

Seminario Internacional de Concesiones

Organizado por el Ministerio de Obras Públicas

(Resumen Intervenciones)

1993

Comité de Obras Públicas

Sub-Comité de Concesiones

Cámara Chilena de la Construcción

-2571-

CAMARA CHILENA DE
LA CONSTRUCCION
Centro Documentación

Seminario Internacional de Concesiones de Obras Públicas
(Resumen intervenciones)

Indice:

I - Intervenciones de Autoridades de Gobierno:

I.1 - Ministro de Obras Públicas _____	pag.:	1
I.2 - Ministro de Hacienda _____	pag.:	1
I.3 - Alejandro Magni _____	pag.:	3
I.4 - Juan E. Miquel _____	pag.:	5

II - La Experiencia Internacional:

II.1 - "Privatizaciones" _____ (EE.UU.)	pag.:	6
II.2 - Condiciones Generales de los Contratos _____ (México)	pag.:	8
II.3 - "Aspectos Regulatorios" _____ (EE.UU. - California)	pag.:	9
II.4 - "Modelos" _____ (EE.UU.)	pag.:	11
II.5 - Determinantes del Exito _____ (México)	pag.:	12
II.6 - Antecedentes Históricos y Experiencia _____ (España)	pag.:	14
II.7 - "Privatizaciones" _____ (Argentina)	pag.:	16

III - Experiencia del Sector Privado:

III.1 - España _____	pag.:	17
III.2 - Inglaterra _____	pag.:	17
III.3 - México _____	pag.:	18

IV - Financiamiento:

IV.1 - (EE.UU.) _____	pag.:	20
IV.2 - (Chile) _____	pag.:	21
IV.3 - (EE.UU) _____	pag.:	23
IV.5 - (Chile) Banco Santander _____	pag.:	24
IV.6 - (Chile) AFP _____	pag.:	

I.1 - Ministro OO.PP.:

- El Ministro de OO.PP. destacó en su intervención los siguientes aspectos:
 - a) Se necesita generar una respuesta adecuada, por el lado de la oferta, a las necesidades de inversión en infraestructura pública. El Sistema de Concesiones podría contribuir a ello.
 - b) En el ámbito de la vialidad se visualizan tres tipos de proyectos susceptibles de operar con tarificaciones en base a peajes:
 - Sector Interurbano (con vías alternativas)
 - Mejoramiento de vías en uso.
 - Proyectos específicos.

En este plano destaca la necesidad de generar mecanismos distintos (Ej: subsidios, aporte final por valor residual desde las obras), para atender y desarrollar otros proyectos, especialmente aquéllos comprendidos en el ámbito de la Vialidad Urbana.

En este último sector habría que buscar una modalidad sencilla y eficiente para el cobro de peajes, y/o generar mecanismos de financiamiento adicionales.

I.2 - Ministro de Hacienda:

- El Ministro de Hacienda destacó en su intervención los siguientes aspectos:
 - a) Para el período 1990-94 se espera un crecimiento económico promedio superior al 6%
 - b) Se espera que entre 1993 y 1994 aumente el ritmo de crecimiento registrado por la inversión. Este aumento debería ser liderado por la Inversión productiva privada.

Por su parte, el Gobierno invertirá del orden de los US\$ 590 millones anuales durante el período (93-94), para lo cual se recurrirá a un porcentaje creciente de financiamiento nacional.

Se espera que la inversión en obras de infraestructura pública para el período 1991-1993 alcance un valor total cercano a los US\$ 1.800 millones.

- c) Informó que actualmente están en tramitación en el Parlamento varias iniciativas legales, tendientes a modernizar el mercado de capitales, entre otros aspectos se está procurando flexibilizar las posibilidades de uso de los fondos administrados por las AFP y las Cías. de Seguros, así como también facilitar la creación de Fondos de Inversión.
- d) Planteó, como un desafío, mantener y aumentar las actuales tasas de inversión. Al respecto, destacó que la inversión pública ha registrado significativos aumentos en el período, y que la necesidad de mantener los equilibrios macroeconómicos y de lograr las metas inflacionarias, impone restricciones importantes a futuros incrementos.

En este sentido, destaca que es tarea del gobierno buscar la forma de incentivar la participación del sector privado en nuevas empresas productivas y en el desarrollo de la infraestructura pública.

- e) Especificó que para el desarrollo de la infraestructura pública, se necesita:
- Una participación activa del gobierno, (planificación indicativa, con el fin de optimizar su desarrollo)
 - Promover la competencia, mediante la creación de esquemas tarifarios claros. (Expresó que en este sentido la licitación pública de las obras ayuda a generar un marco tarifario aceptable)

Reconoció la existencia de un déficit relativamente serio de infraestructura pública, el que podría restringir las posibilidades de crecimiento del país.

I.3 - Alejandro Magni:

El sistema de concesiones ha sido apoyado por distintos sectores:

- * usuarios
- * Profesionales del sector.
- * Empresarios de la Construcción.
- * Gobierno.

Objetivos del Sistema:

- 1 - Suplementar los recursos orientados al sector.
- 2 - Mejorar la eficiencia en el uso de recursos.
- 3 - Satisfacer en mayor grado las demandas de los usuarios.
- 4 - Generar mecanismos para que los usuarios paguen por el uso de la infraestructura.

El Sistema:

El sector privado financia la construcción de las obras y recupera en forma diferida las inversiones, más un plus de rentabilidad.

Las obras se adjudican mediante una licitación pública, sujeta a las condiciones establecidas en bases específicas.

El Programa:

- 12 proyectos Interurbanos
- 2 proyectos Urbanos
- 1 proyecto Forestal

US\$ 700 MM período 1993-1998

Inversión media del orden de los US\$ 120 millones.

Las ideas generadas por privados:

16 presentaciones

- * Vialidad:
 - 2 aprobadas
 - 2 en proceso de estudio

Criterios:

1 - Buscar:

- a) el mínimo de aporte fiscal.
- b) el mínimo de distorsiones macroeconómicas.
(ej: externalidades, ejercicio monopólico)

2 - Riesgos:

El personero especificó que había que considerar tres tipos de riesgos al evaluar los proyectos.

- a) privado
- b) compartido
- c) estado

I.4 - Juan E. Miquel: (Legislación Chilena)

El Sub-Secretario, destacó los siguientes aspectos:

- a) Participación privada en Concesiones es distinto de Privatización.
- b) En Chile el sistema ha sido lento en su aplicación, pero seguro en el sentido de que no estaría expuesto a cambios arbitrarios por parte de futuras autoridades.
- c) Según el Subsecretario, el sistema está diseñado para que el Estado actúe como socio del Concesionario, y presentaría limitaciones por la siguiente combinación de conceptos:
 - Nivel medio de intensidad del tránsito, comparativamente bajo.
 - Rentabilidad exigida por el sector privado a los proyectos.
- d) Informó que la recaudación de peajes alcanzó en 1992 a \$ 22.500 millones, y describió la forma en que opera actualmente el sistema.

II - La Experiencia Internacional:

II.1 - Prof. John Meyer (EE.UU.): "Privatizaciones"

Privatización es sinónimo de:

- * Mayor Eficiencia
- * Más Recursos

Ventajas:

a) Atrae Talentos:

- * Nuevas ideas, nuevas personas, mayor y mejor capacidad de gestión.
- * Se estimula la innovación.

b) Facilita la incorporación de innovación tecnológica:

- * Apertura a nuevas ideas, aumento de la creatividad

c) Las razones para que ciertos sectores permanezcan bajo el ámbito y la tutela del Estado son dinámicas, se van moviendo, y a medida que la iniciativa individual va avanzando, tienden a desaparecer.

La gestión pública puede producir efectos claros sólo en lo que se refiere a la distribución del ingreso.

d) Chile está en la mejor etapa para privatizar, especialmente en el caso de las carreteras.

El estado de desarrollo económico influye en el éxito de las privatizaciones.

En el caso de las carreteras, los países sub-desarrollados y los desarrollados no pueden privatizar; los primeros porque no cuentan con el tráfico suficiente como para hacer rentables los distintos proyectos, y los segundos porque ya existe la infraestructura y los usuarios están habituados a un sistema que no incluye el pago.

Limitantes:

Dominio del Gobierno:

Cuando se atenta sobre él, es más difícil privatizar.
Para privatizar se requiere de voluntad política.

Condiciones favorables para privatizar:

- a) - Cuando existe competitividad.
- b) - Cuando hay pocas externalidades para la comunidad en donde se ubica la empresa u organismo.
- c) - Cuando se producen grandes mejoras de eficiencia.
- d) - Cuando la rentabilidad de los organismos es modesta.
- e) - Cuando existen estándares flexibles en el diseño de la red.

Recomendaciones:

- Concentrar todas las actividades en una sola entidad.
- El aumento de la demanda por automóviles, y su mayor uso relativo, constituyen una buena oportunidad para el desarrollo de carreteras privadas.
- La privatización no es una panacea, pero es útil, en especial cuando se producen cambios en el ámbito de acción donde el Estado es eficiente.
- La privatización es una herramienta que debe ser cuidada.

Es una herramienta que debe ser acompañada con políticas macroeconómicas específicas y coherentes.

Según las estadísticas disponibles, en los casos en que se ha privatizado el sector privado ha demostrado ser, por lo menos, un 30% más eficiente que el sector público.

En lo que se refiere a las decisiones, es más ágil pues se evitan revisiones y sobrevisiones innecesarias.

II.2 - Condiciones Generales Contratos de Concesión:

(José Gómez-Ibáñez)

El Sr. Gómez-Ibáñez destacó que el rol del Estado debe ser preferentemente regulador, y que en este sentido se debe procurar resguardar al consumidor de posibles abusos monopólicos.

Para ello, sugirió ocuparse de regular la Tasa Interna de Retorno (TIR) de los proyectos.

Explicó que la TIR puede regularse de dos formas:

- a) **Directa** : El Concesionario pacta una tasa de retorno máxima con el fisco.
- b) **Indirecta**: A través de la fijación de máximos para las tarifas, (Caso "Tunel El Melón"). Explicó que este mecanismo es el más adecuado para el caso de proyectos simples, que son los que implican desembolsos de fondos para la inversión por una sola vez.

Destacó que si la inversión es diferida o "progresiva", es preferible aplicar un método de control directo.

Hasta la fecha se han diseñado tres formas o métodos de control directo:

- 1º **Método**: Cada vez que ocurre o se propone un cambio de tarifas, se debería controlar la TIR resultante, la cual debe ser menor o igual al porcentaje medio obtenido en otra industria de riego similar.
- 2º **Método**: Se realiza la investigación de rentabilidad cada tres o cinco años; en el período que media entre una revisión y otra se establece una fórmula de revalorización de las tarifas en función de la inflación. (las reglas del juego se deben establecer con claridad y anticipación)
- 3º **Método**: Se fija una tasa de retorno para toda la vida del proyecto; si se producen rentabilidades mayores a las esperadas se pueden compartir con el Gobierno.

También se han dado contratos en los que se establecen opciones de recompra por parte del fisco; por ejemplo, cuando las obras no se han ajustado a un mantenimiento adecuado u otros previamente establecidos. Las tasas de recompra se fijan con anticipación. Esto es aplicable especialmente a los proyectos que requieren de reinversiones, o de inversiones periódicas para mejorar estándares.

II.3 - Aspectos regulatorios en los Contratos de Concesión:

(Carl Williams)

El expositor destaca que es fundamental buscar una relación de cooperación entre el Estado y los Particulares.

En este sentido, expresa que por lo general en un comienzo existe desconfianza entre las partes y que el Estado tiende a visualizarse como más roles que los comúnmente asociados a una entidad controladora.

(entidad normativa es distinta a entidad controladora)

Explica que en California se está comenzando a implementar un sistema de Concesiones, y que se ha hecho de la siguiente manera:

- a) Se diseñó la legislación básica sobre la materia.
- b) Se le solicitó al sector privado que propusiera 15 proyectos al Estado. El Estado seleccionó los cuatro proyectos más rentables de entre los propuestos y los licitó.
- c) Se exigió que los proyectos elegidos fueran financiados enteramente por el sector privado.

En general, se ofrecieron tasas de retorno que fluctuaron entre un 12 a 25%, más un premio adicional del 6% en el caso de que las obras se desarrollaran con la suficiente rapidez, y se propusieron formas de disminuir el costo de cobro de los peajes.

Con el ánimo de fomentar la creatividad empresarial, se ofreció a los concesionarios disponer del espacio aéreo de la concesión por un cobro simbólico de un dólar al año.

Con estas medidas se buscó generar las condiciones para que opere la iniciativa privada, allí donde los funcionarios eran incapaces de idear nada.

El expositor explica que para procurar el éxito del sistema es necesario establecer con anticipación criterios claros acerca de los siguientes puntos:

- Propiedad de la Concesión.
- Posibilidad de cambios discriminatorios en la Ley.
- Competencia directa. (inversión en vías alternativas)
- Responsabilidad.
- Fuerza mayor. (pagos del Gobierno)

Especificó que este sentido, se requiere la decisión del gobierno de entrar en una nueva relación con el sector privado.

II.4 - Steve Steckeler:

El expositor explicó que habían 7 modelos básicos para establecer una sociedad, cuando ninguna de las partes confía en la otra:

- 1) Construir-Tener la Propiedad-Operar
- 2) Construir-Operar-Transferir
- 3) Construir-Transferir-Operar
- 4) Comprar-Construir-Operar
- 5) Arrendar-Desarrollar-Operar
- 6) Adición envolvente (adicionar entre dos)
- 7) Llave en mano

Destaca la necesidad de analizar bien los aspectos financieros del negocio y especialmente la elasticidad precio de los peajes.

En lo que se refiere a las expropiaciones, se planteó que en EE.UU. el Estado interviene una vez finalizado el proceso de ofertas por parte de los particulares a precios de mercado. El Estado ejerce la autoridad, los particulares se ocupan del costo.

II.5 - Determinantes del éxito de una política de Concesiones:

Enrique Román (México)

Expresó que para conseguir el desarrollo se necesita generar equilibrios macroeconómicos que son difíciles de obtener cuando se piensa en la necesidad de desarrollar grandes inversiones en obras de infraestructura pública (Gasto Público).

Plantea que en el caso de México el saneamiento de las finanzas públicas ha permitido el crecimiento de la economía, y que en este plano la privatización de las empresas públicas ha sido un elemento importante, que ha ayudado a racionalizar y re canalizar el gasto público hacia los sectores que realmente interesan.

En este sentido, destaca que en el caso de las Concesiones, en su país se realizó un esfuerzo serio por transformar el esfuerzo realizado en un programa sistemático y proyectable al largo plazo.

Hoy existen 35 concesiones de autopistas, que alcanzan a los 1.395 Km, y significan una inversión aproximada de US\$ 9.520 millones.

Explica que en el caso Mexicano, se ha fijado un promedio de duración máximo de la concesión de 30 años.

VARIABLES QUE SE CONSIDERAN:

- a) Plazo mínimo en terminar la obra.
- b) Se garantiza un tránsito medio.
- c) Estructura Financiera, puede contemplar recursos públicos.
- d) que el proyecto se justifique por sus propios medios.

Destacó que los proyectos carreteros son de alto riesgo, y que se deben buscar los créditos de menor costo. En este sentido, una de las preocupaciones del Estado puede estar orientada a incentivar la creación de fuentes de financiamiento estables, con participación complementaria de inversiones extranjeras.

En general, destacó la necesidad de licitar:

- a) Proyectos completos.
- b) con títulos de Concesión claros.
- c) con estudios independientes de tráfico (con seguimiento)
- d) con seguros de tráfico.

Antecedentes Históricos:

El expositor explicó que hasta la fecha han existido tres normativas legales para regular el sistema de Concesiones de Obras Públicas en España.

La primera normativa legal data del año 1953, en ella no se preveía la posibilidad de otorgar subsidios por parte del Estado.

En 1960 se incorpora a la legislación esta posibilidad, estableciéndose, además, otras excepciones, como por ejemplo, de impuestos.

En la Legislación de 1960 se hacía escaso énfasis en la necesidad de presentar estudios económicos y financieros; y se establecía la posibilidad de otorgar el aval del Estado para la obtención de préstamos en el exterior, cláusula que se elimina en el año 1966, fecha en la que se establece un seguro de cambio para los créditos adquiridos en moneda extranjera.

El expositor explicó que el Estado intentó utilizar el seguro de cambio para conseguir ingresar mayor cantidad de divisas al país; para ello obligó a las empresas ccesionarias a pactar una parte impotante de sus obligaciones en moneda extranjera.

Experiencias recogidas:

Se desarrollaron 5 proyectos, uno fue recomprado por el Estado; 2 quebraron y fueron asumidos por el Estado a través de sociedades concesionarias estatales, y 2 se mantienen en manos del sector privado.

La legislación actual data del año 1972, y en ella se ha eliminado el seguro de cambio y la mayor parte de las garantías ofrecidas por el Estado.

En el sistema Español no se privatiza, el dominio de la Concesión permanece en el Estado y los privados realizan la gestión bajo el patrocinio y nombre del Estado.

Recomendaciones:

- a) Se deben otorgar beneficios fiscales, sólo si se necesitan y el proyecto los justifica.
- b) Se debe procurar establecer mínimos para la participación del capital privado. (En el caso de España mínimo = 10%)
- c) Establecer normas claras que regulen las posibilidades de endeudamiento de la sociedad concesionaria.
- d) Actualizar las garantías a la par con las tarifas.
- e) Establecer normas claras en lo que se refiere a la conservación de las obras.

II.7 - Argentina:

El expositor se refirió principalmente al tema de la privatización, explicando que:

- a) En Argentina no existía otra alternativa para salir de la hiperinflación que enfrentaba el país.

Afirmó que en países en desarrollo privatizar es una condición necesaria para llegar a la estabilidad económica. En el caso de Argentina una de las principales fuentes de inflación era el déficit fiscal producido por la operación ineficiente y la corrupción de las empresas estatales.

- b) En el caso Argentino la privatización presentó principalmente tres ventajas:

- 1) Permitted aumentar la eficiencia y validar el control Estatal, pues el Estado no puede controlarse a sí mismo.
- 2) Permitted aumentar considerablemente la eficiencia de las empresas privatizadas.

El aumento de la eficiencia en el caso Argentino excede con creces las magnitudes del orden del 20% al 25% señaladas por otros países, pues en la mayor parte de los casos se tenía "eficiencia negativa". (FF.CC. perdía US\$ 700 millones al año)

- 3) Permitted disminuir la corrupción.

- c) Para privatizar con éxito se necesita:

- 1) Saber exactamente lo que se quiere conseguir.
- 2) Absoluta transparencia.
- 3) Un buen marco regulatorio.

III - Experiencia del Sector Privado:

III.1 - España

a) Cooperación entre el sector privado y el sector público, factor clave para el éxito:

El representante español planteó que el principal factor de éxito para el desarrollo de las concesiones, es la cooperación y que, en este sentido, el primer esfuerzo a desarrollar consiste en superar la desconfianza inicial que existe naturalmente entre los sectores público y privado.

b) Ventajas que aporta el mecanismo de las concesiones:

- 1 - Control de costos más efectivo.
- 2 - Mejor regulación del sector público. (más disciplina)
- 3 - Mejor evaluación de los proyectos. (se conocen mejor los riesgos adscritos a cada obra)
- 4 - Mejor conservación para el caso de las carreteras libres.

c) Financiamiento de los proyectos, principal problema a solucionar por el concesionario.

Destacó que uno de los principales problemas a solucionar por las sociedades concesionarias consiste en el financiamiento y refinanciación de los proyectos, y que para ello se debe contar con un buen soporte institucional.

Agregó, también, que otro punto crítico ocurre al momento de las evaluaciones, dado que no es factible visualizar claramente la plusvalía que las obras han generado desde el punto de vista social, situación que dificulta las posibles renegociaciones de tarifas, especialmente en el caso de que se requiera realizar inversiones adicionales.

III.2 - Inglaterra

El expositor planteó que el financiamiento directo del Estado ha dejado de ser la única forma de financiar infraestructura pública.

Destacó que su compañía ha participado en dos grandes contratos de concesiones, uno en Japón, otro en Taiwan, y que actualmente está estudiando 3 nuevos proyectos ubicados en diversos lugares del mundo.

Los proyectos abordados por la compañía han tenido, en general, un período de maduración (negociación y evaluación) que fluctúa entre los 2 y 3 años y un período medio de construcción de 3 años. Lo que totaliza un período medio de 5 a 6 años, entre la identificación de un proyecto de interés, su desarrollo, construcción y puesta en operación. (en Inglaterra se les exige una TIR de, al menos, un 20%)

El expositor destacó que uno de los elementos claves para elegir posibles negocios, es la definición del proyecto y su justificación. Expresó que ésta debe ser clara, y simple. En este sentido, afirmó que en base a la experiencia de la compañía, lo más importante de un proyecto es que tenga una lógica clara que lo justifique o avale.

III.4 - México

El expositor mexicano planteó que el negocio de las concesiones consiste en ofrecer un servicio.

Destacó que el factor que tiene más incidencia en el desarrollo de inversiones obras de infraestructura pública es el financiamiento, y que el riesgo financiero es el elemento que tiene más peso a la hora de evaluar los proyectos.

Expresó que en este plano es importante que el Fisco tenga claro qué es lo que se quiere lograr con el mecanismo de las concesiones.

Destacó que es conveniente que el estado evalúe la posibilidad de contribuir con aportes de dinero orientados a disminuir el riesgo financiero involucrado en algunos proyectos.

Estos aportes pueden ser de dos tipos:

- a) Con reembolso. (A través de los peajes)
- b) Sin Reembolsos.

Explicitó que el riesgo financiero se minimiza cuando:

- a) El Estado garantiza un ingreso mínimo.
- b) El proyecto se apoya en un estudio de mercado serio.

Planteó que en todo proceso de privatización o concesión se deben considerar, como mínimo, a tres sectores:

- a) El Gobierno.
- b) El empresario.
- c) Las Instituciones Financieras.

IV - Financiamiento

IV.1 - Steve Steckeler (EE.UU.):

El expositor señaló que el tipo de proyecto influye en las posibles fuentes de financiamiento, especialmente determinante es el área económica donde se desarrollará la concesión.

Destacó que las tarifas no constituyen la única fuente de financiamiento posible para un proyecto. Pueden ser importantes, por ejemplo, el impacto de los bienes raíces y revalorización de los terrenos, aunque estos ingresos son de carácter más bien especulativo, razón por la que ameritan un tratamiento diferente. (pueden haber problemas de oportunidad, tiempo de demora en la concreción de negocios)

Se pueden buscar fuentes de ingresos complementarios a través de servicios adicionales específicos (Ej: Gaseoductos y otros); otra alternativa es a través de cobros de distinto tipo, realizados por el Estado y destinados específicamente a financiar el proyecto.

A mayor predecibilidad de los ingresos, menor riesgo, financiamiento más barato y exigencias de rentabilidad menores.

Alternativas y oportunidades para concretar una concesión:

- * Redes Locales (eslabones perdidos) Conectar lugares, sin conexión.
- * Red Regional (id.)
- * Alternativas paralelas a carreteras congestionadas.
- * Aeropuertos con potencial de desarrollo.
- * Aeropuertos Nuevos.
- * Ferrocarriles (carga alta; potencial de desarrollo)
- * Instalaciones portuarias.

No son Buena opción:

- * Sector urbano.
- * Aeropuertos pequeños.
- * Puentes y túneles donde es difícil cobrar peajes.
- * Rutas con muchas alternativas.

IV.2 - Sergio Merino (Chile)

Plantea que en Chile estamos en un proceso de aprendizaje, y que, en este sentido alcanzar una estructura de financiamiento óptima requiere de tiempo.

En esto del financiamiento no hay recetas.

Destaca que en el caso chileno, los proyectos están orientados, hasta el momento, preferentemente al sector de las obras viales, y que son proyectos medianos: US\$ 20 a US\$ 90 millones.

I - Existen tres tipos de riesgos que son difícilmente predecibles y asumibles por el financista:

I.a) Relacionados con Inversión:
(Costos y sobrecostos)

I.b) Relacionados con los flujos de ingreso:

Variaciones en los flujos de ingresos estimados producto de:

I.b.1) Variación en los flujos de tránsito.

I.b.2) Variación en las tarifas.

I.b.3) Condiciones de la concesión por parte del Estado
(variación en las garantías de tráfico mínimo)

I.b.4) Mantención de caminos alternativos, o inversión del Estado en ellos; Peajes cobrados por el Estado, antes o después de la ubicación de las obras (impacto del peaje total); sistema nuevo;

Capacidad real de generar ingresos = ??

I.c) Estructura de financiamiento.

(+)

I.d) Riesgo de que la concesión se extinga.

II - Mecanismos de Financiamiento:

Por otra parte, el expositor destaca la necesidad de contar con el financiamiento antes de abordar el proyecto. (construcción; explotación)

=> implica incorporar criterios en cuanto al riesgo financiero que se está dispuesto a asumir. (plazos créditos; refinanciamientos; calces; monedas; ect.)

PROPONE:

Desarrollar un esquema de garantías con pagos a los tenedores de bonos. (Boleta Bancaria), facilitaría la incorporación de fideicomisos o fondos.

II - Fuentes de financiamiento:

II.a) Capital:

- II.a.1) Proveniente de los patrocinadores
- II.a.2) Proveniente de fondos de inversión
(capital de riesgo)

II.b) Deuda:

- II.b.1) Bancos
- II.b.2) Mercado de valores
(AFP - Cías. de Seguros)

IV.3 - Requerimientos del inversionista: (Crestofer Lee)

Factores a considerar:

- * Ingresos en la misma moneda que los fondos prestados
- * Existen proyectos fallidos
- * Períodos de amortización largos
- * Competencia por fondos:
(Inversión en mercados emergentes)
- * Presentación del negocio es bastante difícil de sostener:
 - Flujo vehicular y estimaciones se perciben como una caja negra.
 - Negocio distinto al tipo que se acostumbra.
- * Experiencia (Tradición) indica que en este tipo de proyectos, los costos suben (presupuestados) y los ingresos bajan (estimados)
- * Necesidad de buena asesoría financiera.

El proyecto debe tener lógica, ser explicable claramente en dos líneas, debe tener sentido, ser global, entendible por el lego. (los análisis demográficos se pueden incluir como datos anexos)

- * Comportamiento de las instituciones financieras: prestan un paraguas cuando hay sol, y lo piden devuelta cuando llueve.
- * Consejo: estructura de capital debe ser fuerte.

IV.5 - Banco Santander:

Plantea que los bancos pueden financiar la construcción del proyecto, (labor de apoyo), con créditos de corto y mediano plazo.

Pero que los requerimientos de largo plazo deben ser cubiertos con otros mecanismos u agentes del mercado financiero.

Sistema Financiero:

- Bancos.
- Filiales Bancos:
 - * Compañías de leasing.
 - * Agencias de Valores.
 - * Corredores de Bolsa.
 - * Administradoras de Fondos Mutuos.
- Cías. de Seguros.
- Sociedades Factoring.
- Fondos de Capital de Riesgo.
- Bancos Inversionistas.