del Banco

- A. *Metas de los préstamos del BID:* Llegado el momento, los préstamos, los financiamientos no reembolsables y la asistencia técnica del Banco para infraestructura deberán juzgarse según su contribución al desarrollo económico y social de la región. A fin de alcanzar estos objetivos, los proyectos de infraestructura deberán alcanzar por lo menos uno de los siguientes objetivos generales:

- expansión de la cobertura de la infraestructura;
- mejora de la calidad de los servicios;

- consecución de objetivos sociales y nacionales (por ejemplo, reducción de los riesgos para la salud relacionados con el agua contaminada, mejora del medio competitivo);

en un marco de:

- mayor eficiencia en el suministro de los servicios y apoyo para lograr su sostenibilidad a largo plazo.

Según el tamaño y la complejidad de los mercados nacionales, la capacidad técnica de las instituciones normativas y las condiciones sociales, cualquiera de esos objetivos podrá tener prioridad sobre los demás: no existe un enfoque modelo. Actualmente, el Banco dispone de una amplia variedad de instrumentos, a saber, préstamos directos (con y sin contragarantías), préstamos para reformas sectoriales y asistencia técnica. A continuación se examina cada uno de estos instrumentos y se señala su relación con los objetivos generales del crédito para infraestructura. Después se recomiendan campos estratégicos para una línea de acción del Banco que promueva el desarrollo de la infraestructura en la región.

B. Instrumentos para apoyar el desarrollo de la infraestructura

1. *Préstamos directos:* Los préstamos tradicionales para obras de infraestructura en los sectores de energía, carreteras, puertos, agua, alcantarillado y desechos sólidos continuarán revistiendo importancia, con nuevos proyectos de inversión, mantenimiento y rehabilitación. Las inversiones deben facilitar la consecución de las metas de extensión de la cobertura de servicios y atención de las necesidades sociales básicas, buscando al mismo tiempo un equilibrio apropiado entre la participación pública y privada en el suministro de servicios a fin de obtener resultados eficientes. No obstante, en sus préstamos directos el Banco continuará alejándose de los planes de fortalecimiento del suministro de servicios por el sector público y promoverá reformas basadas en el mercado con el propósito de buscar los mecanismos institucionales más eficaces y eficientes para la prestación de servicios. Algunos campos de acción decisivos serán las nuevas opciones contractuales, que van desde la conversión en sociedades hasta la privatización (que se explican en el apartado B.2 y en el Anexo A), así como una mayor dependencia respecto de los cargos cobrados a los usuarios y la diversificación del financiamiento.

Asimismo, se ampliarán las opciones de financiamiento para el Banco, a fin de incluir los préstamos directos para **proyectos de infraestructura del sector privado sin garantías gubernamentales**, enunciados en el acuerdo sobre el Octavo Aumento de Recursos, en el cual se destina hasta el 5% de los préstamos a este propósito. Además, el Banco considerará la posibilidad de usar **garantías** para 1) la *cobertura parcial de riesgos* que no sean de índole comercial en proyectos de infraestructura del sector privado (por ejemplo, cumplimiento de obligaciones contractuales del gobierno o de determinados organismos), y 2) *crédito parcial* para prorrogar los plazos del financiamiento de la deuda mediante opciones de crédito renovable y otras modalidades. Con estos mecanismos, el Banco tendrá mayores posibilidades de aumentar el poder multiplicador de sus recursos al atraer financiamiento adicional del sector privado

para proyectos de infraestructura y, a la larga, mejorará el acceso de los miembros prestatarios a los mercados.

2. *Préstamos para reformas sectoriales:* A fin de crear condiciones propicias para la expansión de la infraestructura y fomentar la eficiencia de las estructuras de los mercados, el Banco usará préstamos para reformas sectoriales, ya sea en forma de **préstamos sectoriales puros** (reforma del sector de las inversiones) o **préstamos híbridos** que combinen reformas sectoriales y componentes de inversión. El efecto de palanca para las reformas de política que ofrecen los préstamos híbridos, probablemente lleve a un mayor uso de estos mecanismos a fin de promover la participación privada en obras de infraestructura, regímenes normativos más eficientes y una mayor competencia de mercado. Con operaciones del Banco se proporciona apoyo adicional para ampliar las reformas jurídicas **en el Estado y en la sociedad civil**, amparar los derechos de propiedad (incluidos los derechos de propiedad intelectual), proteger a los consumidores y fortalecer la administración de la justicia (en particular, respaldando un proceso judicial eficaz para la resolución de pleitos contractuales).
3. *Asistencia técnica:* Además de los servicios de crédito, el Banco ofrece también asistencia técnica, proyectos del FOMIN y difusión de los resultados de investigaciones sobre asuntos relacionados con la infraestructura. Por ejemplo, la **asistencia técnica** puede facilitar la formulación e implantación de nuevos regímenes normativos (para los cuales tal vez se necesite personal especializado en las primeras etapas de su formación), de estrategias sectoriales para el ingreso del sector privado o de mejoras de la administración de las inversiones públicas a nivel nacional y local. El uso de CT/Fondos, préstamos de preinversión y **financiamiento no reembolsable del FOMIN** es fundamental para encauzar esos servicios a los gobiernos miembros.

C. Nuevos campos estratégicos para el apoyo de la infraestructura

1. *Desarrollo de mercados financieros:* En vista del papel decisivo que desempeñan los mercados financieros nacionales para encauzar ahorros hacia inversiones productivas, el *desarrollo de mercados financieros* es un campo estratégico para las actividades del Banco. Los mercados de deuda bien desarrollados proveerán los recursos a más largo plazo que se necesitan para financiar proyectos de infraestructura con largos plazos de recuperación, mejorar las condiciones del financiamiento de proyectos con oportunidades para la titularización y dar señales claras con respecto al riesgo crediticio. Mejor capitalizados y con más liquidez, los mercados bursátiles apoyarán las obras de infraestructura con mercados para emisiones públicas primarias (EPP) y con mercados secundarios desarrollados que permitirán el traspaso de intereses (es decir, una estrategia de salida para los inversionistas) o el refinanciamiento de préstamos a corto plazo (por ejemplo, refinanciamiento por terceros ["take-out"]). Un sistema bancario sólido también es indispensable para financiar obras de infraestructura y facilitar la intermediación financiera. Las actividades del Banco deben centrarse en los

aspectos de "**seguridad y sensatez**", con reformas jurídicas y normativas de los mercados de deuda y bursátiles, así como sistemas bancarios con métodos de supervisión normalizados en todos los países, el establecimiento o la mejora de procedimientos de compensación y liquidación, la promoción del uso responsable de instrumentos derivados, el apoyo del ahorro institucional (fondos de jubilaciones y seguros), el fortalecimiento de comisiones de valores y la mejora continua de la supervisión bancaria.

2. *Innovaciones en el financiamiento de infraestructura:* El Banco debe buscar mejores formas de financiar proyectos de infraestructura y adoptar mecanismos de financiamiento basados en el mercado, que den poder multiplicador a sus recursos y mejoren la viabilidad de los planes financieros. El Banco está examinando diversos instrumentos en lo que respecta tanto al financiamiento como a mejoras para mitigar los riesgos, con el establecimiento de fondos locales para infraestructura, mecanismos de seguro de bonos, titularización y arrendamiento financiero, entre otros. El Anexo B contiene una breve descripción de los principios del financiamiento de infraestructura y de las nuevas opciones para el financiamiento.

Una dirección importante para las actividades futuras del Banco será el desarrollo y la promoción del **seguro contra riesgo político**. El uso creciente de técnicas de financiamiento de proyectos en la región aumentará la demanda de seguros contra expropiación, inconvertibilidad de monedas, repudio de contratos y otros riesgos relacionados con los proyectos. Los inversionistas de América Latina y el Caribe tienen a su disposición seguros limitados. El mercado está dominado por compañías de seguros bilaterales; el seguro multilateral es escaso, y el seguro privado es costoso. La falta de fondos de seguro y el alto costo del autoaseguro obstaculizan los proyectos de inversiones intrarregionales. El Banco debe investigar las opciones para ampliar la disponibilidad de seguro contra riesgo político para proyectos intrarregionales como parte de su examen exhaustivo del clima para las inversiones en infraestructura. Para que este mecanismo resulte eficaz, tal vez se necesite un **tratado multilateral sobre inversiones** entre los países de América Latina y el Caribe, que apoye lo convenido en la **Declaración de principios** que se menciona a continuación.

Estos instrumentos nuevos, entre otros, se examinarán en una **Mesa redonda sobre nuevos instrumentos para el financiamiento de infraestructura**, que tendrá lugar a fines de 1995. Además, se difundirán entre los funcionarios y los miembros prestarios los resultados de investigaciones, así como información sobre financiamiento de infraestructura, especialmente sobre técnicas de distribución de riesgos, nuevos mecanismos de financiamiento y prácticas adecuadas. Asimismo, se organizarán cursos para funcionarios y conferencias en los países sobre asuntos relacionados con la participación del sector privado en la creación de infraestructura.

3. *Entorno regional propicio:* En la Cumbre de las Américas, que se celebró en 1994, los jefes de Estado confirmaron el papel del Banco en la promoción del diálogo continental sobre la

infraestructura y el apoyo a reformas y programas de inversión para el desarrollo de la infraestructura. El Banco debe colocarse a la vanguardia de la creación de un entorno propicio para soluciones basadas en el mercado para el problema de la infraestructura. Tal como se indica en el **Plan de acción de la Cumbre de las Américas**, los bancos multilaterales de desarrollo que trabajan con gobiernos y el sector privado, en los casos en que corresponda, deberán buscar los medios para hacer frente a los problemas de crédito e inversión relacionados con la infraestructura. A continuación se proponen iniciativas estratégicas a fin de cumplir este mandato que trasciende los aspectos comprendidos normalmente en los préstamos para reformas sectoriales:

- a. *Protocolos para infraestructura:* A fin de atraer financiamiento externo para proyectos de infraestructura, los gobiernos regionales deberían considerar planes para reducir la percepción de que es riesgoso realizar operaciones en sus respectivos países. Además de las medidas señaladas en el análisis de los préstamos del Banco para reformas sectoriales, los protocolos para infraestructura son instrumentos que podrían ser útiles a nivel continental, en cuyo caso abarcarían todos los proyectos, o como instrumentos bilaterales que abarcarían proyectos financiados por el Banco. Estos protocolos enunciarán ciertas normas y principios básicos aplicables al financiamiento de proyectos de ese tipo. Incluirán mecanismos para tener en cuenta las preocupaciones legítimas de los inversionistas con respecto a la viabilidad de los proyectos en caso de que los gobiernos introduzcan cambios normativos y jurídicos y al establecimiento de regímenes normativos que eliminen la incertidumbre en relación con las normas gubernamentales que influyen en la viabilidad de los proyectos. El protocolo podría abarcar también otros asuntos, como el arbitraje y otros métodos de resolución de controversias, tratamiento nacional y derechos de los prestamistas, especialmente con respecto a mecanismos de seguridad. Como primera medida, el Banco examinará a nivel ministerial la factibilidad de dicho instrumento, el interés que despierta y diversos asuntos jurídicos e institucionales, y difundirá información al respecto a las partes interesadas.
- b. *Ampliación del diálogo sobre financiamiento, reglamentación y administración:* Es necesario establecer un foro regional para analizar y tratar asuntos de índole normativa, financiera y administrativa. Con ese fin, el Banco creará un **programa de estudios sobre financiamiento, reglamentación y administración de infraestructura**, que realizará un trabajo analítico, coordinará la asistencia técnica y divulgará información sobre métodos óptimos para mejorar los servicios de infraestructura en la región. El programa proporcionará un foco para la experiencia práctica y la pericia técnica del Banco en materia de infraestructura regional y podrá servir de fuente independiente de información para los participantes en servicios de infraestructura, como entidades regionales de reglamentación de servicios públicos. El programa buscará soluciones normativas para problemas decisivos de la reglamentación de

servicios públicos, particularmente en los casos en que participa el sector privado, pondrá de relieve distintos aspectos administrativos y buscará técnicas de financiamiento nuevas e innovadoras, tanto públicas como privadas.

En las conferencias y actividades de asistencia técnica e investigación del programa participarán representantes de instituciones de gobiernos miembros, el sector privado y funcionarios del Banco, a fin de garantizar que el trabajo sea útil para las autoridades responsables y ofrezca soluciones prácticas.

V. Conclusiones

Para resolver las necesidades crecientes de infraestructura en la región se necesitará un esfuerzo conjunto de los gobiernos, el Banco y el sector privado. En virtud de sus actividades crediticias, el Banco estará a la cabeza de muchas innovaciones en el financiamiento, la reglamentación y la administración de infraestructura. Al mismo tiempo, el Banco debe promover la cooperación entre los distintos proveedores de infraestructura a fin de alcanzar resultados óptimos. El Banco está en buena posición para responder a esta exigencia con una amplia variedad de instrumentos crediticios, que van desde préstamos directos hasta reformas sectoriales, y con instrumentos de asistencia técnica para fomentar la creación de un medio propicio. El nuevo mandato del Octavo Aumento General de Recursos en el sentido de apoyar las actividades del sector privado con préstamos directos sin contragarantías gubernamentales, ensancha los horizontes del Banco. Además de sus actividades de crédito y cooperación técnica, el Banco debe tratar de ampliar su papel de institución regional encarando problemas de infraestructura a nivel continental, apoyar instrumentos financieros innovadores y servir de centro de información sobre el éxito y el fracaso de la política en materia de infraestructura.

ANEXO A

Opciones para la propiedad y la administración de la infraestructura

Junto con la liberalización del mercado, las autoridades han tomado medidas para adoptar nuevas técnicas de contratación y han introducido cambios en las relaciones de propiedad en los servicios de infraestructura. Estos mecanismos abarcan una amplia variedad de opciones que van desde la propiedad completamente privada hasta la propiedad completamente pública, pasando por sociedades mixtas. A continuación se describen algunos de los mecanismos más comunes, por orden de participación creciente del sector privado, y sus repercusiones en las inversiones en infraestructura.

Conversión en sociedades (sector público): Si las autoridades prefieren conservar la propiedad por motivos estratégicos, eso no significa que no se puedan aplicar principios comerciales con el propósito de mejorar la actuación del gobierno. Con medidas para aumentar la independencia de las instituciones del sector público que operan infraestructura, la ampliación de la rendición de cuentas con el establecimiento de metas claras, y la adopción de políticas de precios apropiadas a fin de que los precios reflejen los costos, se puede lograr una mayor eficiencia en las operaciones. La conversión en sociedades permite alcanzar este objetivo al convertir un organismo o dependencia del gobierno que proporciona servicios de infraestructura en una persona jurídica separada, sujeta a las mismas leyes que una empresa privada.

Contratos de operación y mantenimiento (mixtos): Son una forma simple de contratación, según la cual el contratista opera y mantiene una instalación pero no es responsable de las inversiones. Generalmente se trata de contratos a corto plazo conforme a los cuales el contratista cobra honorarios fijos y no asume el riesgo comercial. En este caso, el gobierno sigue siendo propietario de los activos. También pueden otorgarse contratos de servicio para determinadas actividades (como medidores o cobranza), en cuyo caso el sector público se encarga de la operación y el mantenimiento.

Contratos de arrendamiento (mixtos): Por lo general representan un compromiso a más largo plazo (de 5 a 10 años) por el cual el sector privado asume el riesgo financiero durante el período en que administra la operación. Aunque el sector público se encarga de las inversiones de capital, el arrendatario debe pagar el capital de trabajo y los gastos de sustitución durante el período de vigencia del contrato. La remuneración generalmente se basa en la tarifa establecida en el contrato adjudicado por licitación pública, es decir, un porcentaje de la tarifa que se cobra por el servicio (por ejemplo, tarifas de agua), y el resto se paga al sector público en concepto de arrendamiento. Este mecanismo se puede usar para fomentar la competencia *por el mercado* en los casos en que exista un monopolio natural (por ejemplo, redes de distribución de agua).

Contratos de concesión (mixtos): La concesión se basa en el contrato de arrendamiento, pero el arrendatario asume la responsabilidad de las inversiones en capital fijo durante el período de vigencia del contrato, que se recuperan por medio de las tarifas que se cobran durante un período más largo, como 15 ó

20 años.

Contratos de construcción-operación-transferencia (mixtos): Tipo de concesión que generalmente se usa para proyectos totalmente nuevos, en los cuales el sector privado financia, construye y opera una instalación durante un plazo determinado. Cuando concluye el contrato, la instalación se transfiere al gobierno. Otra posibilidad es que la conserve el contratista original (construcción-propiedad-operación). Estos contratos contienen especificaciones técnicas para el proyecto terminado que constituyen una obligación contractual.

Privatización (completamente privados): La venta completa combinada con la liberalización de los mercados permite el ingreso competitivo y ofrece la vía más directa para promover la participación del sector privado. La privatización ofrece al sector público ingresos directos (el producto de la venta) y futuros (los impuestos que pague la empresa privada). En los mercados competitivos, la privatización constituye un medio eficiente para ampliar la demanda y aumentar la eficiencia (por ejemplo, servicios de autobuses y productores de energía independientes). El sector privado es el único responsable de las inversiones de capital. En las industrias donde el ingreso no es competitivo (por ejemplo, los monopolios naturales), es necesario establecer un marco normativo para garantizar que se alcancen las metas nacionales por medio de la reglamentación de los precios (o de las ganancias) y la vigilancia del acceso de terceros (transmisión de electricidad, telecomunicaciones).

ANEXO B

Opciones para el financiamiento de la infraestructura

Tradicionalmente, el Banco ha concedido préstamos en forma directa a gobiernos para infraestructura y otros programas del sector público. La importancia creciente de la participación del sector privado ha multiplicado recientemente las opciones institucionales para la creación privada de infraestructura, acompañada de cambios en la propiedad, administración y reglamentación. El financiamiento de infraestructura por el sector privado presenta nuevos desafíos y oportunidades para el Banco. En este anexo se examina brevemente el papel del Banco en el financiamiento privado de infraestructura y algunas de las características de dicho financiamiento. No se trata el tema del financiamiento de la infraestructura por el sector público.

El papel del Banco en los instrumentos de financiamiento privado de infraestructura: La tendencia a un mayor uso de instrumentos de deuda y bursátiles en mercados internacionales y locales de capital ha ensanchado la variedad de instrumentos financieros para proyectos de infraestructura. Estos instrumentos nuevos le ofrecen al Banco la oportunidad de dar un poder multiplicador a sus recursos y utilizar más plenamente al sector privado en el financiamiento y la operación de servicios de infraestructura en la región. Es necesario incorporar nuevos productos de financiamiento en préstamos directos al sector privado, a fin de aumentar el poder multiplicador de los recursos del Banco y favorecer el desarrollo de mercados locales de capitales. Además, el Banco debe contribuir al desarrollo de otros instrumentos en los mercados y apoyar la creación de condiciones jurídicas y normativas propicias para los nuevos instrumentos financieros por medio de préstamos para reformas del sector de las inversiones (préstamos que tradicionalmente no estaban orientados a la necesidad de desarrollar estos instrumentos financieros). El Banco debe promover una evolución hacia mercados financieros más completos y maduros.

La meta del financiamiento privado de infraestructura: El objetivo del financiamiento de infraestructura, desde el punto de vista del patrocinador o ejecutor de un proyecto, es garantizar la viabilidad financiera del proyecto por medio de arreglos para que se disponga de una estructura de capital apropiada para los ingresos previstos y el perfil de riesgos. Para eso se necesita disponer de suficiente capital al costo más bajo posible teniendo en cuenta la distribución de los riesgos. A fin de alcanzar un equilibrio entre esos objetivos, la entidad ejecutora del proyecto podría obtener capital por medio de instrumentos con grandes posibilidades de colocación o tratar de asignar algunos riesgos a segmentos del mercado de capital con mayor tolerancia para esos riesgos. Se puede usar instrumentos nuevos, como garantías, titularización o acuerdos de fondo común, con el propósito de mitigar los riesgos y aumentar la capacidad crediticia. En consecuencia, los proyectos de infraestructura financiados por el sector privado tendrán acceso casi asegurado a distintos mercados financieros para un proyecto: mercados de capital y bursátiles, locales y extranjeros, inversionistas institucionales y mercados públicos.

Características del financiamiento privado de la infraestructura: Tal como se señala en el texto, los proyectos de infraestructura tienen plazos largos de recuperación y características especiales que dificultan su financiamiento. El importe cuantioso y el plazo mayor del financia-

miento de infraestructura por lo general exigen una estructura de capital con una participación importante de los patrocinadores o ejecutores del proyecto en el capital, a fin de garantizar que sus intereses se mantengan en línea con los intereses de los demás acreedores a largo plazo. En general, la participación en el capital se sitúa entre el 20% y el 30%, y el resto se financia por medio de endeudamiento. El rendimiento del proyecto está directamente vinculado a los flujos de caja del proyecto. El rendimiento de la deuda se establece por contrato (tasas de interés fijas o variables), mientras que el rendimiento del capital varía según el éxito del proyecto. Por lo tanto, cuando se financia un proyecto "fuera" del balance del patrocinador del proyecto – por ejemplo, por medio de un vehículo con fines especiales – una de las variables decisivas es la relación entre los ingresos del proyecto y el servicio de la deuda (capital e intereses), ya que el proyecto no depende del apoyo financiero del patrocinador.

El costo de los fondos está relacionado con la variedad de riesgos que crean incertidumbre sobre los ingresos y costos del proyecto. Algunos de esos riesgos son los siguientes:

- construcción (incompleta, demoras, costos superiores a los previstos),
- comerciales (trastornos del mercado, movimiento desfavorable de los precios),
- financiamiento (fluctuaciones de los intereses y cambiarias),
- políticos (política normativa, cumplimiento del contrato por el gobierno, expropiación, guerra y disturbios civiles), y
- fuerza mayor (catástrofes naturales).

El financiamiento de proyectos desempeña un papel fundamental en la distribución de los riesgos entre los grupos que están en mejores condiciones de asumirlos. Además, el financiamiento se puede dividir según la fase de ejecución del proyecto (construcción y fases operativas), recurriendo al refinanciamiento por inversionistas a largo plazo que reemplazan a los acreedores originales una vez terminada la construcción ("take-out"). Ciertas clases de riesgos pueden mitigarse con seguros, instrumentos de cobertura del riesgo, contratos de oferta y producción, fianzas y otras técnicas financieras. En principio, todo riesgo de un proyecto debe asignarse o mitigarse de alguna manera.

Fuentes de financiamiento: No es el propósito de este anexo señalar todos los tipos de financiamiento de infraestructura; sin embargo, se

-
- 4/ En general, el rendimiento del capital se sitúa entre el 20% y el 25% del costo del proyecto. Como el rendimiento del capital es lo que queda después de pagar los gastos de operación, los impuestos, los fondos de reserva y el servicio de la deuda, los accionistas, a diferencia de los tenedores de bonos, asumen tanto las posibles ganancias como las pérdidas del proyecto.
- 5/ Por ejemplo, el financiamiento de obras de construcción podría ser una opción interesante para bancos locales que tienen depósitos en divisas a corto plazo, pero que no tienen los fondos a largo plazo necesarios para la fase operativa.

examinan diversas técnicas financieras y variaciones más nuevas. El tema central es el financiamiento de proyectos de infraestructura "fuera del balance", en el cual la capacidad crediticia del proyecto (es decir, los flujos de caja previstos) es la base de la captación de fondos de inversionistas locales e internacionales. En este caso, por lo general el recurso al balance del patrocinador del proyecto es limitado o nulo. El financiamiento sin posibilidad de recurso puede usarse para concesiones, arrendamiento a largo plazo, contratos de construcción-operación-transferencia (COT), contratos de construcción-propiedad-operación (CPO), la ampliación del suministro privado de servicios y otros tipos de proyectos.

Instrumentos bursátiles: Se puede participar en un proyecto por medio de acciones, en cuyo caso la rentabilidad del proyecto determinará la magnitud de los dividendos y de las ganancias de capital. Para todo proyecto se necesita por lo menos algo de capital accionario; en general, cuanto más riesgoso sea el proyecto, más capital accionario se necesitará.

Emisiones privadas: Consisten en la venta de valores no inscritos, generalmente a inversionistas institucionales, tanto locales como internacionales. En los Estados Unidos, que es uno de los principales mercados para los valores de países en desarrollo, los compradores institucionales calificados, como fondos de seguros y jubilaciones, pueden comprar valores que no están inscritos en la Comisión Nacional de Valores y que, por consiguiente, no cumplen los requisitos en materia de divulgación para una emisión pública.

Esta excepción está permitida en el Artículo 144a del código de la Comisión. Estos valores generalmente son ilíquidos; por lo tanto, son más costosos para el emisor. Los recibos estadounidenses de depósito se pueden emitir con la exención "144a".

Emisiones públicas: Las emisiones públicas de acciones ordinarias o preferidas deben inscribirse ante la autoridad pública correspondiente (que en los Estados Unidos es la Comisión Nacional de Valores) y por lo general abarcan una gran cantidad de compradores. Después de la emisión inicial, comúnmente se cotizan en una bolsa de valores organizada. Este método se usa con frecuencia para las emisiones iniciales de acciones de empresas privatizadas.

Fondos de inversiones en capital: Los fondos de inversiones en capital son vehículos para inversiones que se concentran en una clase determinada de activos (por ejemplo, mercados incipientes, energía, etc.) y por lo general se venden en el exterior. Pueden comprar acciones emitidas en forma privada o pública. Los fondos de inversión constituyen fuentes de financiamiento a largo plazo, especialmente para inversiones en servicios públicos, energía y telecomunicaciones.

Instrumentos de deuda: Son fondos de capital a largo plazo, con pagos contractuales de intereses y un calendario de amortización vinculados a los flujos de caja del proyecto, que tienen un título de participación en los activos del proyecto. Comprenden los préstamos directos de bancos

6/ En el extremo opuesto, el financiamiento de empresas depende de la solvencia de la empresa patrocinadora y podría utilizar muchas de las mismas técnicas de financiamiento de proyectos con fines similares.

comerciales, los bonos empresariales, los bonos vinculados a los ingresos (vinculados directamente a los ingresos del proyecto) y la deuda subordinada (fondos no garantizados). Igual que ocurre con las acciones, las emisiones de deuda pueden ser privadas o públicas.

Titularización: En su sentido más amplio, la titularización se refiere al uso de los mercados bursátiles (deuda, acciones), en vez de la intermediación bancaria, para el financiamiento. En un sentido más estrecho, se refiere a la creación de valores negociables respaldados por activos, vinculados a la corriente de ingresos de un proyecto, como carreteras de peaje, facturas de una empresa de abastecimiento de agua, o una clase determinada de activos, como ingresos de tarjetas de crédito o hipotecas. La titularización proporciona mayor liquidez y se puede usar para obtener refinanciamiento por terceros ("take-out") una vez terminado un proyecto. Las municipalidades la usan con frecuencia a fin de conseguir recursos para proyectos de infraestructura (bonos vinculados a los ingresos), como puentes, sin depender de las recaudaciones tributarias (véase también "Fondos comunes").

Fondos para infraestructura: Son una fuente de deuda o capital (o ambos) a largo plazo financiado por el gobierno local, el sector privado o instituciones multilaterales. Los fondos locales para infraestructura pueden obtener financiamiento en mercados locales o internacionales de capital por medio de emisiones de deuda normalizadas o valores respaldados por activos. La diversificación del riesgo y el costo de transacción, que es más bajo que el de la intermediación bancaria, reducen el costo general de estos fondos. Además, el fondo puede combinarse con otros mecanismos tales como seguros, garantías u otros mecanismos de refuerzo del crédito (véase más adelante). Sin embargo, los fondos locales para infraestructura podrían requerir capitalización o garantías del sector público en las primeras etapas. Los fondos internacionales para infraestructura son vehículos para inversiones que usan principalmente los grandes inversionistas institucionales que aportan el capital.

Acuerdos de arrendamiento: Son contratos para el uso de un activo fijo. A menudo se usan para financiar bienes de equipo durante un período contractual a una tasa de interés, un calendario de reembolso del capital y un valor residual del activo establecidos de común acuerdo. Por lo general, el arrendamiento ofrece la opción de compra. Los acuerdos de arrendamiento están adquiriendo popularidad en el ámbito de la generación de energía con generadores de gas de ciclo combinado más pequeños.

Garantías, seguros y refuerzo del crédito: Son instrumentos o técnicas que mejoran las posibilidades de colocación o refuerzan el valor de un título o de un préstamo, a menudo por medio de la reducción de los riesgos (precio, riesgo político, etc.) o de un aumento de la liquidez.

Garantías: Las garantías consisten en el compromiso asumido por un garante de responsabilizarse del pago o el cumplimiento de una parte. Un ejemplo es la garantía de servicio de la deuda que el prestatario otorga a los tenedores de bonos. Las instituciones multilaterales pueden otorgar garantías para *riesgos crediticios* a fin de extender los plazos de los préstamos del sector privado (por ejemplo, opciones de renovación de créditos a mediano plazo) o para el *riesgo normativo* relacionado con las obligaciones de entidades

públicas (por ejemplo, tarifas, marco normativo, acuerdos de adquisiciones y aprovisionamiento de entidades públicas, convertibilidad de monedas).

Seguros: Tanto el sector privado como el sector público pueden contratar seguros contra riesgos políticos para el financiamiento de proyectos, que protegen contra inconvertibilidad de monedas, expropiación y disturbios civiles. Las entidades del sector público de los países de la OCDE, el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI) y algunos gobiernos de América Latina ofrecen seguros a largo plazo. Las compañías de seguro privadas ofrecen pólizas con plazos más cortos (de hasta tres años) y a un costo más alto.

Seguro de bonos: El seguro de bonos es un mecanismo para reforzar la clasificación crediticia de un instrumento de deuda. Se ha usado tradicionalmente en los mercados de bonos municipales de los Estados Unidos, donde el emisor paga una prima única al asegurador de los bonos para garantizar el pago del servicio de la deuda. El emisor obtiene la clasificación crediticia más alta del asegurador clasificado como "AAA" y de esta forma reduce el costo del financiamiento.

Carta de crédito contingente: Es una línea de crédito de un banco comercial por un monto y un plazo determinados. Se usa a menudo para garantizar el pago de costos de construcción superiores a los previstos u otros costos imprevistos sin poner en peligro la inversión en el proyecto.

Fondos comunes/vehículos de refuerzo del crédito: Son bonos que vinculan varios proyectos bajo un solo instrumento financiero a fin de diversificar el riesgo, ofrecer mayor liquidez y disminuir los costos de transacción, reduciendo así el costo de los empréstitos. Se usan comúnmente con hipotecas como instrumentos de mercado secundario, pero se han usado también para financiar proyectos. Además, puede haber garantías cruzadas de un proyecto de un "fondo común" a otro a efectos del servicio de la deuda.

Instrumentos derivados: Son instrumentos financieros cuyo valor "deriva" de los mercados al contado subyacentes. Se usan para cubrir o reducir la exposición al riesgo del precio (por ejemplo, tasas de interés, tipos de cambio o precios de productos básicos) y pueden ayudar a garantizar o reforzar la viabilidad financiera del proyecto. Los inversionistas y emisores también usan instrumentos derivados para canjear obligaciones ("swap") con una contraparte a fin de disminuir el costo del financiamiento o reducir los riesgos con la eliminación de asimetrías en el vencimiento y en las monedas. Por ejemplo, en un proyecto de energía eléctrica para el cual no existe un contrato de aprovisionamiento de combustible, se puede usar contratos a plazo para el combustible a fin de reducir al mínimo las fluctuaciones del precio. Conforme a los mismos lineamientos, si no existe un contrato de compra de la energía eléctrica producida, la electricidad se puede vender por medio de contratos a plazo. Asimismo, las obligaciones futuras en moneda extranjera se pueden cubrir por medio del mercado a plazo o de canjes de monedas.