

MEMORANDUM

FONDO DE INFRAESTRUCTURA CORONAVIRUS: UN INSTRUMENTO PARA ENFRENTAR RESTRICCIONES DE FINANCIAMIENTO

Octubre de 2020

Uruguay requiere realizar inversiones en infraestructura para mejorar la calidad y el acceso a los **servicios**, así como para apuntalar la competitividad de la economía. Asimismo, como lo han señalado las autoridades, en un contexto como el actual dinamizar la inversión es vital para promover la recuperación económica.

La situación fiscal imperante restringe la disponibilidad de recursos públicos para financiar inversión en infraestructura tanto del gobierno central como de las empresas públicas durante el actual período de gobierno.

En Uruguay la industria de la construcción explica de forma directa el 10% del PIB y el 8% del empleo. A su vez, por su vasta red de encadenamientos, el sector es uno de los principales impulsores de la actividad económica. Estimaciones del Centro de Estudios Económicos de la Industria de la Construcción (CEEIC) de 2017 muestran que el multiplicador del Valor Bruto de Producción (VBP) de la construcción es de 4,41, uno de los más altos de la economía y bastante más elevado del promedio sectorial que se sitúa en 1,56¹.

En este contexto, parece ser recomendable explorar mecanismos para financiar inversiones en infraestructura.

I. BRECHA DE FINANCIAMIENTO: LOS CASOS DE VIVIENDA Y VIALIDAD²

Recientemente, el CEEIC ha realizado estimaciones sobre las necesidades de inversión en vivienda y vialidad³.

Si se asume que durante este período de gobierno el MVOT promoverá la construcción del mismo número de **viviendas** que promovió (en promedio) durante los últimos tres períodos de gobierno, se tiene que deberían construirse aproximadamente 17.700 viviendas. Ello supone

¹ El valor del multiplicador implica que un aumento de 1 dólar en la demanda final de la Construcción genera encadenamientos que inducen un incremento de producción (VBP) de 4,41 dólares.

² Se tomaron estos dos casos sólo como ejemplos para estimar necesidades de inversión en infraestructura

³ CEEIC (2020): “Desafíos para la sostenibilidad vial” - <http://ceeic.uy/documentos/18-documentos-de-trabajo/152-desafios-para-la-sostenibilidad-de-la-infraestructura-vial> y CEEIC (2019): “Estimación de necesidades habitacionales e Inversión pública para el período 2020-2030” <http://ceeic.uy/documentos/18-documentos-de-trabajo/149-estimacion-de-necesidades-habitacionales-e-inversion-publica-para-2002-2030> .

una inversión de alrededor de USD 1.280 millones⁴. A pesar de que un esfuerzo de esa magnitud fuera realizado, ello no permitiría resolver el rezago en materia de vivienda. En efecto, el “Mensaje y Exposición de Motivos del Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2020-2024”, establece que para cerrar la brecha entre necesidades y disponibilidad de viviendas en 2025 se requerirían construir alrededor de 87.500. Según estimaciones del CEEIC, ello demandaría una inversión de unos USD 6.300 millones.

Por su parte, en **vialidad**, el CEEIC ha estimado que hacen falta **USD 2.439 millones** para atender las necesidades de inversión de la red vial para el período 2021-2024. La estimación tomó en cuenta las obras de *arrastre*, las del *período* y las de *gobierno*⁵, así como los montos comprometidos en los proyectos de Participación Público – Privados (PPP) adjudicados.

Según el Proyecto de Presupuesto remitido por el Poder Ejecutivo al Parlamento, para el período 2021 – 2025 la Dirección Nacional de Vivienda del MVOT contará con una asignación presupuestal para inversiones de **USD 1.000 millones**. Por su parte, la Dirección Nacional de Vialidad del MTOP tiene una asignación prevista de USD 1.126 millones. A ello debe sumarse la inversión asociada a los contratos PPP ya adjudicados que asciende a USD 539 millones. Debido a ello, los recursos previstos para inversión en vialidad rondarían los **USD 1.665 millones**.

A partir de lo anterior, es posible afirmar que al menos para los casos de vivienda y vialidad existe una **brecha de financiamiento de alrededor de USD 1060 millones** (diferencia entre las necesidades de inversión estimadas y los recursos presupuestales asignados). De ellos, USD 285 millones corresponderían a vivienda y casi USD 775 millones a vialidad.

Tomando en consideración solamente los casos de vivienda y vialidad, lo anterior supone que, a los efectos de financiar las necesidades de inversión identificadas, parece necesario evaluar el uso de instrumentos alternativos que faciliten la concreción de inversiones.

2. MODELOS DE CONTRATACIÓN Y FINANCIAMIENTO PARA OBRAS DE INFRAESTRUCTURA

En los últimos años tanto el sector público como el privado han acumulado experiencia en distintos mecanismos de contratación y financiamiento de obra pública. Figuras como lo Fideicomisos Financieros de oferta pública (públicos y privados), las Concesiones Público-Público (como el caso de la ampliación de CND), las Concesiones Público-Privadas, el perfeccionamiento de contratos de obra y mantenimiento a largo plazo (como los Contratos de Rehabilitación y Mantenimiento también conocidos como “CREMA”) y la estructuración de PPP **han permitido al sector público transferir algunos riesgos de proyectos sobre el sector privado y, al mismo tiempo, financiar obras de infraestructura mediante recursos públicos futuros.**

Los costos asociados a cada obra y los mecanismos contractuales dependen de las características del proyecto (requerimientos técnicos, diseño, estándares, calidad, etc.) y, también, del costo en el que incurre el inversor privado para absorber los riesgos que enfrenta. En otras palabras,

⁴ Para la estimación se considera que el costo unitario de inversión en vivienda es USD 72.150. Este valor surge del promedio ponderado en función de los recursos totales destinados por la DINAVI en 2018 a cada Programa del MVOTMA (Cooperativas, Autoconstrucción, Licitaciones; Préstamos para compra de vivienda usada; Relocalizaciones; y MEVIR.).

⁵ i) Obras *de arrastre* son aquellas iniciadas durante el anterior período de gobierno que finalizarán durante el actual; ii) *obras del período* incluyen pavimentos, puentes y seguridad para el período 2021-2024 y; iii) obras de gobierno son aquellas que han sido identificadas como necesarias por las actuales autoridades. CEEIC (2020); “Desafíos para la sostenibilidad vial”.

los distintos mecanismos contractuales son soluciones con impactos fiscales a lo largo del tiempo, valores presentes netos y niveles de transferencia de riesgos hacia el sector privado diferentes.

En un extremo, la obra pública tradicional supone que el sector público absorbe todos los riesgos, el impacto fiscal (déficit y deuda) se devenga con el avance de obra y el costo de la obra es bajo dado que el sector público es el que accede a una prima de riesgo menor en el mercado de capitales. En el otro extremo, las PPP suponen un alto grado de transferencia de riesgos hacia el sector privado, permiten diferir en el tiempo el impacto fiscal de los proyectos y pueden eventualmente tener un costo mayor (dependiendo del grado de transferencias de los riesgos y del costo de absorber esos riesgos por parte del privado)⁶. Los contratos CREMA, las concesiones y los fideicomisos son soluciones híbridas.

En este marco, el Gobierno ha manifestado su intención de utilizar con mayor intensidad dos instrumentos: i) CREMA y; ii) Fideicomisos Financieros para la Construcción de Vivienda Social (FIVISO). Si bien los instrumentos ya existían previamente, en el caso de los contratos CREMA se pretende usarlos en proyectos de mayor envergadura, algo que podría enfrentar restricciones de financiamiento para las empresas privadas. En el caso de los FIVISO se debe crear una nueva estructura institucional y contractual que podría insumir un tiempo mayor al previsto.

Teniendo en cuenta que Uruguay enfrenta desafíos en otras áreas de infraestructura además de la vialidad y la vivienda, como el agua potable⁷, saneamiento, puertos educación y vivienda (por mencionar algunos) parece ser conveniente explorar nuevos instrumentos para la ejecución y financiamiento de obras de infraestructura con el objetivo de superar las restricciones fiscales imperantes. En este marco, en mayo de 2020 algunos agentes de la industria de la construcción le presentaron al gobierno el diseño de un nuevo instrumento: el Fondo de Infraestructura Coronavirus (FIC).

3. FONDO DE INFRAESTRUCTURA CORONAVIRUS

El FIC es un instrumento destinado a proveer recursos de forma ágil y oportuna para financiar obras de infraestructura mediante la canalización de recursos desde los organismos multilaterales de crédito, AFAPs y bancos comerciales públicos o privados. Sin perjuicio de los detalles que se presentan a continuación, se anexa el Memorandum del FIC que fue presentado a las autoridades en mayo de 2020.

El diseño del FIC apunta a facilitar el comienzo de la ejecución de obras de infraestructura a los doce meses de su constitución.

El FIC se propone:

- I. Agilizar las etapas pre-constructiva y constructiva. Ello requiere contar con una unidad de gestión ágil y potente que permita estructurar, convocar y dilucidar rápidamente los procesos competitivos, manteniendo las garantías de los procedimientos asociados.
- II. Canalizar financiamiento de corto plazo. Para ello es necesario desarrollar préstamos puente que permitan iniciar la ejecución de obras mientras se cumplen los pasos necesarios para estructurar financiamientos de largo plazo.

⁶ En CEEIC (2020; “Desafíos para la sostenibilidad vial”, se presenta un análisis exhaustivo del instrumento y sus oportunidades de mejora.

- III. Facilitar el acceso a financiamiento de largo plazo. Para ello es clave aislar el riesgo construcción en la fase inicial y estructurar concesiones de largo plazo que deberán gestionar los riesgos asociados a la operación.

En línea con lo anterior, el FIC tiene dos fases: i) En la Fase I se ejecutan las obras y; ii) En la Fase II, superado el riesgo constructivo, se estructuran financiamientos a largo plazo con una menor prima de riesgo.

i. FASE I – Despliegue de la inversión.

La Administración Pública Contratante (APC) celebra contratos de concesión Público-Público con la CND, quien subcontrata a empresas constructoras (EECC) las obras bajo la modalidad de obra tradicional o concesión. Adicionalmente la CND crea el FIC, un fideicomiso cuyo cometido es gestionar y canalizar financiamiento para estos proyectos. Este fideicomiso recibe los pagos de la APC, recibe el préstamo puente y realiza los pagos asociados a los contratos de obra.

La CND recibe financiamiento puente de las entidades financieras (plazo de aproximadamente 5 años) para desplegar la ejecución. Ello reduce los plazos de las estructuraciones privadas. Los préstamos puentes requieren algún tipo del respaldo del Estado o el colateral de un sistema de garantías.

ii. FASE I – Estructuración de largo plazo.

En paralelo a la construcción, comenzará la estructuración de la Fase II. Aspectos como la complejidad técnica, los riesgos y desafíos asociados a cada operación y al mantenimiento del activo determinarán la duración de la transición (1 a 5 años).

Concluida la construcción se supera el tramo de riesgos más elevados de este tipo de operaciones. Las entidades financieras para esta fase son los *senior-lenders* de los FICs (BID, CAF, FONPLATA, AFAPs, Fondos de Infraestructura, etc). Estos financiamientos repagarán los préstamos puentes otorgados en la FASE I.

Concluida la Fase II, el FIC estará constituido por uno o más vehículos que alojarán las concesiones de operación y mantenimiento con un flujo de repago asociado en función del cumplimiento de los contratos.

iii. Estructura y organización

Así concebido, en la Fase I el FIC es un fideicomiso de administración y en la Fase II un fideicomiso financiero.

La estructura del FIC puede constituirse a través de un Fondo Matriz (**FIC-M**) y varios Fondos Subsidiarios por cada cartera de proyectos o por cada proyecto (**FIC-S**). La gestión se podría establecer a nivel del FIC-M para lograr economías de escala en la gestión de los FIC-S. La separación de los proyectos en diversos FIC-S facilitaría la gestión de los riesgos a nivel de cada proyecto y la transición a la Fase II.

El FIC contempla que parte del financiamiento provenga de las empresas constructoras. Ello puede organizarse a través de un fondo de reparos incrementado que quedaría retenido en el fideicomiso o podría ser un aporte del *equity*.

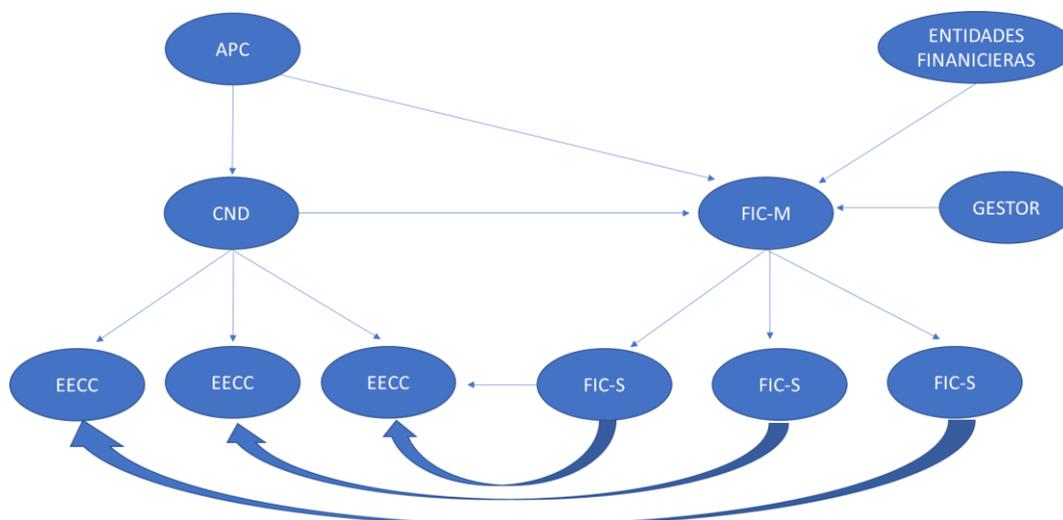
Uno de los pasos iniciales para la constitución del FIC es la celebración de un contrato de concesión entre la APC y la CND (contrato de concesión público-público, en forma análoga al

contrato MTOP–CND⁷). A su turno, la CND podrá ejecutar las obras acordadas con las APC utilizando dos modelos contractuales y de ejecución:

- Modelo Concesión-Construcción. La CND es el concesionario público que convoca procedimientos competitivos para subcontratar la obra y/o el resto de las actividades como puede ser el mantenimiento, la operación, el cobro por uso, etc. La CND retiene los riesgos de construcción, operación y mantenimiento que le han sido transferidos por la APC. Esta modalidad es análoga a la que utiliza la CVU bajo el contrato de concesión vigente con la DNV-MTOP para administrar parte de la Red Vial Nacional.
- Modelo Concesión-Concesión. La CND convoca procedimientos competitivos para subconcesionar la obra, operación y el mantenimiento, descargando toda la concesión sobre un agente que pasa a asumir todos los riesgos asociados. Esta modalidad en la que la Administración cede al privado todos los riesgos de la concesión es análoga a la utilizada en proyectos como el Aeropuerto de Carrasco o el tramo Montevideo-Mendoza de la Ruta 5.

Las APC deberán celebrar un contrato de concesión con la CND, que será responsable de construir, financiar y mantener los proyectos. La CND realizará a través de la Unidad de Gestión los llamados competitivos para contratar las obras de construcción. El FIC estructurará el financiamiento, controlará el cumplimiento de los contratos celebrados, desembolsará los pagos a las empresas constructoras y percibirá además los pagos por disponibilidad (PPDs) o similares de parte de las APC y/o pagos por uso de los usuarios (según sea el caso) para repagarle a los acreedores financieros.

Figura 1 - FIC: Esquema de relacionamiento entre agentes



⁷ Firmado en 2001, para la “ejecución de obras y proyectos por el sistema de concesión de obra pública y para la cooperación y asistencia técnica, semitécnica y especializada”.