



FINANZAS CLIMÁTICAS SUB NACIONALES

Propuestas de mejora de financiamiento urbano, a través de mecanismos alternativos



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embajada de Suiza

Cooperación Suiza en Bolivia

FINANZAS CLIMÁTICAS SUB NACIONALES

Propuestas de mejora de financiamiento urbano, a través de mecanismos alternativos

FINANZAS CLIMÁTICAS SUB NACIONALES

Propuestas de mejora de financiamiento urbano, a través de mecanismos alternativos

Desarrollo:

José Antonio Terán Carreón

Fernando Espinoza Ordóñez

José Carlos Campero Nuñez del Prado

Revisión:

Luis Javier Zubieta Herrera

Edición:

Edgar Dávila Navarro

Fotografías:

Proyecto Gestión integral del agua de la Cooperación Suiza en Bolivia

Impresión:

HERMENCA S.R.L.

Nº de Depósito Legal: 4 - 1 - 4419 -2021

La Paz, octubre de 2021

Disponible en:




Embajada de Suiza en Bolivia


Cooperación Suiza en Bolivia

La Paz, Bolivia

Teléfono: +591 2 2751001

www.eda.admin.ch/lapaz

 Embajada de Suiza en Bolivia

 Cooperación Suiza en Bolivia

Esta publicación ha sido elaborada con la asistencia técnica y financiera del proyecto Gestión Integral del Agua de la Cooperación para el Desarrollo de la Embajada de Suiza en Bolivia, implementado por HELVETAS Swiss Intercooperation.

Su contenido es responsabilidad de los autores y no necesariamente refleja los puntos de vista de HELVETAS Swiss Intercooperation ni de la Embajada Suiza en Bolivia.

Índice

1. Las ciudades y su problemática	11
1.1. Retos para el desarrollo urbano	11
1.2. Urbanización y ciudades en Bolivia	11
1.3. Tendencias del desarrollo urbano en Bolivia	15
2. Financiamiento para el desarrollo urbano	17
2.1. Opciones básicas para el financiamiento urbano	17
2.1.1 Ingresos por impuestos municipales y otras fuentes tributarias.....	18
2.1.2 Otras opciones	18
Banco o agrupación de tierras.....	18
Derechos aéreos.....	18
Impuestos al desarrollo	19
Recuperación de plusvalía.....	19
2.1.3 Sistema de Transferencias Intergubernamentales.....	19
2.1.4 Endeudamiento	20
2.2. Financiamiento a través del sector privado	20
2.2.1 Bonos Municipales.....	21
2.2.2 Asociaciones Público - Privadas (APPs)	21
2.2.3 Fondos de inversión en infraestructura (capital y deuda).....	22
2.2.4 Mitigación del riesgo privado (deuda y patrimonio)	23
2.2.5 Financiación colectiva (capital o deuda)	23
2.3. Financiamiento adicional a través del sector público	24
2.3.1 Fondos de desarrollo municipal (MDF) e Instituciones de financiamiento del desarrollo (DFI) propiedad del gobierno nacional	24
2.3.2 Financiamiento conjunto (deuda)	24
2.3.3 Fuentes de financiación de la brecha de viabilidad (subvenciones o deuda)	25
2.3.4 Mitigación del riesgo público	25
2.3.5 Exenciones fiscales.....	25
2.4. Financiamiento adicional a través de cooperación internacional	26
2.4.1 Préstamos concesionales (deuda)	26
2.4.2 Facilidades de financiamiento (deuda y donaciones).....	26
2.4.3 Fondos verdes y climáticos (deuda, capital, subvenciones, garantías)	27
2.4.4 Financiamiento del carbono y comercio de emisiones (capital)	27

2.4.5 Préstamos y capital del sector privado (deuda, capital, subvenciones, garantías) ...	27
2.4.6 Mitigación de riesgos (deuda y capital)	27
3. Instrumentos alternativos aplicables a la política de ciudades	28
3.1. Emisión de bonos, letras municipales, fideicomisos, titularización y otros	28
3.1.1 Letras de Tesorería Municipal	30
3.1.2 Emisión de Bonos Municipales.....	31
3.1.3 Fondos de Fideicomiso	35
3.1.4 Titularización de Ingresos Futuros.....	36
3.2. Asociaciones público – privadas	38
3.2.1 Los Contratos de Asociación Público/Privada.....	38
3.2.2 Marco legal nacional en torno a las APP	44
3.2.3 Consideraciones finales con relación a la política de ciudades.....	47
3.3. Fondos de desarrollo municipal e Instituciones de financiación de desarrollo de propiedad gubernamental	48
3.3.1 Mecanismos para la aplicación de transferencias fiscales condicionadas	48
3.3.2 Mecanismos para operaciones de endeudamiento, garantías y mitigación del riesgo	49
3.4. Financiamientos verdes y climáticos	50
3.4.1 Nuevas fórmulas financieras.....	50
3.4.2 Bonos verdes, el paradigma de la Financiación Sostenible.....	50
Que son los bonos verdes y cómo operan	50
Clasificación y etiquetado de los bonos verdes	52
3.4.3 Los créditos verdes.....	53
4. Bibliografía	55

Índice de Ilustraciones

Gráfica N° 1: Población Urbana y PBI.....	12
Gráfica N° 2: Proceso de Urbanización de Bolivia	12
Gráfica N° 3: Crecimiento Urbano y Demografía	13
Gráfica N° 4: Pobreza y Urbanización	14
Gráfica N° 5: Participación en el Mercado Laboral	15
Gráfica N° 6: Evolución de lo Urbano por Departamentos.....	16

Gráfica N° 7: Opciones básicas de Financiamiento Urbano	17
Gráfica N° 8: Recaudación, Población y Cantidad de Ciudades.....	18
Gráfica N° 9: Transferencias Intergubernamentales	19
Gráfica N° 10: Pasivos Municipales y de las Ciudades	20
Gráfica N° 11: Financiamiento Privado para el Desarrollo Urbano.....	21
Gráfica N° 12: Financiamiento Adicional del Sector Público	24
Gráfica N° 13: Financiamiento de Agencias Bi y Multilaterales	26
Gráfica N° 14: Subsistema de Planificación de la Deuda Pública Según	28
Gráfica N° 15: Subsistema de Administración de la Deuda Pública Según.....	29
Gráfica N° 16: Lineamientos Generales del Endeudamiento Sub nacional Según Ley N° 31 Ley Marco de Autonomías y Descentralización	30
Gráfica N° 17: Actores en el Proceso de Emisión de Bonos Municipales	31
Gráfica N° 18: Generación de Fondos en Fideicomiso a Través de Títulos Valor.....	35
Gráfica N° 19: Esquema de Titularización.....	37
Gráfica N° 20: Alcance de Participación del Sector Público en los Proyectos de Inversión.....	40
Gráfica N° 21: Flujo de decisiones para evaluar una potencial APP.....	43
Gráfica N° 22: Incentivos propuestos en al Ley N° 516	45
Gráfica N° 23: Números y tendencias de los Bonos Verdes	51

Índice de Tablas

Tabla N° 1: Ciudades, Categorías y Crecimiento Poblacional	13
Tabla N° 2: Normas y Requisitos de Inscripción al Mercado de Valores.....	33
Tabla N° 3: Diferencias entre una APP y un Proyecto Inversión Pública Tradicional.....	38
Tabla N° 4: Desafíos, Contribuciones y riesgos de las APP.....	40
Tabla N° 5: Aplicación de APP por sectores y tipo de proyecto.....	41
Tabla N° 6: Modelos APP, según financiamiento y fondeo.....	42
Tabla N° 7: Sector de Atención y Financiamiento de la Cooperación Internacional.....	48

Presentación

Varias ciudades, en América Latina y El Caribe, desarrollan diferentes iniciativas económicas, con el fin de promover el financiamiento climático. Éste representa uno de los desafíos relevantes para los gobiernos locales. Dentro de Bolivia, se aplican varias experiencias alternativas de financiamiento para el desarrollo urbano.

Este material corresponde a una iniciativa del proyecto Gestión Integral del Agua de la Cooperación para el Desarrollo de la Embajada Suiza en Bolivia, que implementa HELVETAS Swiss Intercooperation, como una contribución al abordaje y fortalecimiento de las finanzas climáticas sub nacionales dentro del país. El documento detalla, justamente, propuestas de mejora de financiamiento urbano, a través de mecanismos alternativos.

En las páginas que siguen, encontrará los retos necesarios para el desarrollo urbano y las tendencias de ese crecimiento en el país. Después de ese abordaje, se precisa el financiamiento para el desarrollo de las ciudades, a través de opciones básicas, del sector privado, del sector público y de la cooperación internacional. A partir de este análisis, se presentan instrumentos alternativos, que se pueden aplicar a la política del desarrollo urbano.

Dentro de estos mecanismos alternativos, se toman en cuenta la emisión de bonos, letras municipales, fideicomisos, titularización y otras; también, las asociaciones público privadas, los fondos de desarrollo municipal y los financiamientos verdes.

HELVETAS Swiss Intercooperation – Bolivia elabora esta versión de este estudio, de forma accesible y fácil de entender, para que pueda ser compartida con actores involucrados en la temática y con personas interesadas en el financiamiento climático. Esperamos que su lectura sea agradable y productiva.

Luis Javier Zubieta Herrera
Gerente Sub programa Desarrollo Económico y Emprendimientos Inclusivos
Director Proyecto Gestión integral del agua



1. Las ciudades y su problemática

1.1. Retos para el desarrollo urbano

Los países, que están en camino o lograron consolidar sus procesos de urbanismo, atraen inversión y poseen trabajadores calificados. También, desarrollan variables determinantes, para alcanzar adecuados niveles de provisión de servicios locales y crecimiento fuerte y sostenible de ingreso y empleo. Estas variables son:

- a. Base económica que sea competitiva en los mercados nacionales y mundiales.
- b. Servicios sólidos y vínculos por medio de las tecnologías de información y comunicación (TICs).
- c. Concentración de capital humano capacitado.
- d. Gobierno local que apoya el crecimiento metropolitano, aprovecha economías de escala y explota las oportunidades que genera éste, para la prestación de servicios básicos.

Los especialistas en desarrollo urbano identifican la creación de una ciudad inteligente, ecológica, segura y divertida, como objetivos particulares (CEPAL, 2016). Estos objetivos interactúan entre sí, donde el logro de uno contribuye al éxito de los demás. Por esa razón, se entiende que:

- a. Inteligente, significa el acceso a la información y los medios de comunicación modernos (TICs), así como la tecnología de transporte que conecta los negocios, el gobierno y los habitantes de la ciudad entre sí y con el resto del mundo.
- b. Ecológica, por su parte, se refiere al uso eficiente y sostenible de la energía, el agua y el aire.
- c. Segura, significa protección contra el crimen y de los desastres naturales, incluidos los estragos potenciales del cambio climático.
- d. Divertida, se refiere a los espacios recreativos, el patrimonio cultural, el deporte, y los espacios verdes.

En la búsqueda de estos objetivos, urbanistas y administradores municipales tienen cinco instrumentos principales a su disposición: prestación de servicios públicos, planificación del uso del suelo, regulación de actividades y servicios municipales, conectividad y financiamiento.

Como en el caso de los objetivos, existe una estrecha interrelación entre los instrumentos. Es decir, la prestación de servicios públicos eficaz crea las bases para una mejor conectividad, y está relacionada con la planificación del uso del suelo; mientras, la regulación apoya a la prestación eficiente de servicios, la implementación del uso del suelo y una conectividad eficiente.

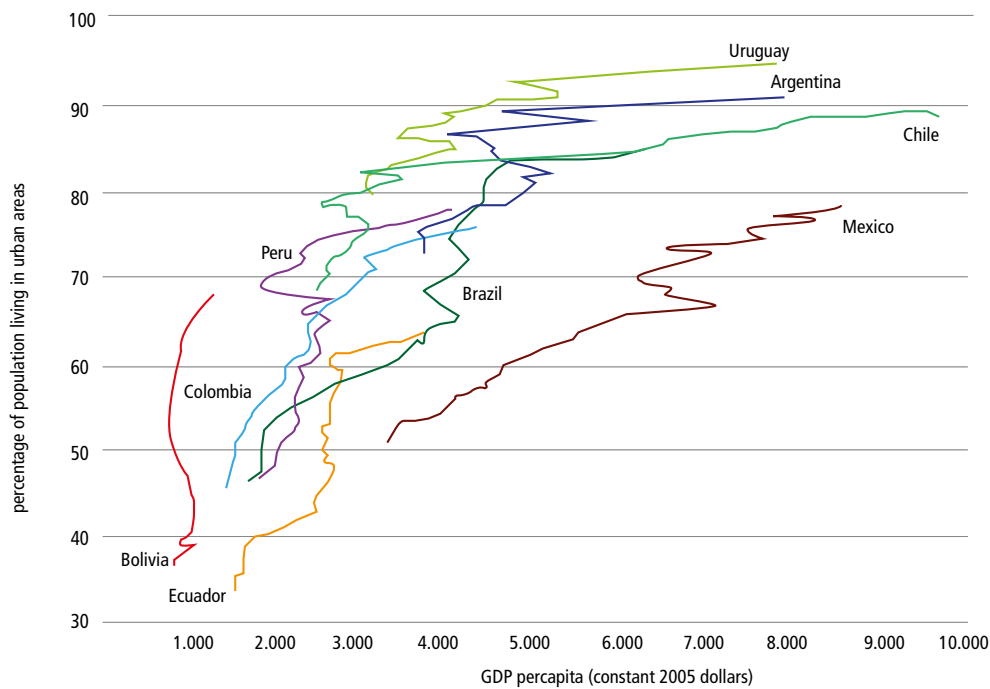
Para la prestación eficaz de servicios públicos y la regulación, y viceversa, el financiamiento es fundamental. A futuro, la demanda de servicios seguirá generando altos costos, cuya gestión continúa siendo compleja, especialmente con los problemas de los barrios pobres. En áreas urbanas, los factores que impulsan el aumento del gasto público incluyen:

- a. Crecimiento de la población.
- b. Crecimiento de los ingresos per cápita.
- c. Demandas de las empresas para mejorar la infraestructura y los servicios públicos necesarios, para atraer y retener trabajadores capacitados.
- d. Necesidad de abordar las externalidades negativas, que vienen con la urbanización, como la contaminación (manejo de residuos sólidos, aguas residuales, energía generada por combustibles fósiles) y la congestión del transporte.
- e. Necesidades especiales de una gran cantidad de familias, en barrios pobres en expansión. Éstas exigen importantes gastos públicos de los gobiernos municipales.
- f. Necesidades de aprovechamiento de economías de escala, a través de la provisión de servicios metropolitanos, en sectores claves como salud, educación, transporte, tratamiento de residuos, agua y otros.

1.2. Urbanización y ciudades en Bolivia

Durante la segunda mitad del siglo anterior, América Latina experimenta un gran crecimiento. Hoy, se convierte en la región del mundo más rápida en urbanizarse; más del 80% de su población vive dentro de las ciudades.

Gráfica N° 1: Población Urbana y PBI

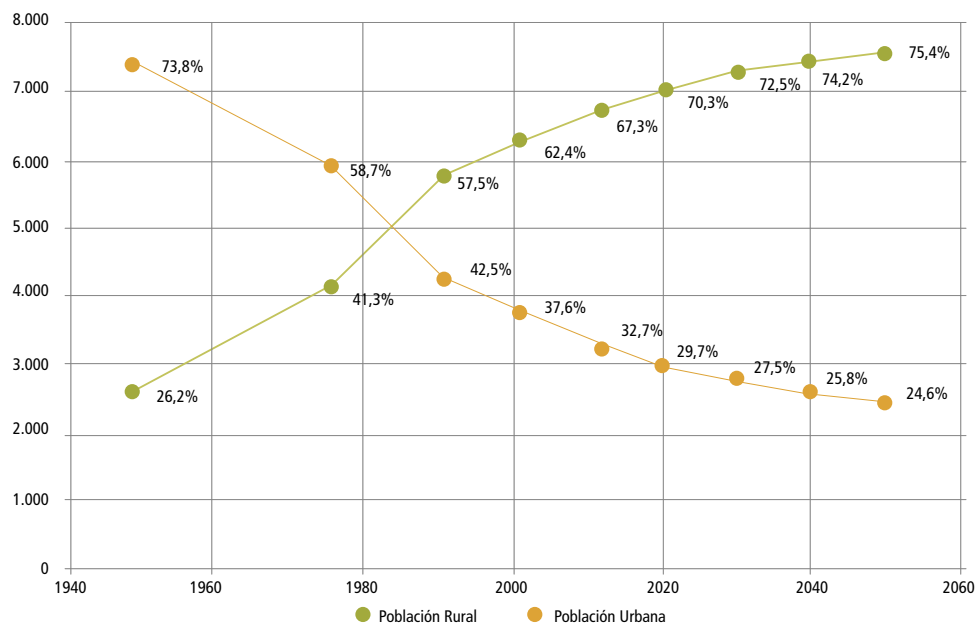


Fuente: Banco Mundial.

Este proceso de concentración genera diferentes interpretaciones por su complejidad, que implica migración, ciclos económicos, conflictos, condiciones climáticas y otras situaciones, a nivel mundial, nacional y local. La Gráfica N° 1 muestra un mensaje claro de oportunidad: históricamente, la urbanización está fuertemente asociada al crecimiento de la economía; Bolivia y Ecuador siguen esa tendencia, con retrasos, pero, con tasas altas de crecimiento.

El proceso de urbanización de Bolivia evoluciona rápidamente desde 1992. Desde ese momento, deja de ser un país predominantemente rural, en términos de población, y logra que algunas ciudades superen el millón de habitantes. El crecimiento urbano de Bolivia se da en un contexto de geografía diversa y difícil, gran tamaño territorial, baja densidad de población, pequeña economía y otros. Estos elementos configuran y conforman ciudades más pequeñas, que requieren tiempo para despegar.

Gráfica N° 2: Proceso de Urbanización de Bolivia



Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas y proyecciones de la CEPAL.

Aunque no existe un consenso claro sobre cómo deben agruparse las ciudades, la Tabla N° 1 propone una escala, para diferenciar las ciudades por su población. Con esta información, se puede concluir que las ciudades más grandes crecen más lento y alcanzan ritmos de urbanización estable. Las ciudades con poblaciones inferiores a 100.000 habitantes crecen más rápido y poseen, todavía, espacio para una mayor urbanización. Sin embargo, lo que no muestra la Tabla es que muchas de las ciudades pequeñas son parte de un área metropolitana rodeada de ciudades de más de medio millón de habitantes¹.

Las áreas metropolitanas de Bolivia representan actualmente, casi el 50% de la población en el país. Éstas experimentan un alto crecimiento en la periferia y se convierten en piedras angulares para el desarrollo del país. Otra dimensión de las ciudades y áreas urbanas en Bolivia viene dada por características de emplazamiento, como sucede con las ciudades fronterizas y las capitales, que determinan su crecimiento, economía y condiciones de vida.

Tabla N° 1: Ciudades, Categorías y Crecimiento Poblacional

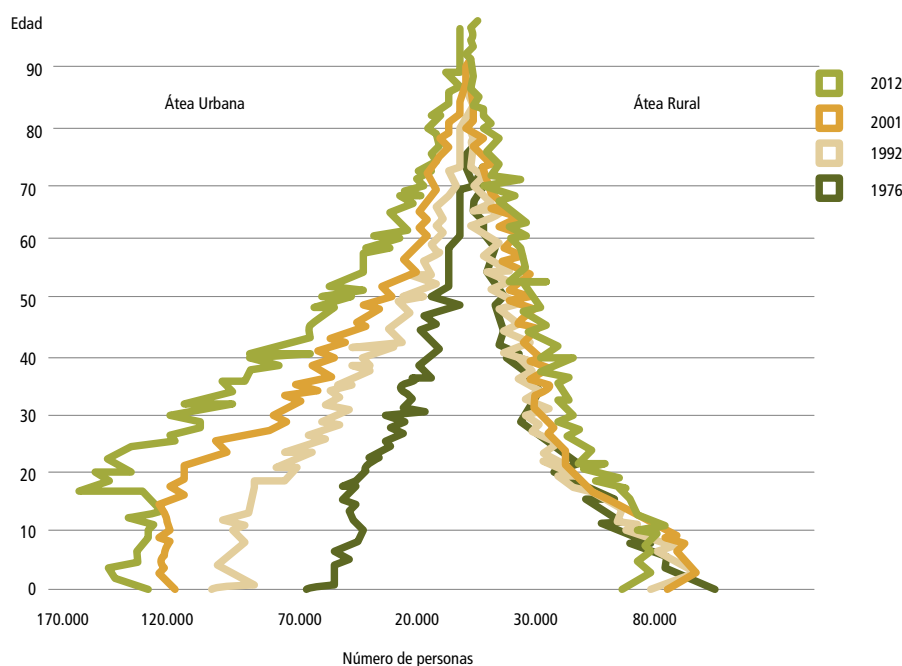
Categoría	N°	Población 2012	Crecimiento de la población	Población urbana en municipio
Principales Ciudades (más de 500 mil hab.)	4	3.671.555	1,6%	99,4%
Ciudades grandes (100,000 a 500,000 hab.)	9	1.582.889	2,7%	91,6%
Ciudades medianas (50,000 a 100,000 hab.)	6	418.230	5,0%	83,9%
Ciudades Pequeñas (10,000 a 50,000 hab.)	41	863.049	3,6%	63,3%
Total	60	6.535.723	2,3%	89,7%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco Mundial.

Una variable determinante para analizar el caso boliviano es la relación migración y crecimiento urbano, y los efectos en la composición de la edad con el tiempo.

La Gráfica N° 3 muestra, justamente, el crecimiento de población en las zonas urbanas, resaltando que ésta es mayoritariamente de 15 a 30 años y confirmando que las poblaciones jóvenes de zonas rurales están migrado a zonas urbanas.

Gráfica N° 3: Crecimiento Urbano y Demografía



Fuente: Banco Mundial.

1 En Santa Cruz de la Sierra, Cochabamba y La Paz.

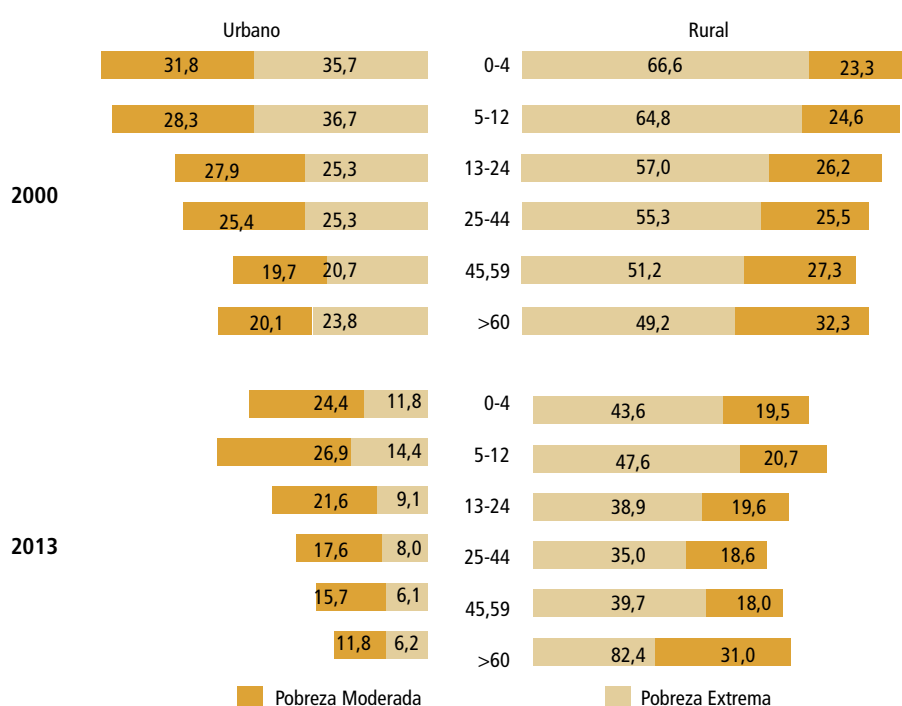
La explicación de las tasas elevadas de crecimiento urbano de algunas ciudades, como es el caso de la mayoría de las zonas urbanas en el mundo, es la migración. Bolivia no es una excepción, porque los ciudadanos buscan mejores condiciones de vida y mejores medios de subsistencia para ellos y sus familias.

En este contexto, durante la última década, Bolivia logra avances importantes en la reducción de la pobreza; sin embargo, queda mucho por hacer. Se sabe que la pobreza extrema es la que más dura en las zonas rurales; pero, un 10% de la población urbana sigue atrapada en ella.

Además, la expectativa de prestación de servicios y mejores oportunidades de empleo no benefician aún a casi 20% de la población urbana, que se mantiene en un nivel de pobreza casi comparable al de las zonas rurales. Una modesta reducción del 6% de la pobreza moderada durante 7 años de bonanza económica, pone en entredicho la eficiencia y las capacidades de entrega de las zonas urbanas de Bolivia.

Del mismo modo, la pobreza entre los recién nacidos y los niños menores de 12 años sigue siendo obstinadamente alta en las zonas urbanas.

Gráfica N° 4: Pobreza y Urbanización



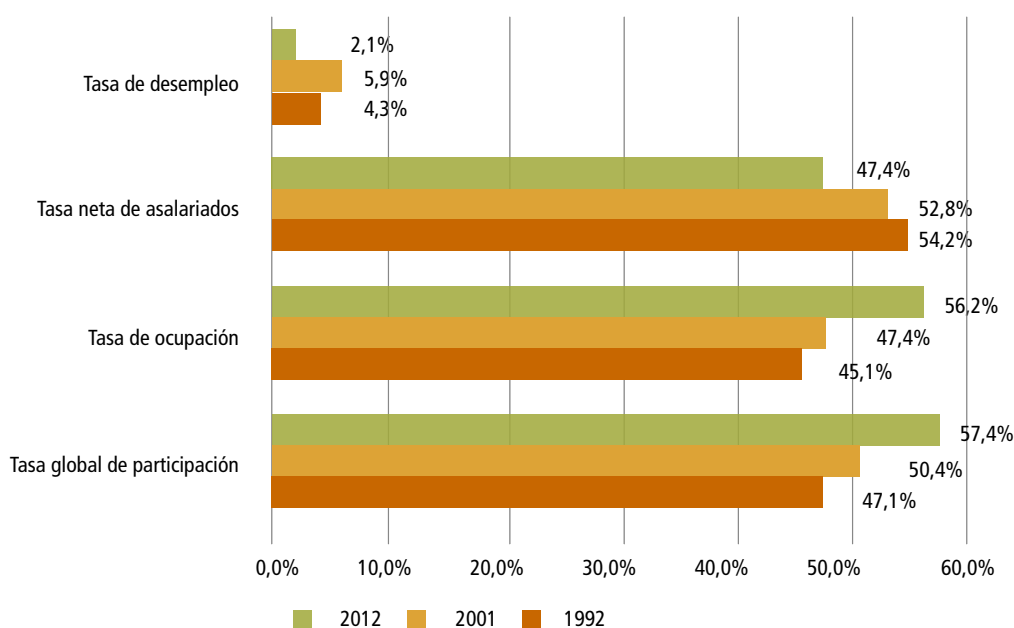
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Otra variable a considerar es la mano de obra potencial en las ciudades. Actividad económica que crece a un ritmo anual, más rápido que la población total desde 1992. La población urbana crece a una tasa anual del 3%, entre 1992 y 2012; mientras, la fuerza laboral potencial crece a una tasa anual del 3,4%. La diferencia se explica por el flujo migratorio de personas en edad de trabajar, que buscan oportunidades de trabajo en estas ciudades. La Gráfica N° 5 muestra cómo la fuerza laboral en las principales ciudades superó la capacidad de generación de empleo. También, evidencia cómo, al mismo tiempo, las ciudades ofrecen amplias oportunidades de empleo en el sector informal.

Según un estudio del Banco Mundial (2016), la población urbana trabaja principalmente² para el sector de servicios. Las actividades de los servicios representan el 70% de la población empleada; mientras, que sólo el 16% trabaja en la industria manufacturera, que es la que genera externalidades positivas a las zonas rurales circundantes.

2 Determinación del coeficiente de localización de áreas urbanas de Bolivia, 2016.

Gráfica 5 – Participación en el Mercado Laboral



Fuente: Banco Mundial.

Las áreas metropolitanas de Santa Cruz de la Sierra y Cochabamba tienen estructuras económicas que favorecen el máximo el uso de las economías de aglomeración. Aunque los niveles de especialización son relativamente bajos, las diferentes actividades manufactureras y de servicios experimentan un crecimiento acelerado en el número de puestos de trabajo generados. Esta situación manifiesta el uso de las economías de urbanización resultantes del acceso a grandes mercados.

Las ciudades medianas muestran estructuras de alta concentración de empleo en actividades emergentes, lo que indica un buen nivel de crecimiento del empleo coherente con la tendencia hacia la especialización. Dada la tasa de crecimiento de estas actividades, cabe esperar que el empleo aumente en el futuro y se convierta en el motor de crecimiento.

En resumen, las regiones metropolitanas de Santa Cruz y Cochabamba, y las ciudades intermedias vinculadas tienen actividades económicas en la industria y en los servicios, con externalidades positivas en las zonas rurales circundantes. Esta situación es prometedora, que incluso puede tener el potencial de mejorar, para incorporar adecuadamente la migración de las zonas rurales.

En el caso de La Paz, es claro que las actividades económicas trasladan a la población migrante y los habitantes locales hacia el sector informal, más allá de las oportunidades que el sector servicios puede generar. En cualquier caso, será importante estudiar el comportamiento del migrante rural del altiplano y sus impactos en la economía rural, porque es un migrante itinerante. Eso significa que, en días laborables, desarrolla sus actividades en el sector informal y, en días no laborables, se traslada a su zona rural de origen, para desarrollar actividades agrícolas.

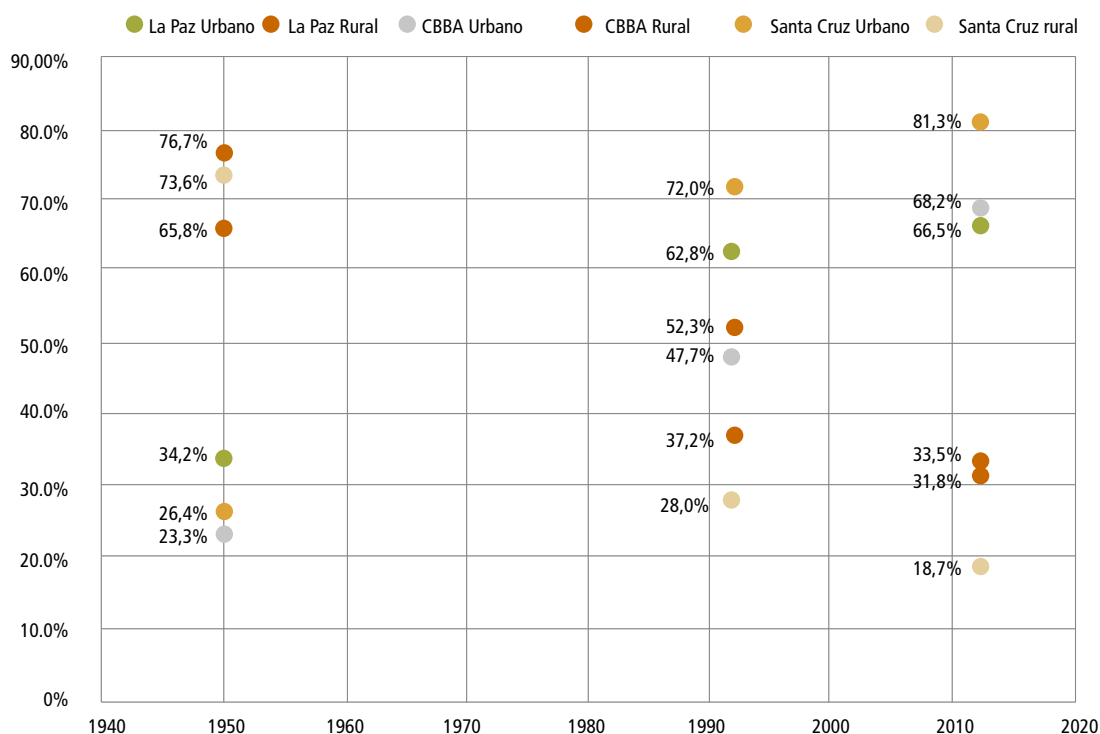
1.3. Tendencias del desarrollo urbano en Bolivia

El crecimiento de la población en Bolivia se da, particularmente, en zonas urbanas. Según el censo de 1976, más del 58% reside en el área rural; mientras, el censo de 1992 muestra un patrón invertido. Desde entonces, la población del área urbana no deja de crecer. En el censo de 2012, 67,5% de la población vive en el área urbana y las proyecciones conservadoras muestran que, a mediados de siglo, se espera que al menos el 80% de la población se asiente en centros urbanos.

El proceso de urbanización tiene una orientación definida, donde las grandes ciudades representan polos de atracción poblacional, a lo largo del eje central Este-Oeste, incluyendo la ciudad de El Alto. Este proceso es gradual y diferenciado; en 1976, el Censo demuestra que Santa Cruz posee un predominio de población urbana (53%) sobre las zonas rurales (47%); otros departamentos alcanzan esta condición, una década después. La información del último censo (2012) revela que Santa Cruz es el departamento con mayor población urbana (81,3%), superior a la media nacional; le sigue Cochabamba (68,2%) y La Paz (66,5%). La

Gráfica N° 6 evidencia el proceso de transición de zonas rurales a urbanas, en los tres departamentos del eje central del país: La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.

Gráfica N° 6: Evolución de lo Urbano por Departamentos



Fuente: PNUD. Reporte de Desarrollo Humano para Bolivia 2015, con base en datos del CNPV

Inicialmente, la población urbana de estos departamentos se concentra en las capitales; sin embargo, debido al crecimiento de baja densidad prevalente, la población se expande a ciudades intermedias adyacentes o a áreas abiertas (no urbanizadas) de municipios vecinos.

En Bolivia, las regiones metropolitanas pretenden emerger para generar una dinámica en la innovación económica, social y política, aprovechando las economías de escala en la prestación de servicios.

La primera experiencia de conformación de una región metropolitana por ley en Bolivia, es la Región Metropolitana Kanata, compuesta por los municipios que rodean la ciudad de Cochabamba³. La entidad de coordinación está dirigida por los representantes de cada uno de los municipios, incluyendo representantes del Gobierno Nacional y el Gobernador de Cochabamba. Su conformación generó en su momento, expectativas y programas identificados, asociados con la prestación de servicios, sobre esquemas asociativos; pero, las relaciones políticas y la debilidad institucional y técnica evitaron alcanzar los niveles esperados de gobernanza y eficacia.

Por otro lado, las autoridades municipales y sectoriales discuten modelos institucionales, para la constitución de un proveedor metropolitano de servicios de agua, por las dificultades en el suministro de este recurso que experimentan las ciudades de La Paz y El Alto. De tener éxito estas gestiones, se puede definir un modelo de esquemas de prestación de servicios asociativos, en sectores como la salud, el transporte público, residuos sólidos, aguas residuales y otros.

También, hay que reconocer que, en las principales ciudades y en las áreas metropolitanas, existen localidades grandes, medianas y pequeñas⁴, dispersas por todo el país. Cada una de ellas, progresivamente, va ganando importancia y, consecuentemente, crece en población. Algunas se benefician de las externalidades generadas por las ciudades capitales cercanas (potencialmente las regiones metropolitanas de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz de la Sierra). En otros casos, crecen a base de su propia dinámica económica y social.

³ Sacaba, Colcapirhua, Quillacollo, Tiquipaya y Vinto.

⁴ Según clasificación propuesta en la Tabla No. 1.

Las ciudades intermedias desempeñan un papel importante en la conexión con otras más grandes y con las capitales entre sí. Tienen muchos centros de comercio y producción especializada, sobre todo las que se sitúan en fronteras con países vecinos.

2. Financiamiento para el Desarrollo Urbano

En todos los procesos de urbanización, es común que las personas residentes en las ciudades busquen mayores ingresos y un mejor acceso a los servicios básicos. El aumento del ingreso, en los últimos años, sugiere la existencia de un proceso de crecimiento de la inclusión social, que será insostenible si no se atienden las demandas urbanas. La prestación de servicios básicos, en zonas urbanas aún con dificultades de gobernanza y gobernabilidad, mejoraron gracias a los procesos de densificación, que hacen más eficiente la prestación de servicios para los gobiernos locales.

En este contexto, el creciente proceso de expansión urbana, denominado densificación, genera desafíos y oportunidades para los gobiernos municipales y el gobierno nacional. Estos retos se encuentran en la implementación de políticas para lograr capacidades institucionales y de gobernanza, que mejoren los servicios básicos, la promoción, la creación de empleo y la protección del medio ambiente. Además de considerarse en el diseño y la aplicación de las políticas públicas, incide en la reducción de tasas de pobreza prevalentes y en la alta vulnerabilidad a los desastres naturales, debido al cambio climático.

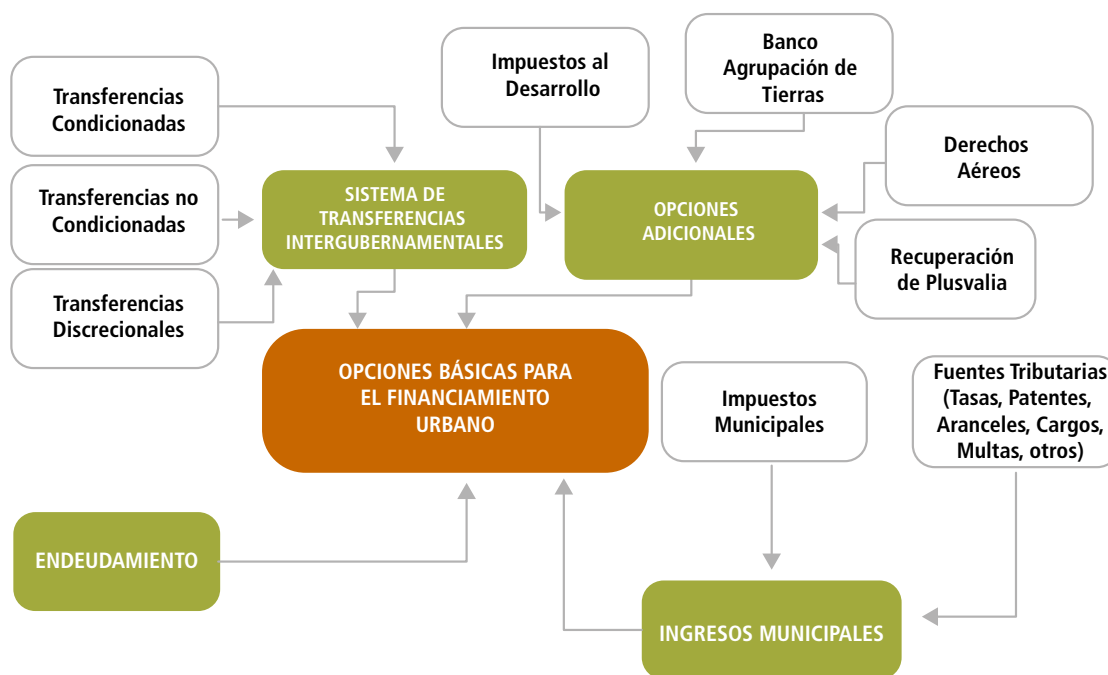
Con ese fin, el financiamiento es determinante para lograr: la prestación adecuada de servicios públicos, la atención a las demandas crecientes de gasto de las ciudades y la presión creciente sobre el presupuesto, para apoyar los servicios e infraestructura. El presente estudio concentra el foco de atención en los ámbitos de financiamiento posibles y en los instrumentos financieros, para implementarse en el País.

Para poder realizar un análisis ordenado y asociado a la realidad del país, las estructuras de financiamiento urbano son analizadas en el orden planteado por los especialistas de C40 Cities Finance Facility (Lindfield M., Teipelke R., 2014).

2.1. Opciones básicas para el financiamiento urbano

Las opciones básicas para el financiamiento urbano en Bolivia son las establecidas en las potestades tributarias, para: la generación de recursos propios, el sistema de transferencias intergubernamentales y el endeudamiento público sub nacional.

Gráfica N° 7: Opciones básicas de Financiamiento Urbano

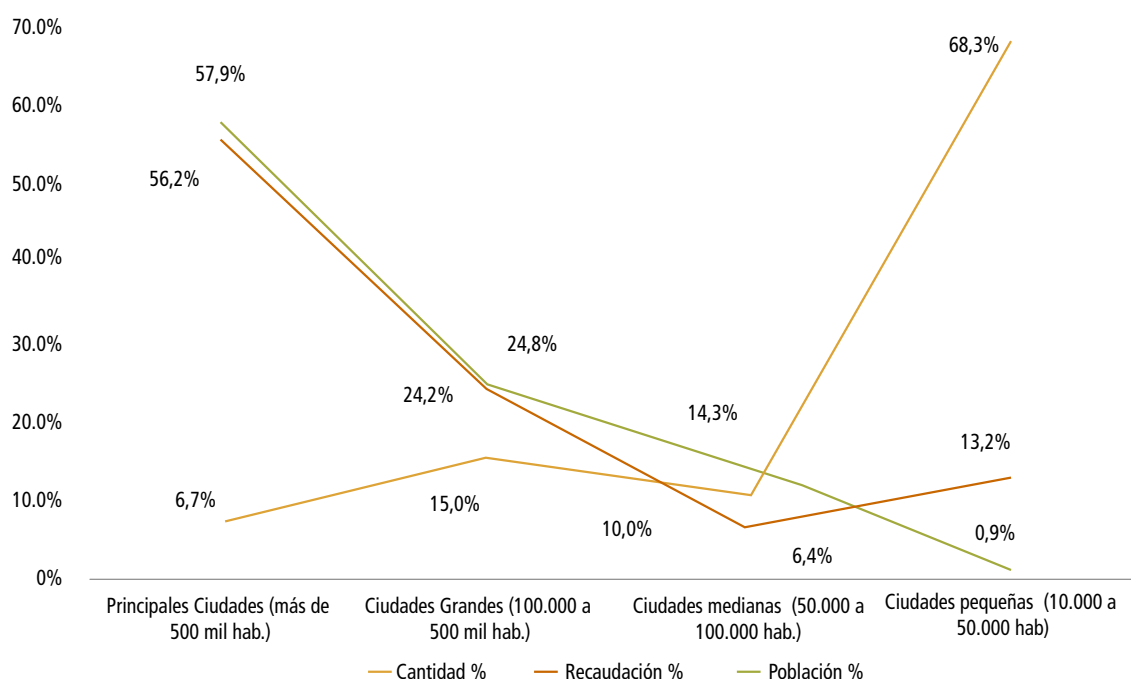


Fuente: Elaboración propia, con base a C40 Cities Finance Facility.

2.1.1. Ingresos por impuestos municipales y otras fuentes tributarias

Las ciudades de Bolivia administran los impuestos a la propiedad de los bienes muebles e inmuebles, y las transferencias de este tipo de bienes, tasas por servicios municipales, patentes a las actividades económicas y otros menores.

Gráfica N° 8: Recaudación, Población y Cantidad de Ciudades



Fuente: Elaboración propia, con base en Estudio de Ingresos Municipales – Caso Bolivia (BID, 2010).

Las ciudades capitales de departamento, las que conforman las áreas metropolitanas y las ciudades intermedias, recaudan estimativamente casi el 98% de los recursos propios. Siguiendo las categorías descritas en la Tabla N° 1, la Gráfica N° 8 muestra las relaciones entre cantidad de municipios, recaudación estimada y porcentaje de población.

2.1.2. Otras Opciones

Banco o agrupación de tierras

Los “bancos de tierras” son espacios acumulados por una ciudad o agencia de desarrollo, con suficiente capacidad de planificación estratégica, recursos financieros y previsión para adquirir (o mantener) tierras, alrededor de áreas de expansión de la ciudad.

Cuando los gobiernos tienen parcelas de tierra más grandes (no desarrolladas), su liberación se puede planificar estratégicamente, para maximizar el beneficio de la comunidad y la eficiencia en la provisión de infraestructura. Otra opción es que los gobiernos compren tierras a propietarios privados, antes de la rezonificación, de la implementación de proyectos de infraestructura y de la liberación de tierras para el desarrollo.

Derechos aéreos

Las ciudades pueden generar ingresos a partir de derechos de desarrollo transferibles. Los constructores urbanos, que quieran construir con una densidad más alta, agregando más pisos (altura) a sus edificios, pueden comprar la altura del piso de los edificios vecinos más bajos. En este contexto, las instalaciones públicas, como escuelas, bibliotecas u hospitales, pueden vender sus derechos aéreos a empresas inmobiliarias privadas.

Esta y otras formas de derechos de desarrollo se pueden vender a un precio fijo o mediante subastas. El modelo requiere de capacidad regulatoria sólida, para que las exenciones se otorguen según reglas transparentes y ambientalmente responsables.

Impuestos al desarrollo

Actualmente, se aplican una variedad de impuestos a empresas e individuos del sector privado, que están desarrollando tierras. Por ejemplo, existen tarifas de conexión/enlace, para la prestación de servicios, que el desarrollador o el beneficiario pagan por conectarse a una red de infraestructura. También, están las tarifas de impacto impuestas a los desarrolladores por los (posibles) efectos negativos de su desarrollo en el medio ambiente o por aumento de los volúmenes de tráfico, en las vías de acceso, o incrementos en la contaminación acústica y atmosférica; o por incremento de costos de mantenimiento y operación, que debe afrontar la institución municipal.

Los impuestos al desarrollo funcionan para cobrar tarifas o tasas, para pagar la infraestructura relacionada u otras medidas de ampliación o mejora.

Recuperación de plusvalía

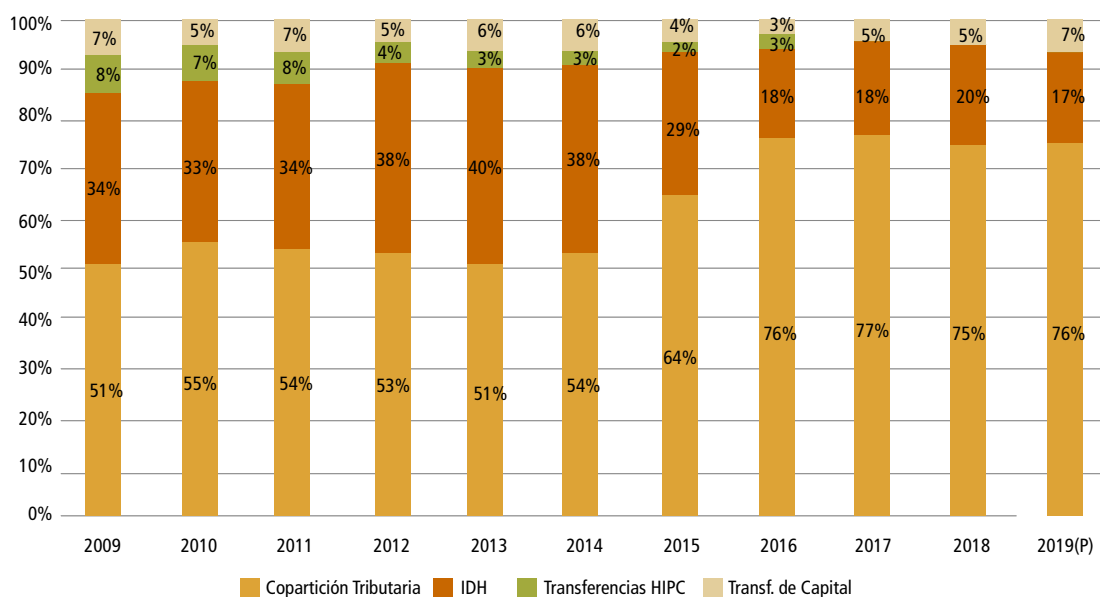
Los gobiernos municipales deben beneficiarse del aumento del valor de la tierra de terrenos o vecindarios, que reciben una infraestructura nueva o mejorada, mediante el cobro de varios impuestos. Por ejemplo, el cobro de un impuesto adicional, para capturar parte o la totalidad del aumento del valor de la tierra, debido a la infraestructura municipal mejorada. Se deben aplicar gravámenes que funcionan bajo el mismo concepto, después de completarse una mejora a la infraestructura.

Esto requiere que la autoridad tributaria municipal tenga las capacidades necesarias, para la implementación de medidas permanentes de valoración de la tierra y mecanismos de ajuste, también permanentes, a las bases tributarias registradas, según los catastros urbanos correspondientes.

2.1.3. Sistema de Transferencias Intergubernamentales

En función a los ciclos políticos que experimenta el país, existe una estructura de financiamiento a través de las transferencias fiscales intergubernamentales, altamente desordenada. Es evidente que las relaciones fiscales en Bolivia están seriamente desequilibradas, porque cada fuente de financiamiento que soporta el sistema de transferencias responde a criterios redistributivos distintos. No todos están asociados al esfuerzo fiscal local.

Gráfica N° 9: Transferencias Intergubernamentales



Fuente: Datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

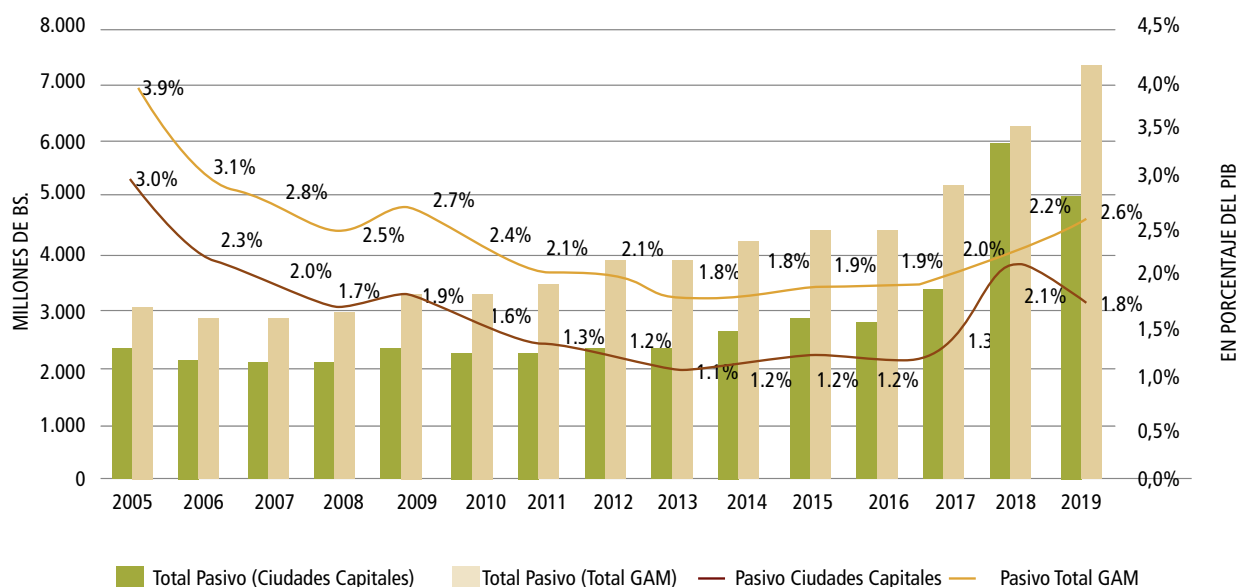
Como muestra la Gráfica N° 9, la coparticipación de impuestos nacionales representa más del 75% del volumen de transferencias fiscales totales. El impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) es importante en los períodos de precios internacionales altos del gas y del petróleo. Sin embargo, hoy muestran ser inferiores al 17% del total y con tendencia a bajar. Los otros mecanismos de transferencias son irrelevantes, las originadas en la condonación de deuda (HIPC) son mínimas y las transferencias de capital solo generan más desequilibrios fiscales porque son totalmente discrecionales.

El volumen de transferencias totales alcanza a Bs. 11,1 mil millones para 2019. En 2020 y posteriores, esta cifra irá disminuyendo, en la medida que los recursos del IDH experimentan un descenso significativo. De este volumen de transferencias fiscales, las 60 ciudades, en las diversas categorías explicadas, reciben aproximadamente el 60%. Pero, esta cantidad de recursos es menor en términos de efectivo ingresado a cuentas municipales, porque el Gobierno Nacional destina parte de los recursos, a efectos de financiar bonos de vejez, maternidad y escolaridad, aunque el financiamiento de éstos es una competencia exclusiva del nivel central del Estado.

2.1.4. Endeudamiento

Las ciudades contraen deuda en condiciones cada vez más dificultosas, por la presencia de riesgo moral y selección adversa. A este contexto, se suma el rol del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, la emisión de garantías implícitas a través del Certificado de Registro de Inicio de Operaciones de Crédito Público (CRIOCP), la inexistencia de normas de responsabilidad fiscal y el mínimo riesgo que asumen financiadores y acreedores, dada la no atención a señales de mercado⁵.

Gráfica N° 10: Pasivos Municipales y de las Ciudades



Fuente: Datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

En estas condiciones, las ciudades asumen un pasivo equivalente a 2,6% (Bs. 7,3 mil millones) del PBI, donde las ciudades capitales más la ciudad de El Alto lo hacen con un 1,8% (Bs. 5 mil millones), como lo evidencia la Gráfica N° 10.

2.2. Financiamiento a través del sector privado

Las opciones de financiamiento privado son múltiples para el desarrollo urbano. La Gráfica N° 11 presenta una descripción de éstas.

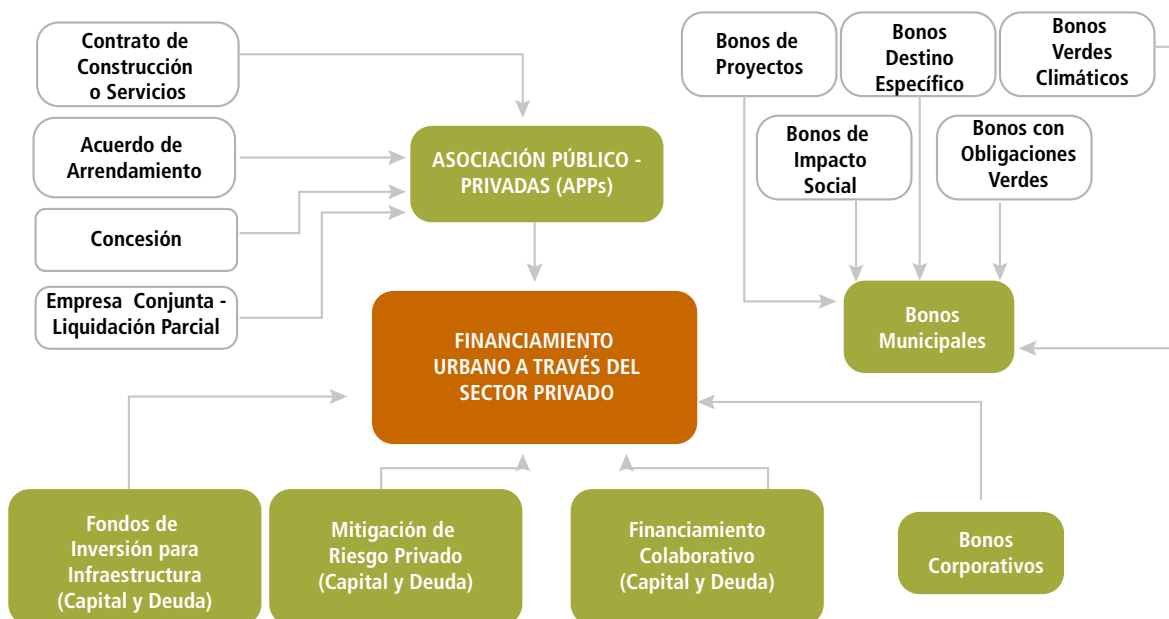
⁵ Ver Finanzas Climáticas Sub nacionales: Propuestas de Mejora de Financiamiento Urbano a Partir del Acceso a Crédito.

2.2.1. Bonos Municipales

Los gobiernos municipales pueden emitir un bono, para pedir prestado dinero del mercado, con el fin de financiar el desarrollo urbano. Si los proyectos que financian proporcionan un flujo de ingresos suficiente, con este mecanismo, el bono puede vincularse exclusivamente al proyecto. En ese caso, estos bonos se llaman bonos de proyecto. Cuando los bonos deben pagarse con los ingresos generales (o transferencias), que se acumulan en la ciudad, se denominan bonos de obligación general. Los dos tipos de bonos emitidos por la ciudad se denominan bonos municipales.

En una forma ligeramente diferente, una ciudad puede "titularizar" una fuente de ingresos. Por ejemplo, tarifas de estacionamiento, cobros de pasajes en el sistema de transporte público, recolección de residuos sólidos u otros similares, emiten un bono respaldado por tales cuentas por cobrar. Si un gobierno municipal promueve su desarrollo de infraestructura, a través de una empresa de propiedad pública, esta empresa también puede emitir bonos corporativos.

Gráfica N° 11: Financiamiento Privado para el Desarrollo Urbano



Fuente: Elaboración propia, con base en Cities Finance Facility.

También, las ciudades pueden emitir bonos para determinados tipos de activos. Los bonos verdes o climáticos pueden abarcar activos de infraestructura de ciertos tipos, si cumplen ciertos criterios de sostenibilidad ambiental o mitigación o adaptación al cambio climático. Por ejemplo, cambio de la matriz energética del transporte público a sistemas eléctricos de mínima emisión.

De la misma forma, en el área de los servicios de infraestructura social, las ciudades pueden emitir bonos de impacto social. Por ejemplo, una entidad intermediaria pide prestado dinero para pagar la inversión en un determinado servicio local, y el Gobierno Autónomo Municipal (GAM) libera dinero a este intermediario si el objetivo de rendimiento, previamente acordado, es alcanzado por el proveedor del servicio. En ese caso, el intermediario puede usar el rendimiento del GAM, para pagar a los inversores, por lo que el reembolso de los bonos depende de la entrega exitosa.

2.2.2 Asociaciones Público - Privadas (APPs)

Los GAMs de las ciudades pueden usar diferentes tipos de Asociaciones Público-Privadas (APPs) para implementar inversiones y prestación de servicios. Éstas pueden tener un papel limitado para el sector privado cuando solo se contrata para proporcionar la construcción o la operación de un proyecto.

Se trata de un acuerdo de cooperación normalmente a largo plazo entre una o más entidades públicas y una organización privada, en el que hay una distribución de riesgos entre los dos socios. El objeto de esta relación es utilizar las políticas y los reglamentos públicos para potenciar la financiación del sector privado, que recibirá pagos de la entidad pública por la prestación de un servicio definido.



Las ciudades intermedias desempeñan un papel importante en la conexión con otras más grandes y con las capitales entre sí. Tienen muchos centros de comercio y producción especializada, sobre todo las que se sitúan en fronteras con países vecinos.

El rol del sector privado es mayor cuando se trata de:

- a. un acuerdo de arrendamiento, en el que opera un activo de infraestructura, donde se paga una cierta tarifa (arrendamiento) al gobierno, se cobra a los usuarios y se retiene las ganancias operativas (en diversos grados).
- b. una concesión para construir y operar, y, luego, transferir el activo de infraestructura al gobierno.
- c. una concesión para diseñar, construir y operar el activo de infraestructura.

Dichos acuerdos pueden basarse únicamente en los ingresos derivados del activo (como en el caso de algunas vías urbanas de gran inversión y alto tráfico) o como un pago de disponibilidad, donde el GAM paga la provisión de infraestructura (rendimiento) independientemente de su demanda real (número de usuarios o tarifas de usuario, que serían retenidas por el GAM).

También, son posibles arreglos híbridos, los cuales generalmente implican el establecimiento de un Vehículo de Propósito Especial, que evita el riesgo financiero. Avanzando hacia una participación privada parcial, las APP, también, pueden estructurarse como empresas conjuntas, donde tanto el sector público como el privado participan en la entidad que construye/opera el activo de infraestructura.

2.2.3. Fondos de inversión en infraestructura (capital y deuda)

A través de inversiones de capital, los GAMs pueden atraer inversores privados, para que participen en un proyecto de inversión, por medio de un Vehículo de Propósito Especial o de una empresa conjunta. Los inversores potenciales incluyen:

- a. fondos de capital de infraestructura especializados, que agrupan inversiones en infraestructura en sectores y regiones específicos.
- b. fondos de capital institucional, que buscan inversiones sostenibles a largo plazo. Suelen ser los activos de infraestructura maduros, para fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos patrimoniales, así como fondos de riqueza soberanos (gubernamentales).

El financiamiento con fondos de capital especializados necesita reglas y regulaciones adecuadas para evitar riesgo moral por parte de autoridades y financiadores poco responsables. En muchos casos, éstos operan por fuera del presupuesto, en condiciones financieras elevadas, comprometiendo recursos municipales futuros con instrumentos de garantía poco transparentes.

Los inversores institucionales operan a través de los mercados financieros y desempeñan un papel importante como tenedores de bonos. Pueden ser importantes después de que un activo de infraestructura

se haya construido y esté en funcionamiento, porque el capital institucional podría funcionar como un instrumento de refinanciamiento para otros instrumentos generalmente más costosos, particularmente la deuda del sector privado y la banca.

2.2.4. Mitigación del riesgo privado (deuda y patrimonio)

Existen distintos instrumentos para disminuir el costo de financiamiento de proyectos de infraestructura, atendiendo la reducción de riesgo de dicha inversión. Por ejemplo, se puede estructurar el patrimonio en niveles, con la provisión de un nivel de capital de alto riesgo y primera pérdida, que se usará primero para cubrir las pérdidas en un proyecto de infraestructura, hasta un cierto monto definido. El financiamiento intermedio es una forma de capital cuasi-patrimonial, ya que se ubica entre la deuda senior y el capital de un proyecto. Recibe mayores retornos de la inversión porque toma mayores riesgos, pero, en caso de pérdidas, también se paga solo después de la deuda senior.

Otro ejemplo es la deuda convertible, donde una cantidad de dinero inicialmente prestada cambia de deuda a acciones de capital del activo de infraestructura en un punto definido en el tiempo (un ejemplo, cuando el proyecto está en funcionamiento), proporcionando así un posible retorno de la inversión en una etapa posterior.

Los GAMs pueden disminuir el perfil de riesgo de sus proyectos asegurándolos contra varios riesgos comerciales, como la escasez de liquidez y los cambios en las tasas de interés, o los riesgos políticos y ambientales, como los cambios regulatorios o los desastres naturales. Otra forma de reducir el riesgo es proporcionar una mejora a la institución de financiamiento en sí misma, reduciendo así el costo del financiamiento (la tasa de interés), a través de diversas formas de mejora crediticia y garantías.

2.2.5. Financiación colectiva (capital o deuda)

Aunque es un instrumento todavía poco común en el financiamiento a las ciudades, la financiación colectiva permite la contribución de pequeñas cantidades por parte de individuos, a un proyecto de infraestructura de particular interés para el público, debido por ejemplo a sus potenciales beneficios sociales para un vecindario. En Bolivia, es muy común la aplicación de contribuciones por mejoras, en las poblaciones rurales, a través de aportes comunitarios en especie o en efectivo.

Dada su escala limitada y la necesidad de ser bastante específico, en relación con el alcance y los objetivos de financiación, las fuentes de financiación colectivas generalmente financian ciertos elementos de un proyecto de infraestructura o equipamiento, como aportes vecinales para un suministro de agua para una pequeña comunidad o el cierre de una brecha de financiamiento, que de otro modo impediría la realización de un proyecto.



A través de inversiones de capital, los GAMs pueden atraer inversores privados.

La financiación colectiva, también, se puede utilizar como un instrumento de deuda, a través de mini bonos, donde las contribuciones agrupadas se pueden estructurar de manera efectiva como un bono y pueden proporcionar un rendimiento potencial de las inversiones de origen colectivo.

2.3. Financiamiento adicional a través del sector público

Las opciones de financiamiento adicional, desde el sector público, se presentan en la Gráfica N° 12.

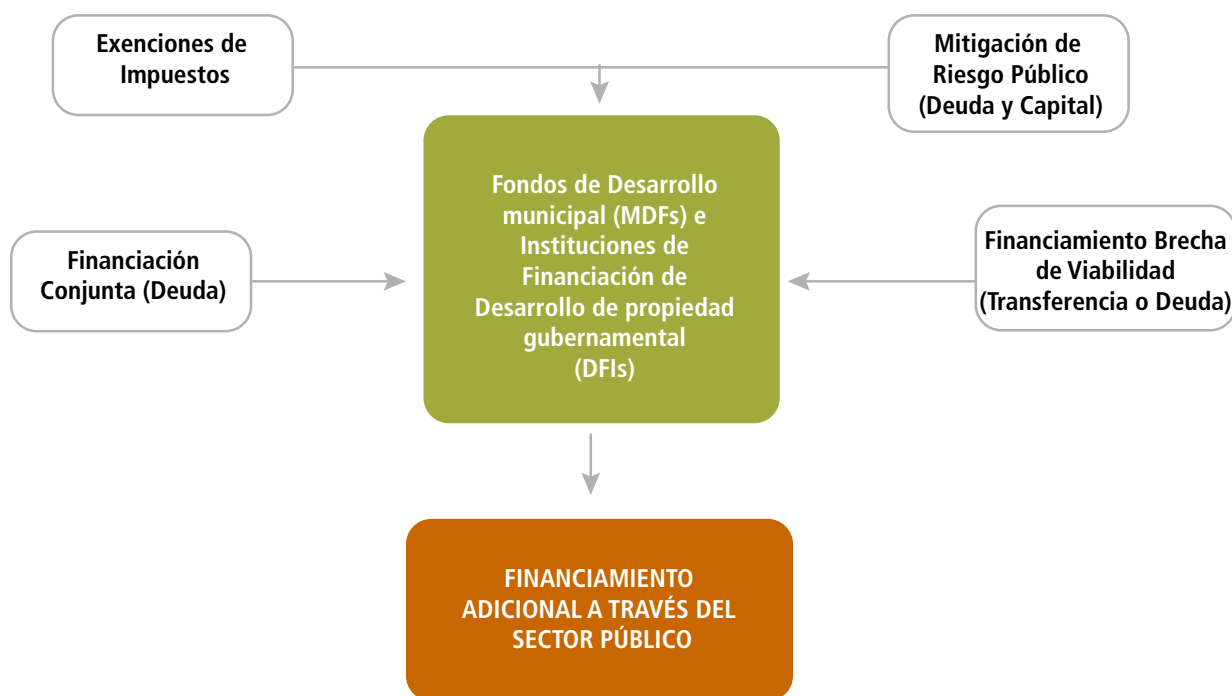
2.3.1. Fondos de desarrollo municipal (MDF) e Instituciones de Financiamiento del Desarrollo (DFI) propiedad del gobierno nacional

Cuando se considera que faltan las capacidades de los GAMs o el mercado de capitales está insuficientemente desarrollado para poder prestar servicios a gobiernos locales, los gobiernos establecen mecanismos especializados de financiamiento para atender a las ciudades.

Estos mecanismos pueden operar:

- como fondos dentro de los ministerios y organismos gubernamentales establecidos, tales como el Fondo de Inversión Productiva y Social (FPS), la Unidad de Proyectos Especiales (UPRE), el Fondo de Desarrollo Indígena (FDI), la Entidad Ejecutora de Medio Ambiente y Agua (EMAGUA) y la Agencia Estatal de Vivienda (AEV), entre otros.
- como bancos o financiadoras, tal es el caso del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR).
- como agencia que garantiza préstamos de DFI o bancos comerciales (como FINDETER en Colombia).

Gráfica N° 12: Financiamiento Adicional del Sector Público



Fuente: Elaboración propia, con base en Cities Finance Facility.

2.3.2. Financiamiento conjunto (deuda)

Los mecanismos de financiamiento conjunto apoyan a gobiernos locales demasiado pequeños, para emprender la estructuración de la deuda y las negociaciones por su cuenta; o, al menos, para lograr un costo de fondos más bajo del que podrían lograr por sí mismos. Estos fondos generalmente vienen con criterios específicos de elegibilidad y pueden tener un enfoque sectorial particular.



Se tienen que promover los mecanismos de financiamiento conjunto, como una forma de apoyo a los gobiernos locales.

A menudo, los gobiernos también canalizan fondos de subvenciones, para el desarrollo de proyectos y subsidios a actividades particulares, a través de entidades de financiamiento del sector público.

2.3.3. Fuentes de financiación de la brecha de viabilidad (subvenciones o deuda)

Cuando los gobiernos locales desean fomentar un bien público (como el medio ambiente o un proyecto social), se pueden establecer mecanismos de financiación de la brecha de viabilidad, para cerrar la brecha financiera entre los posibles ingresos y costo real de la infraestructura de calidad que, de otro modo, impediría la realización de las inversiones. En Bolivia, se hicieron intentos para que el FNDR pudiese desarrollar este tipo de financiamientos; sin embargo, el esquema fue operado con discrecionalidad y tuvo que ser suspendido.

La fuente de financiación de la brecha de viabilidad suele ser un instrumento de subvención (o un préstamo en condiciones favorables), que proporciona financiación a proyectos que aplican nuevas tecnologías o tienen un alto valor ambiental o social. Es un recurso alternativo a los instrumentos de financiamiento tradicionales, que no proporcionan deuda asequible y donde el interés de financiamiento del sector privado es bajo o nulo.

2.3.4. Mitigación del riesgo público

El sector público también puede proporcionar una serie de instrumentos para disminuir el riesgo de un proyecto o financiamiento. En esta línea, disminuye sus costos de deuda y aumenta su atractivo para las inversiones de capital. Esto lleva a la conformación de fondos de garantía, que "aseguran" la deuda de la ciudad, generando un crédito de menor costo.

Sus miembros pueden utilizar el fondo, para garantizar el reembolso del financiamiento de la deuda de un proyecto de infraestructura, en caso de incumplimiento. Otro ámbito de atención son las reservas para préstamos incobrables, que se pueden mantener en las entidades de financiamiento, lo que reduce el riesgo de impago.

2.3.5. Exenciones fiscales

El nivel central del Estado puede proporcionar exenciones fiscales, para proyectos o instrumentos específicos. Por ejemplo, se puede proporcionar exención de impuestos para los bonos municipales. En tanto sus rendimientos están exentos de impuestos, atraen a más inversores en los mercados locales de capital.

2.4. Financiamiento adicional a través de cooperación internacional

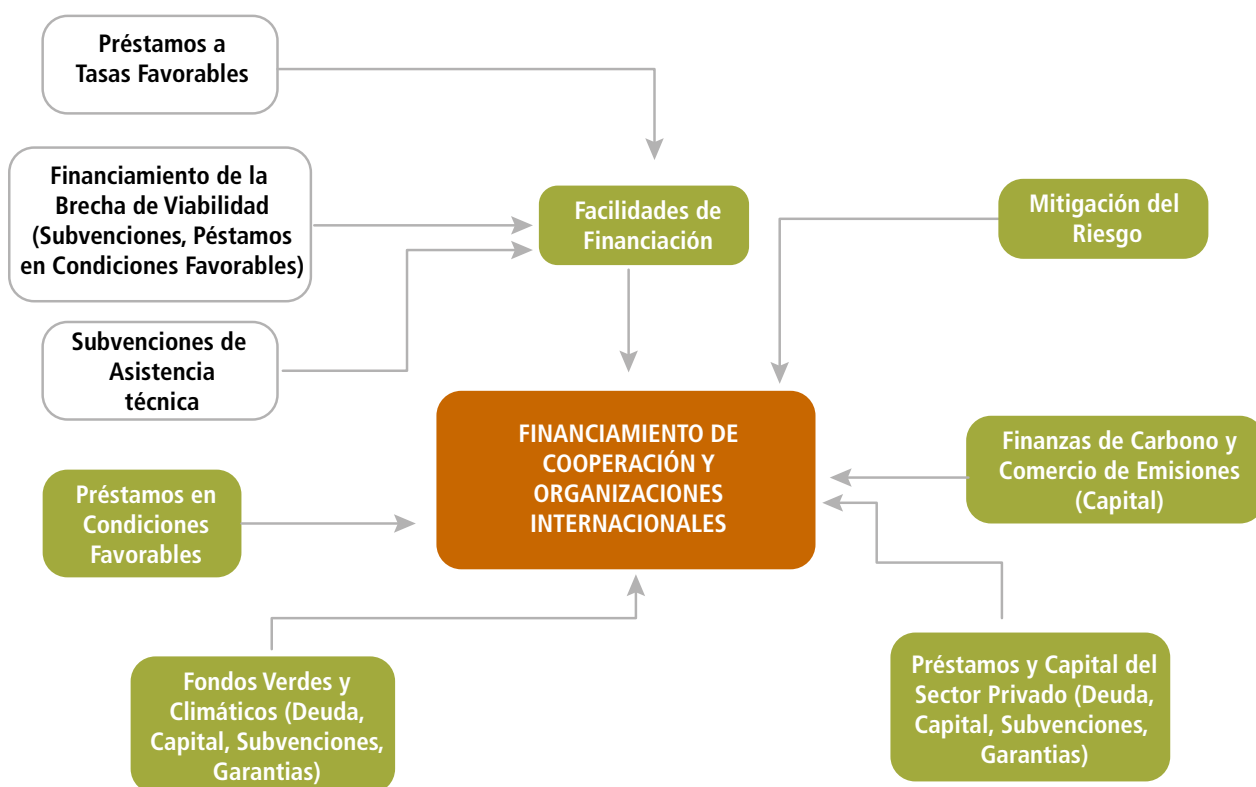
Las opciones de financiamiento adicional, desde agencias multilaterales y bilaterales, se presentan en la Gráfica N° 13.

2.4.1. Préstamos concesionales (deuda)

Los bancos de desarrollo multilaterales, en el caso de Bolivia: BID, Banco Mundial, CAF y bancos de desarrollo bilaterales como KfW o el BEI, otorgan préstamos de infraestructura a tasas de interés más bajas y o períodos de reembolso más largos, que los disponibles comúnmente en el mercado de capitales local, lo cual hace que la deuda sea más asequible que en los términos estándar del mercado.

Estos préstamos en condiciones favorables requieren una garantía soberana (por parte de un gobierno nacional), que generalmente transferirá el dinero del préstamo, ya sea como deuda o subvención parcial a los gobiernos municipales. Este mecanismo genera problemas de moneda, porque el gobierno nacional transfiere la deuda en moneda extranjera. Los gobiernos locales quedan sujetos a un riesgo cambiario potencialmente conflictivo, por lo que prefieren préstamos en moneda local.

Gráfica N° 13: Financiamiento de Agencias Bi y Multilaterales



Fuente: Elaboración propia con base en Cities Finance Facility

2.4.2. Facilidades de financiamiento (deuda y donaciones)

Las agencias multilaterales establecen diversas facilidades, para sectores particulares. Estos mecanismos se encuentran dentro de los Fondos de Desarrollo Municipal (MDF) o de las Instituciones de Financiamiento del Desarrollo (DFI). Usualmente, brindan subvenciones de asistencia técnica para la planificación y el diseño de proyectos de infraestructura, y, en algunos casos, el financiamiento competitivo (deuda). A veces, lo hacen a tasas concesionarias, que no es el caso de Bolivia. Estas operaciones pueden estructurarse como fondos para la financiación de la brecha de viabilidad, con subvenciones o préstamos en condiciones favorables o como fondos concursables, donde las ciudades compiten por financiamiento según criterios definidos.

2.4.3. Fondos verdes y climáticos (deuda, capital, subvenciones, garantías)

Como parte de las agendas internacionales para el desarrollo sostenible y la resiliencia al cambio climático, se establecen varios fondos globales que proporcionan préstamos en condiciones favorables y subvenciones de asistencia técnica a proyectos de infraestructura que cumplen un conjunto específico de criterios de elegibilidad⁶.

Por ejemplo, el Fondo para el Medio Ambiente Mundial proporciona fuentes de financiación para proyectos que abordan, al menos, una de las áreas focales (biodiversidad, aguas internacionales, degradación de la tierra, productos químicos y desechos y mitigación del cambio climático o cuestiones transversales). La financiación se proporciona a entidades del sector público y privado, así como a organizaciones de la sociedad civil e institutos de investigación.

Otro ejemplo es el Fondo Verde para el Clima, que proporciona deuda, capital, subvenciones y garantías, a proyectos con claros beneficios de mitigación o adaptación del desarrollo de bajas emisiones, sostenible y resiliente al clima para entidades públicas y privadas.

2.4.4. Financiamiento del carbono y comercio de emisiones (capital)

Los gobiernos municipales pueden aprovechar una opción adicional de financiamiento de subvenciones, para sus proyectos de infraestructura, si éstos conducen a una reducción cuantificable de las emisiones de Gases de Efecto Invernadero.

Una fuente importante es el Mecanismo de Desarrollo Limpio, que permite que un proyecto, de bajas emisiones reciba 'créditos de carbono' como reducciones certificadas de emisiones. Estos pueden venderse en un mercado internacional a empresas con altas emisiones de carbono que necesitan créditos adicionales, para cumplir con los objetivos de reducción de emisiones de su país.

A la luz del colapso de los mercados de carbono, los costos de transacción adicionales para el registro y monitoreo de un proyecto pueden no estar justificados actualmente. Aun así, si los mercados de carbono prosperan nuevamente, pueden formar una opción de financiamiento viable.

2.4.5. Préstamos y capital del sector privado (deuda, capital, subvenciones, garantías)

Las agencias multilaterales y bilaterales de financiamiento desarrollan ventanas para préstamos e inversiones a empresas del sector privado (e intermediarias financieras para fines especiales), las que proporcionan infraestructura urbana, a tasas competitivas.

En algunos casos, los períodos de pago de la deuda más largos reflejan los préstamos en condiciones favorables a los gobiernos. Además, algunos proyectos pueden acceder a subvenciones de asistencia técnica, para la planificación y el diseño de proyectos de infraestructura o financiación de la brecha de viabilidad, para aplicar una tecnología innovadora. Además, se ofrecen varias garantías, para reducir los riesgos del proyecto y hacer que los proyectos liderados por el sector privado sean más atractivos para otros instrumentos de deuda y capital.

2.4.6. Mitigación de riesgos (deuda y capital)

Los instrumentos de mejora crediticia y garantía son proporcionados por diferentes organizaciones internacionales. Un ejemplo es la deuda subordinada, a menudo provista como préstamos convertibles (financiación intermedia). Otro ejemplo son las garantías crediticias de los bancos de desarrollo multilaterales, otorgados por ejemplo a las instituciones financieras nacionales; estas garantías pueden proporcionar una mejora crediticia a los bonos de proyectos de infraestructura, que a su vez logran una calificación crediticia más alta y, por lo tanto, pueden movilizar dinero más barato de los inversores, con perfiles de riesgo más bajo, como seguros o fondos de pensiones.

⁶ Ver Finanzas Climáticas Sub nacionales: Propuestas para el acceso a financiamiento climático desde los gobiernos municipales urbanos.



3. Instrumentos alternativos aplicables a la política de ciudades

3.1. Emisión de bonos, letras municipales, fideicomisos, titularización y otros

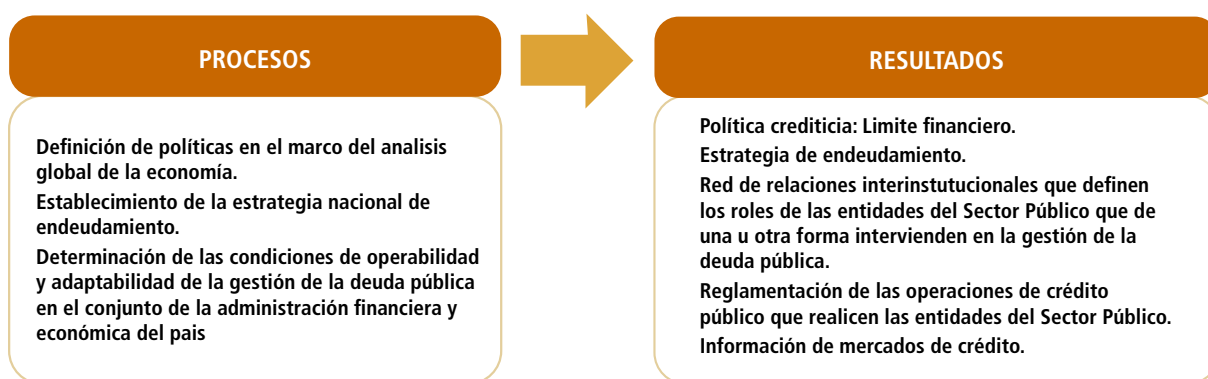
El instrumento de deuda se entiende como todo pasivo que exige el pago de intereses y/o de principal por parte de un deudor a un acreedor en una fecha o fechas futuras. De ahí que todos los pasivos registrados en un balance y reconocidos como obligación futura son considerados una deuda.

La deuda pública, por tanto, es el conjunto de obligaciones pendientes de pago, que mantiene el sector público frente a sus acreedores, hasta una fecha determinada. Éstos se constituyen en una forma de obtener recursos financieros de parte del estado o cualquier poder público. Normalmente, se materializa, mediante emisiones de títulos de valores en los mercados locales o internacionales y de préstamos directos de entidades, como organismos multilaterales, gobiernos y otros.

En este marco, el Estado boliviano establece la normativa respectiva, mediante la Resolución Suprema N° 218041 de 29 de julio de 1997, que aprueba las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público. De esa manera, se define un conjunto de procesos que aseguren la eficaz y eficiente administración de las operaciones de crédito público. Por otro lado, se señala que la gestión de la deuda se realiza a través de procesos del Sistema de Crédito Público, para lo cual se establecen dos subsistemas: el de planificación de la deuda pública y el de administración de la deuda pública.

La planificación de la gestión de deuda busca desarrollar el principio de sostenibilidad de la deuda pública, mediante procesos decisionales y definición de la política crediticia, la estrategia de endeudamiento y la red de relaciones interinstitucionales.

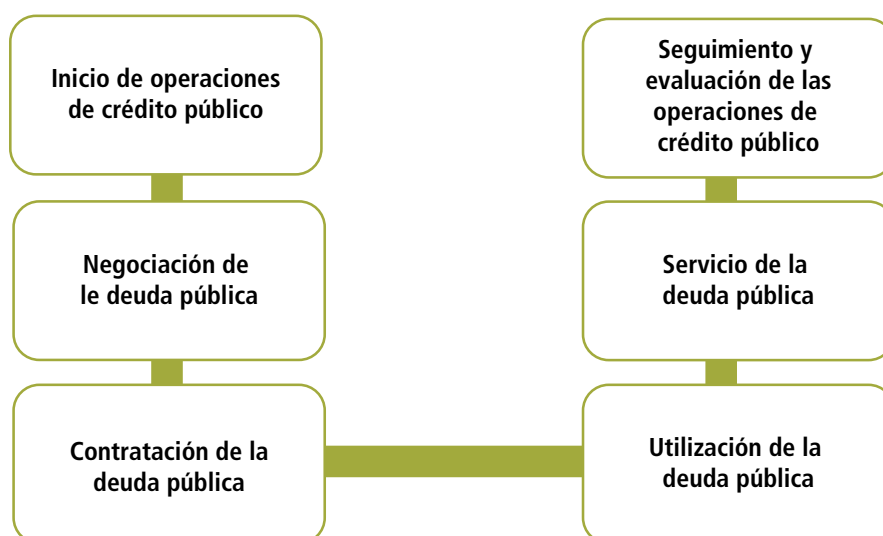
Gráfica N° 14: Subsistema de Planificación de la Deuda Pública, según Resolución Suprema N° 218041



Fuente: Elaboración propia con base en Información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Por otra parte, la Administración de la Deuda Pública permite la aplicación de los principios de eficiencia, centralización y oportunidad, y transparencia y validez de la información, mediante los procesos operativos de inicio de operaciones, negociación, contratación, utilización, servicio, seguimiento y evaluación de las operaciones de crédito público.

Gráfica 15 - Subsistema de Administración de la Deuda Pública, según la Resolución Suprema N° 218041



Fuente: Elaboración propia con base en Información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

La Ley N° 31 Ley Marco de Autonomías y Descentralización Andrés Ibáñez señala que son recursos de las Entidades Autónomas Territoriales (ETAs) los créditos y empréstitos internos y externos, contraídos en cumplimiento a la legislación del Estado. De esa forma, se establecen lineamientos generales y condiciones para la contratación de endeudamiento público interno o externo, a las que se encuentran sujetas las ETAs.

Posterior a la priorización sectorial, el proceso continúa en el Ministerio de Planificación del Desarrollo, donde se analiza la operación en el marco de la normativa legal vigente, para proceder a la oficialización y negociación del proyecto, ante la entidad correspondiente para su financiamiento.

También, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Específico para el Inicio de Operaciones de Crédito Público y Autorización de la Contratación de Endeudamiento Público para Entidades Territoriales Autónomas establecida en la Resolución Ministerial N° 534 del 19 de junio de 2019 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, el procedimiento para obtener la Certificación de Registro de Inicio de Operaciones de Crédito Público (CRIOCP), se inicia con la solicitud del cálculo de la Capacidad de endeudamiento del gobierno municipal⁷.

Una vez obtenido el Cálculo de Capacidad de Endeudamiento Referencial de parte del VTCP, se debe remitir al VTCP información complementaria, con el objeto de obtener la certificación de CRIOCP.

Queda claro, que el mecanismo y procedimientos descritos ratifican la necesidad de reformas, que la política de ciudades debe incluir, para poder conseguir operaciones de endeudamiento ordenado, sano y en condiciones de mercado, tal como se planteó en el Informe correspondiente⁸.

Sin embargo, considerando reformas serias al sistema de endeudamiento sub nacional o, en el peor de los casos, manteniendo los marcados defectos conceptuales y procedimentales, que hoy regulan la gestión del financiamiento sub nacional, la política de ciudades está en condiciones de considerar diferentes instrumentos de financiamiento reembolsable, que dan diversas opciones en acceso a recursos, en función a su disponibilidad, concesión y otros.

7 La Capacidad de Endeudamiento se refiere a la evaluación que realiza el Viceministerio del Tesoro y Crédito Público de la capacidad financiera al gobierno municipal para asumir obligaciones emergentes de operaciones de crédito público y atender el servicio de la deuda, considerando el cumplimiento de los límites financieros máximos de endeudamiento establecidos en la Ley N°2042 de Administración Presupuestaria y las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público, con base en los indicadores del Servicio de la Deuda y Valor Presente de la Deuda.

8 Ver Finanzas Climáticas Sub nacionales: Propuestas de mejora de financiamiento urbano a partir del acceso a crédito.

Gráfica N° 16: Lineamientos Generales del Endeudamiento Sub nacional según Ley N° 31 Ley Marco de Autonomías y Descentralización

Para la contratación de endeudamiento público interno o externo, las entidades territoriales autónomas deberán justificar técnicamente las condiciones más ventajosas en términos de tasas, plazos y monto, así como demostrar la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses para lo cual con carácter previo, deben registrar ante la instancia establecida del Órgano Ejecutivo el inicio de sus operaciones de crédito público.

La contratación de deuda pública externa debe ser autorizada por ley de la Asamblea Legislativa Plurinacional.

La contratación de deuda interna pública debe ser autorizada por la instancia establecida del Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado, la que verificará el cumplimiento de parámetros de endeudamiento, de acuerdo a la normativa en vigencia.

La autorización de endeudamiento interno por parte de las instancias autorizadas, no implica ningún tipo de garantía del nivel central del Estado para el repago de la deuda, siendo ésta responsabilidad exclusiva de las entidades territoriales autónomas

Las entidades territoriales autónomas asumen la obligación del repago del servicio de la deuda pública contraída antes de la vigencia de la presente Ley, por sus respectivas administraciones y en sujeción a las disposiciones legales correspondientes.

Se prohíbe la concesión de préstamos de recursos financieros entre entidades territoriales autónomas

La legislación de las entidades territoriales autónomas sobre el crédito público deberá enmarcarse en los lineamientos, procedimientos y condiciones establecidas en la legislación del nivel central del Estado.

Fuente: Elaboración propia, con base en Información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Los instrumentos principales, que se deben considerar, en el marco de la política de ciudades son:

3.1.1. Letras de Tesorería Municipal

La emisión de Letras de Tesorería Municipal son instrumentos de financiamiento, de corto plazo, que permiten atender las necesidades financieras coyunturales. Las Letras de Tesorería son valores emitidos al descuento, por lo que su precio de adquisición puede ser inferior al importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso. La diferencia entre el valor de reembolso de la Letra y su precio de adquisición será la rentabilidad generada por la misma Letra.

El objetivo de las Letras de Tesorería es conseguir financiación a corto plazo y al menor costo posible. Debido a la gran liquidez que tienen las Letras y el escaso riesgo que llevan asociado, el interés que debe pagar el municipio por utilizar esta vía de financiación no es elevado.

El Gobierno Autónomo Municipal, que pueda emitir las Letras, busca hacerse con fondos desde los mercados de valores, comprometiéndose a su devolución junto a intereses previamente establecidos. Por

la naturaleza de estos activos financieros, es común que los intereses a cobrar, de forma periódica, se den por la diferencial del monto de la Letra y los recursos otorgado por el inversionista. Al ser un instrumento financiero de deuda, las Letras de Tesorería deben seguir todo el procedimiento establecido en el Sistema de Crédito Público, establecido en la Resolución Suprema N° 218041 de 29 de julio de 1997.

La emisión de Letras de Tesorería tiene dos ventajas:

- a. Permite asegurar los plazos de los ingresos/egresos de fondos.
- b. Ayuda a mejorar la transparencia en las cuentas y la eficiencia en la aplicación de recursos.

Como se trata de mecanismos de financiamiento ágil y de rápida implementación, permiten al municipio construir un historial en el mercado de capitales, para la posterior utilización de otros instrumentos de financiamiento de mediano o largo plazo.

3.1.2. Emisión de Bonos Municipales

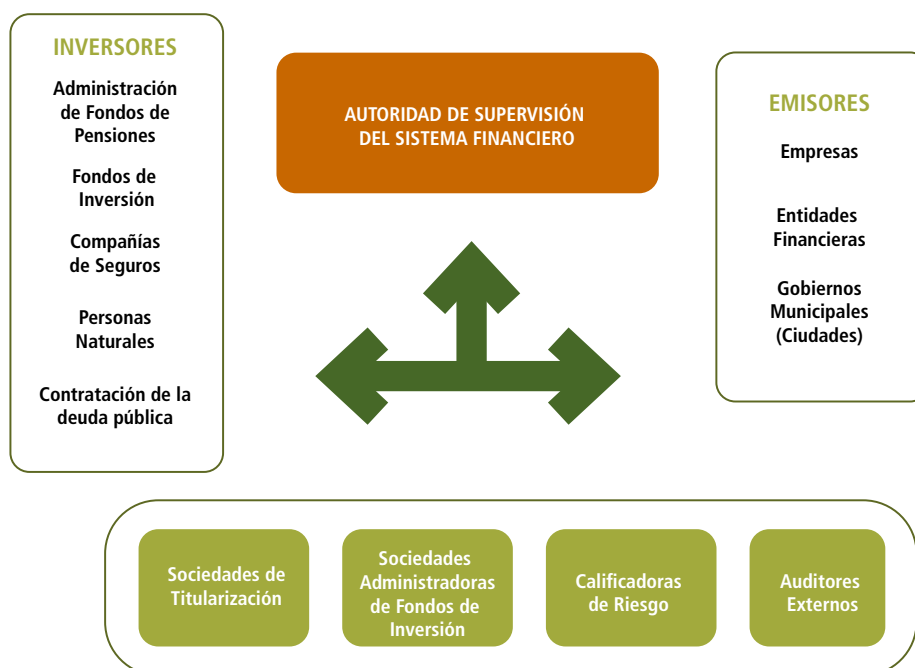
En nuestro país, el mercado de capitales ofrece una manera alternativa de financiamiento, cuyas ventajas se pueden percibir en tasas competitivas de mercado y plazos razonables de financiamiento. De manera que, al contar con un instrumento competitivo, el ente que emite el instrumento financiero debe buscar las condiciones más favorables en plazos y tasas de manera que éste alcance el mayor nivel de sostenibilidad.

El mercado de valores es el vehículo de intermediación, a través del cual los inversionistas proveen financiamiento directamente a aquellos municipios que lo necesitan, para programas y/o proyectos específicos. Por esa razón, los costos de transacción, incluyendo el costo financiero, pueden llegar a ser menores.

En este sentido, la emisión de bonos de cualquier naturaleza, es uno de los instrumentos de financiamiento más adecuado para financiar proyectos, en el marco de la política de ciudades en términos de plazo. Representa un mecanismo de endeudamiento, que requiere que el emisor pague al prestamista el importe prestado más los intereses, durante un período de tiempo especificado.

Los actores involucrados en el proceso se describen en la Gráfica N° 17.

Gráfica N° 17: Actores en el Proceso de Emisión de Bonos Municipales



Fuente: Elaboración propia con base en Información de la Bolsa Boliviana de Valores y la Secretaría Municipal de Finanzas del GAMLP.

La emisión de títulos valor es un proceso que involucra una serie de actividades a ser desarrolladas por el GAM, que requiere el apoyo de distintos actores, principalmente una agencia de bolsa. En las condiciones actuales, para poder incursionar en el mercado de valores como fuente de financiamiento, se deben considerar los siguientes puntos:

- a. Cálculo de la capacidad de endeudamiento.
- b. Selección de proyectos de capital a financiar.
- c. Búsqueda de asesoría.
- d. Estructuración del programa de emisiones.
- e. Estructuración de la(s) emisión(es).
- f. Preparación de documentos legales y financieros.
- g. Gestión de autorizaciones.
- h. Calificación de riesgo de la emisión.
- i. Colocación de los bonos.

Los bonos deben ser estructurados dentro de un programa de emisiones⁹, que se puede entender como una “línea de crédito” con el mercado de valores. En efecto, un programa es un plan de múltiples emisiones de valores de oferta pública de un mismo emisor, para un periodo de tiempo determinado, en función a las características y límites establecidos por el emisor.

Al ser considerada como un valor representativo de deuda, la emisión de bonos debe cumplir con el “Reglamento Específico para el Inicio de Operaciones de Crédito Público y Autorización de la Contratación de Endeudamiento Público para Entidades Territoriales Autónomas”. Éste es emitido por el MEFP mediante Resolución Ministerial No276 del 10 de mayo de 2013. Asimismo, se debe cumplir con el “Reglamento para la Participación en el Mercado de Valores de Entidades Territoriales Autónomas”, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI No500/2013.

Las normas precedentes proporcionan los lineamientos para que un gobierno municipal pueda inscribirse al mercado de valores, así como los requisitos que debe cumplir, para inscribir un programa de emisiones con sus respectivas emisiones.

La siguiente tabla describe las normas respectivas:

Primera Emisión de Bonos Municipales del Gobierno Autónomo Municipal de La Paz (2008)

Denominación de la Emisión:	Bonos del Gobierno municipal de La Paz.
Monto y Moneda:	US\$ 12,000,000.-
Serie:	Única
Cantidad de Valores:	1,200 bonos municipales
Valor Nominal:	US\$ 10,000.-
Plazo:	8 años
Tasa de Interés:	8,75% anual
Pago de Intereses:	Cada 30 de abril y 31 de octubre
Amortizaciones:	Semestrales a partir del 31 de octubre de 2013
Garantía:	La emisión no cuenta con garantía específica
Mecanismo de Cobertura:	Cuenta de previsión del Gobierno Municipal de La Paz
Calificadora de Riesgo:	Fitch Ratings Ltda.
Calificación de Riesgo:	AA3 Estable
Colocación:	Bursátil en al BBV
Colocación y Estructuración:	CAISA Agencia de Bolsa
Destino de la Emisión:	Construcción y mantenimiento de puentes, asfaltado y mejoramiento vial, prevención y manejo de riesgos, maquinaria y equipo pesado, mejoramiento de teatros, áreas verdes y terminal de transporte Altiplano.

⁹ Programa de Emisiones de Valores: Plan de múltiples emisiones de valores de oferta pública de un mismo emisor para un periodo de tiempo determinado, de acuerdo a las características y límites establecidos por la instancia del emisor facultada a aprobarlo. La emisión es un conjunto de valores de un mismo emisor incluidos en una misma oferta pública, y que son homogéneos entre sí por formar parte de una misma operación financiera o responde a una unidad de propósito, incluida la obtención sistemática de financiación; por ser igual su tipo y su régimen de transmisión. Cada emisión podrá incorporar series de valores según la decisión del emisor.

Tabla N° 2: Normas y Requisitos de Inscripción al Mercado de Valores

Resolución Ministerial N° 276	Los proyectos de inversión deben contar con el Estudio de Diseño Técnico de Preinversión o su equivalente
	Autorización del órgano deliberativo para la emisión de títulos valor
	Autorización para la oferta pública correspondiente emitida por la Autoridad de Supervisión del sistema financiero ASFI en el marco de la Ley N° 1834 del Mercado de Valores
Resolución ASFI N° 500/2013	Registro de Entidades Territoriales Autónomas como emisores
	Inscripción y autorización del Programa de Emisiones
	Inscripción y autorización de la Emisión, previamente obtenida la CRIOCP

Fuente: Elaboración propia con base en Información de la Bolsa Boliviana de Valores y la Secretaría Municipal de Finanzas del GAMLP.

Según la experiencia en emisión del Gobierno Autónomo Municipal de La Paz, el proceso de emisión de títulos valor a considerar consta de las siguientes actividades:

- a. Inscripción del Gobierno Municipal en el Registro del Mercado de Valores; Capítulo 2 y Anexo 1 del Reglamento para la Participación en el Mercado de Valores de Entidades Territoriales Autónomas.
- b. Diseño de la estructura óptima de la emisión
 - Análisis de las necesidades y expectativas de financiación de la ETA.
 - Evaluación de las condiciones de financiamiento en el mercado local.
 - Análisis y cálculo de la situación financiera del Municipio.
 - Selección de proyectos a financiar.
- c. Autorización del Concejo Municipal — Órgano deliberativo de la ETA— Contratación de Agencia de Bolsa para la estructuración, inscripción, autorización y colocación de los Bonos Municipales de la ETA.
 - Estructura de la Emisión (Plan Financiero, términos, condiciones de financiamiento, análisis de potenciales inversionistas).
 - Definición de la forma óptima de salida a bolsa.
- d. Registro del Programa de Emisiones de Valores (que posee una validez de tres años, a partir de la resolución emitida por la ASFI) representativos de deuda del Gobierno Municipal; requisitos contemplados en el Capítulo 3 y Anexo 2 del Reglamento para la Participación en el Mercado de Valores de Entidades Territoriales Autónomas. Asimismo, se realizará la solicitud a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).
- e. Solicitud de CRIOCP al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Gestiones de contratación con la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).
- f. Gestiones y contratación de la Calificadora de Riesgo.
- g. Ordenanza de autorización de inscripción de cada emisión contenida en el programa de emisiones. Este paso permitirá:
 - Realizar la Declaración Unilateral de Voluntades.
 - Emitir la Resolución Municipal que determina las condiciones de salida al mercado.
 - Realizar la desmaterialización en la EDV.
 - Solicitar a la ASFI la autorización e inscripción de la Emisión en el Mercado de Valores; requisitos contemplados en el Capítulo 4 y Anexo 3 del Reglamento para la Participación en el Mercado de Valores de Entidades Territoriales Autónomas. Asimismo, se realizará la solicitud a la BBV.
 - Realizar la desmaterialización en la EDV.
- h. Salida formal al mercado.
- i. Abono de recursos captados en cuentas del Gobierno Municipal, vía agencia de bolsa.

Finalmente, los emisores de títulos valor deben cumplir con la normativa del Mercado de Valores, como ser la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento del Mercado de Valores, el Reglamento Interno de Registro y Operaciones (RIRO) de la BBV, y el Reglamento Interno de la Entidad de Depósito de Valores.



La emisión de bonos municipales ofrece una manera alternativa de financiamiento.

Según la experiencia del GAML, una de las obligaciones emergentes importantes de la participación en el mercado de valores, es la presentación de información a las instituciones participantes del mercado, la cual debe ser cumplida en los plazos y formatos establecidos por las mismas. El incumplimiento o retraso, en el envío de información, puede generar multas para el emisor. Entre la información a ser remitida se encuentra la siguiente:

- a. Estados Financieros Auditados; dentro de los 120 días calendario computables a partir del cierre respectivo del ejercicio.
- b. Estados Financieros Publicados; remisión dentro de los 2 días hábiles computables a partir de la publicación.
- c. Estados Financieros Trimestrales; se remiten dentro de los 30 días calendario posteriores al cierre del trimestre.
- d. Detalle de la deuda; dentro de los 30 días calendario del cierre del trimestre.
- e. Memoria anual del emisor; dentro los 180 días calendario computables a partir del respectivo cierre del ejercicio.
- f. Tarjeta de registro; se presenta en formatos y medios establecidos, dentro de los primeros 20 días calendario del año a la ASFI, conjuntamente con el pago de tasas de mantenimiento.
- g. Detalle del destino y ejecución de recursos de la emisión de la ETA; dentro los 10 días calendario del cierre del trimestre.
- h. Convocatoria a asamblea; remisión dentro de los 2 días hábiles computables, a partir de la publicación en prensa.
- i. Actas de asambleas; remisión original o copia legalizada, dentro de los 10 días hábiles siguientes de celebradas las asambleas.
- j. Hechos Relevantes; Otra información a ser remitida son los hechos relevantes, los cuales se entienden como todo aquel acontecimiento provocado por el emisor o no, que por su importancia pueda afectarlo o a sus empresas vinculadas, de forma tal, que influya o pueda influir en la decisión de invertir en Valores emitidos por él o que pueda alterar el precio de sus valores en el mercado. Los hechos relevantes deben remitirse a las entidades correspondientes, de acuerdo a los formatos establecidos por las instancias reguladoras correspondientes, a más tardar el día siguiente de conocido el mismo.

3.1.3. Fondos de Fideicomiso

El Fideicomiso Público es el instrumento financiero por el cual una entidad pública, en su carácter de fideicomitente, transmite a una entidad financiera autorizada la titularidad de ciertos bienes, recursos y/o derechos, para la administración y cumplimiento de un fin para que, en cumplimiento de un plazo o condición, le dé el destino convenido, a beneficio de quienes sean designados en dicho contrato como beneficiario o inversor tomador de los valores representativos de deuda (estos son los titulares de los certificados de participación o compromiso del fondo).

Las partes que intervienen son:

- a. **Fideicomitente:** Entidad Pública, que, en este caso, es un Gobierno Municipal, que transmite ciertos bienes a un fiduciario para que los administre.
- b. **Fiduciario:** Entidad financiera no bancaria, autorizada por norma expresa, que ejerce la administración de los bienes fideicomitados.
- c. **Beneficiario:** Persona natural o jurídica, pública o privada, a favor de la cual se constituye el Contrato de Fideicomiso.

En caso de que el fideicomiso tenga como propósito la ejecución de un proyecto determinado, se establece en virtud de una finalidad concreta, donde el gobierno municipal encarga a un fiduciario la administración de los recursos obtenidos, en el mercado de capitales, siendo esta una variante al proceso de emisión clásica.

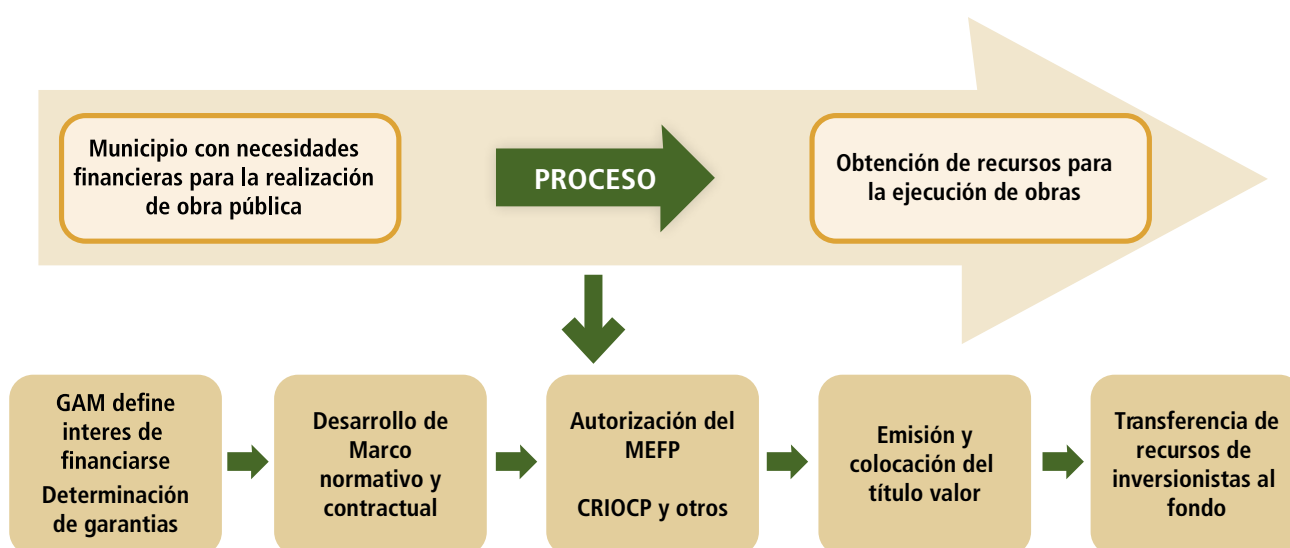
El elemento central de este mecanismo de financiamiento es contar con un Fiduciario que administre el Fideicomiso, formalizando así los acuerdos entre el Gobierno Municipal y el Fiduciario. Éste se concreta con la firma del documento de entendimiento sobre la base de las condiciones demandadas por el municipio y la oferta de servicios del fiduciario.

En este caso, el mecanismo de generación de fondos se concentra en la definición del activo o bien a ceder como fondo comprometido, que se constituye en la garantía a partir del cual desarrolla el procedimiento de gestión de los fondos.

En este contexto, el Fideicomiso es un instrumento que permite reemplazar el crédito bancario, concurriendo directamente a los mercados de capitales, cumpliendo los procedimientos descritos en el acápite anterior, para captar ahorro ofertado a plazos mayores, y menores tasas.

La ventaja de utilizar dicho instrumento está, por una parte, en que el Patrimonio Fideicomitado¹⁰ está aislado del patrimonio local y de los riesgos del Fideicomitente, del Fiduciario o de sus acreedores.

Gráfica N° 18: Generación de Fondos en Fideicomiso a Través de Títulos Valor



Fuente: Elaboración propia con base en información de la Bolsa Boliviana de Valores.

10 El Patrimonio Fideicomitado representa destinar ciertos bienes y/o derechos a la consecución de un fin posible y lícito mediante la constitución de un fideicomiso.

3.1.4. Titularización de Ingresos Futuros

La titularización es otro mecanismo de generación de financiamiento, que consiste en transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas de mercado, con la consecuente reducción de los costos financieros.

El mecanismo de titularización constituye o crea un patrimonio autónomo compuesto por activos y/o bienes, destinados a garantizar los valores emitidos en favor de inversionistas, independientes, éstos deberán ser administrados por una sociedad de titularización. En el caso de los municipios, éstos pueden ser organizados desde el GAM o la generación de una entidad específica.

Para que la Titularización exista, es necesario que los bienes y/o activos, destinados a constituir el patrimonio autónomo, sean separados de manera efectiva del patrimonio de la empresa originadora. Para ello, debe haber una cesión de esos activos, que comprende la transferencia absoluta en términos jurídicos y contables, del dominio sobre dichos bienes o activos. En el caso de las ciudades, las empresas municipales de transporte, aseo, áreas verdes y otras, cumplen con estas condiciones

En este sentido, los patrimonios autónomos no forman parte de la garantía general de los acreedores de las empresas originadoras ni de la sociedad de titularización, sólo responden y garantizan las obligaciones derivadas de la emisión de valores, para la cual se efectúa el proceso de titularización.

Titularización de Letras de Cambio del Gobierno Municipal de Cochabamba

NAFIBO junto a COBOCE realizaron el primer proceso de titularización en Bolivia, habiendo titularizado una parte de la deuda que la alcaldía de Cochabamba tenía con esta empresa cementera. Este proceso de titularización ha sido un mecanismo mediante el cual COBOCE cedió 60 Letras de Cambio, por un monto de US\$ 5.028.522, para la conformación de un Patrimonio Autónomo, en base al cual se emitieron valores de titularización, negociables en el mercado de valores. El Patrimonio Autónomo COBOCE – NAFIBO 001 se crea en el proceso de titularización de las Letras de Cambio emitidas por GAM, para cancelar a la empresa COBOCE por la ejecución del proyecto de 1.000.000 de m² de pavimento rígido para la ciudad de Cochabamba.

El 26 de septiembre de 2001 se emite una serie única por un monto autorizado de US\$ 4.000.000, con una tasa de interés de 10%, intereses pagaderos cada 90 días calendario, a un plazo de 1260 días y vencimiento el 9 de marzo de 2005. El agente colocador fue BISA S.A. Agente de Bolsa; el originador COBOCE; los estructuradores NAFIBO SAM y BISA como sociedades de titularización; por otra parte, la sociedad de titularización y el administrador fue NAFIBO SAM, y elaboraron el prospect de emisión NAFIBO SAM y BISA. Al mismo tiempo, la calificadora de riesgo Fitch otorgó AA3.

Los inversionistas de la oferta de los Valores fueron las Administradoras de Fondos de Pensiones, Sociedades Administradoras de Fondos de inversión, Bancos, Entidades Financieras, Compañías de Seguros, y público en general.

Siguiendo el proceso descrito para el relacionamiento con el mercado de capitales, podrán estructurarse procesos de Titularización, a partir de determinados activos o bienes de dominio o gestión municipal, como ser:

- a. Cartera de Crédito.
- b. Documentos de Crédito.
- c. Flujos de caja que estimen ingresos futuros del GAM (recursos propios y/o transferencias).
- d. Contratos de venta de bienes y servicios que las entidades desconcentradas o empresas municipales generen.
- e. Contratos de arrendamiento de algunos bienes municipales cedidos en concesión.
- f. Activos y proyectos de inversión con perspectivas de generación de ingresos municipales.
- g. Otros que sean expresamente autorizados por la autoridad competente (ASFI, MEFP).

Las etapas agregadas en el proceso se presentan en la Gráfica N° 19.

En un proceso de titularización, intervienen distintos actores y procesos: el municipio que busca financiamiento (originador), la sociedad de titularización, la administradora de bienes o activos, el



La titularización es otro mecanismo de generación de financiamiento, que consiste en transformar activos o bienes en valores negociables en el Mercado de Valores.

patrimonio autónomo, la entidad calificadora de riesgo, los inversionistas, la agencia de bolsa o colocador, el estructurador y el representante de tenedores de valores de titularización.

Este mecanismo es útil para financiar los proyectos estructurales y programas de desarrollo urbano, porque pues este mecanismo da la seguridad, a través de un vehículo especial como es el patrimonio autónomo, que permite gestionar todo el financiamiento para un programa o proyecto en específico.

Gráfica N° 19: Esquema de Titularización



Fuente: Elaboración propia con base en información de la Bolsa Boliviana de Valores.

Adicionalmente, por más de que sean escasos, se pueden incluir mecanismos de cobertura a la estructura de titularización, para que se mejore la calificación de riesgos de los valores de titularización a emitir y, de ese modo, asegurar el flujo de repago a los inversionistas.

3.2. Asociaciones Público – Privadas

3.2.1. Los Contratos de Asociación Público/Privada

Las Asociaciones Público - Privadas (APP) son desarrolladas e implementadas desde inicios de los años 90 del siglo pasado, donde el Reino Unido fue el pionero en esta materia.

Esta asociación, entre el sector público y privado, es considerada un punto medio entre la privatización y un proyecto de inversión pública, donde se rescata la eficiencia que caracteriza al sector privado, al momento de proveer un servicio o bien público que es de responsabilidad del Estado. Una gran ventaja de la participación del privado es que aporta capital y financiamiento que libera recursos al Estado. Éstos pueden ser utilizados en otros proyectos que sean netamente de financiamiento público. En tal sentido, las APP coadyuvan a la provisión de servicios y bienes públicos, sin aumentar el gasto y endeudamiento de las entidades estatales.

La inversión privada, especialmente la extranjera, genera varios beneficios al país vinculados con nuevos procesos tecnológicos, nuevos mercados, mejora en las capacidades de los recursos humanos e ingresos de divisas al país, sin que el Estado se tenga que endeudar. Es por este motivo que los países aplican diferentes incentivos, para atraer inversión extranjera.

Si bien existen variadas definiciones de Asociaciones Público - Privadas, para el presente documento se distinguen tres componentes esenciales de una APP:

- a. Es de largo plazo.
- b. El sector privado asume un riesgo significativo.
- c. La remuneración está asociada a su desempeño.

Las diferencias entre una APP y un proyecto tradicional de inversión pública pueden describirse como sigue:

Tabla N° 3 - Diferencias entre una APP y un Proyecto Inversión Pública Tradicional

Descripción	Inversión pública tradicional	APP
Tipo de Contratación	Licitación pública. Contrato con un constructor privado por obra pública	Licitación pública o iniciativa privada. Contrato con un Inversionista Desarrollador por Servicios.
Vigencia	Contratos anuales o bianuales	Contrato de largo plazo (20-30 años)
Alcance	Desarrollo de infraestructura Inicial	Diseño, financiamiento, construcción, equipamiento, mantenimiento y operación del bien, así como diversos servicios adicionales.
Tipo de Gasto	Inversión (deuda pública)	Mix (Capital + Deuda) Privada
Conservación y Mantenimiento	Alta probabilidad de deterioro por falta de recursos, gestión e incentivos.	Mantenimiento asegurado durante toda la duración del contrato.
Pagos	Precios unitarios y cubicaciones según avances de obra y anticipos.	Pagos por disponibilidad (Estado) o pagos por tarifa (usuario) o ambos. Solo cuando las inversiones iniciales se encuentren terminadas y el servicio operativo.
Riesgos	Retenidos por el sector público	Riesgos compartidos.
Parámetros	Especificaciones técnicas (TDR)	Indicadores de desempeño (SMART)
Evaluación	VANS (Evaluación Socioeconómica) TIRS	VANS, Elegibilidad y Valor por Dinero a través del Comparador Público/Privado.

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo (BID), "Asociaciones público - privadas: Retos, Lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - establecimiento del marco político, jurídico e institucional del las APP".

Identificadas las diferencias, es también pertinente subrayar las ventajas de una APP sobre un proyecto de inversión pública¹¹:

- a. El sector privado, por lo general, es más eficiente que el sector público, en la provisión de servicios; tanto por la reducción de costos del ciclo de vida del proyecto, como por el tiempo de su implementación. En un proyecto de inversión pública tradicional, el Estado busca el bien público con el costo más bajo; sin embargo, el privado tiene en consideración los costos futuros de mantenimiento y operación, lo que podría redundar en costos de construcción más altos.
- b. Una APP está financiada principal o totalmente con recursos privados; por lo que, el Gobierno puede destinar sus limitados recursos a otros proyectos que no se adecuan a la figura de la APP.
- c. La innovación tecnológica es fundamental cuando un privado se encuentra involucrado en un proyecto, porque las empresas invierten montos significativos en investigación y desarrollo.
- d. El financiamiento de una APP no se registra como un gasto fiscal; pero, por razones de seguridad jurídica, debe ser considerado como una deuda contingente.
- e. Una característica muy importante de una APP es que minimiza y equilibra el riesgo entre el sector público y el sector privado.
- f. Se reduce o elimina la posibilidad de ejecutar “proyectos elefantes blancos” o aquellos que solo tengan una orientación política.
- g. El mantenimiento se realiza de forma intermitente y por diferentes empresas. El privado lo realiza de forma continua y mucho más barata, con el consiguiente beneficio al final del proyecto, de que se entrega una infraestructura en buen estado.

Según el BID, las responsabilidades del gobierno local, en el marco del proceso de desarrollo de un proyecto de APP, son:

- a. Identificar, seleccionar, preparar y estructurar, el Proyecto Público de Inversión en Infraestructura y Servicios (PPIIS), que será desarrollado bajo un modelo de APP.
- b. Contratar un socio privado competente.
- c. Establecer y hacer cumplir las especificaciones técnicas y los estándares de servicio y desempeño; según los cuales, el ente privado ejecutará, operará, mantendrá, conservará y transferirá/revertirá, el proyecto de APP.

Por esto, es fundamental que, con carácter previo, se definan procesos, responsabilidades y mecanismos de coordinación institucionales. Es decir, se establezcan las acciones a seguir durante el ciclo de un proyecto APP, para la planeación, preparación, estructuración, programación, presupuesto, aprobación, contratación, ejecución, administración y control de un proyecto¹².

En este contexto, un marco de APP integral debería incluir:

- a. Política de APP, declaración de intención del gobierno de utilizar las APP como instrumento de política pública, para cerrar la brecha entre las necesidades de inversión e impulsar proyectos públicos de inversión en infraestructura y servicios.
- b. Marco jurídico, la legislación específica sobre APP, lineamientos y metodologías, otras leyes y reglamentos de gestión presupuestal o leyes y reglamentos sectoriales específicos.
- c. Marco institucional, los procesos y responsabilidades institucionales mediante los cuales se identifican, evalúan, seleccionan, estructuran, programan, presupuestan, autorizan, contratan y gestionan, los proyectos de APP.
- d. Gestión de las finanzas públicas, los procesos y responsabilidades institucionales sobre cómo se identifican, cuantifican, contabilizan y presupuestan los compromisos fiscales de los proyectos de APP, para asegurar que proporcionen Valor Por Dinero (VPD), sin afectar su sostenibilidad presupuestal y evitar impactar la estabilidad de las finanzas institucionales, y gestionar el riesgo fiscal asociado.
- e. Administración del programa de APP, la gestión de otras entidades, como instituciones de auditoría, legislatura y ciudadanía, que participan en el programa de APP, estableciendo mecanismos de rendición de cuentas para los responsables de la implementación de las APP.

11 Banco Interamericano de Desarrollo BID, “Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - El ciclo de los Proyectos APP”.

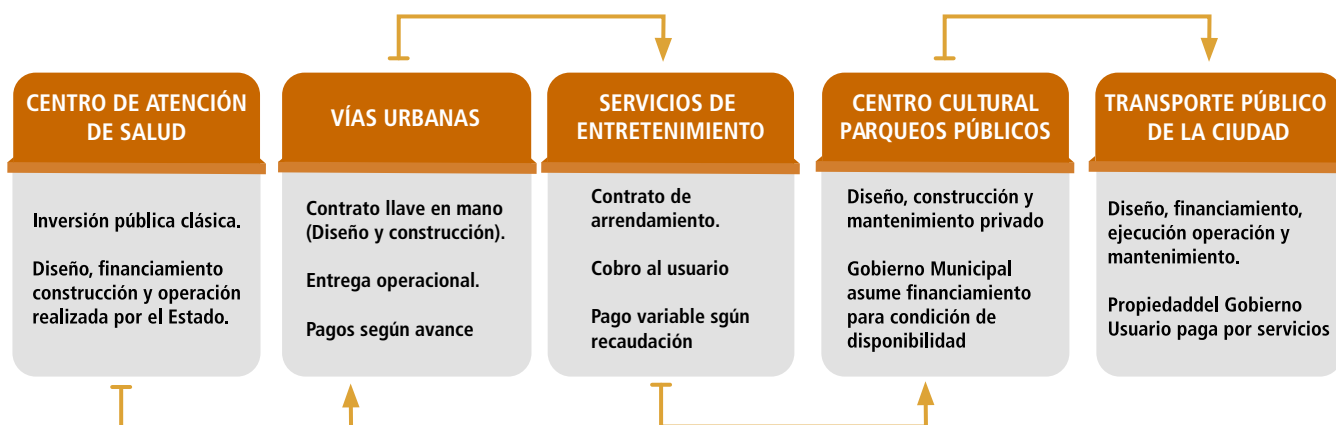
Sin embargo y pese a todo lo descrito, el BID¹² considera que las APP no pueden considerarse una panacea para resolver los problemas de desempeño deficiente de los servicios de infraestructura pública. La Tabla N° 5 presenta, de forma resumida, los desafíos mencionados, cómo las APP pueden contribuir a enfrentarlos de manera exitosa, y los riesgos del uso de esta modalidad de contratación.

Tabla N° 4: Desafíos, contribuciones y riesgos de las APP

Desafíos del Sector Público	Contribución de la APP	Riesgo en el Uso de la APP
Fondos insuficientes para la construcción, la rehabilitación y/o equipamiento y mantenimiento de la infraestructura	Aumentar los fondos disponibles, tanto de financiamiento como de fondeo Maximizar la disposición de pago del usuario y aumentar el margen operativo disponible para la recuperación de costos Superar las limitaciones presupuestarias a corto plazo	Uso de las APP para evadir controles de la administración financiera pública Riesgos fiscales
Planeación y selección deficiente de proyectos	Experiencia e innovación del sector privado Análisis exhaustivo sobre la rentabilidad económico-financiera del proyecto	Distorsión en las prioridades de inversión Poca contribución a mejorar la planeación Análisis menos riguroso cuando el ente privado no asume determinados riesgos Corrupción
Gestión deficiente	Construcción, rehabilitación y/o equipamiento sin retrasos y dentro del presupuesto para infraestructura establecido Mejora en la eficiencia en el suministro y la gestión de servicios	Alta incidencia de renegociación
Mantenimiento inadecuado	Perspectiva de inversión a largo plazo e incentivos para mantener y conservar la infraestructura con altos niveles de calidad a lo largo del tiempo	Falta de un correcto monitoreo en el cumplimiento de los estándares de calidad y desempeño por falta de capacidad institucional del ente público

Fuente: Elaboración propia con base en "Desafíos en la provisión de servicios de infraestructura pública de calidad y el rol de las APP", BID.

Gráfica N° 20: Alcance de participación del sector público, en los Proyectos de Inversión



Fuente: Elaboración propia con base en retos y ventajas de aplicar asociaciones público-privadas en Bolivia, Friedrich Ebert Stiftung – Bolivia.

12 Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe, BID 2020.

El contrato, que se genera para la implementación de una APP, crea una Entidad de Propósito Única (EPU), que no puede diversificar sus funciones y existe tanto como la duración del contrato. Es la EPU la responsable legal por la firma de contratos para el financiamiento o con los contratistas, y el cobro de peajes, subsidios o pagos por disponibilidad por brindar el servicio o bien público.

Algunos de los sectores, en los cuales se desarrollan APP en otros países, son los siguientes:

Tabla N° 5: Aplicación de APP por sectores y tipo de proyectos

Sector	Tipos de proyectos
Transporte	a. Autopistas, túneles y puertos b. Ferrocarriles c. Aeropuertos
Agua ^{13,14} y Residuos Sólidos	a. Tratamiento y potabilización de agua b. Sistemas de aguas residuales c. Servicios de gestión de residuos sólidos
Energía ¹⁵	a. Infraestructura de generación b. Infraestructura de transmisión c. Infraestructura de distribución
Infraestructura Social	a. Educación: instalaciones para escuelas, transporte escolar b. Salud: instalaciones para servicios de atención médica, transporte de pacientes c. Recolección, tratamiento y disposición final de residuos d. Construcción y operación de cárceles e. Regeneración de centros urbanos Proyectos sociales de vivienda f. Parques urbanos, bosques urbanos y centros de recreación urbana

Fuente: Elaboración propia con base en "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe" BID 2020.

La experiencia del BID, en materia de apoyo a la implementación de proyectos APP¹⁶, recomienda un "marco de APP" integral sólido, para el éxito y sostenibilidad de un programa de APP, porque debe asegurar dos cuestiones:

- a. Que el sector público siga procesos transparentes y competitivos, que alineen los objetivos de los proyectos APP con los planes de desarrollo, en este caso municipales.
- b. Que el sector privado se interese y confíe en los procesos establecidos, en particular en los de selección de un licitante ganador y, posteriormente, en el proceso de supervisión y control del contrato de APP y resolución de conflictos.

13 La Constitución Política del Estado (CPE) establece en su Artículo 373, parágrafo II: "Los recursos hídricos en todos sus estados, superficiales y subterráneos, constituyen recursos finitos, vulnerables, estratégicos y cumplen una función social, cultural y ambiental. Estos recursos no podrán ser objeto de apropiaciones privadas y tanto ellos como sus servicios no serán concesionados y están sujetos a un régimen de licencias, registros y autorizaciones conforme a Ley."

14 La CPE en su Artículo 309 establece que "La forma de organización económica estatal comprende a las empresas y otras entidades económicas de propiedad estatal, que cumplirán los siguientes objetivos: 2. Administrar los servicios básicos de agua potable y alcantarillado directamente o por medio de empresas públicas, comunitarias, cooperativas o mixtas.

15 La CPE establece en su Artículo 378, parágrafo II: "Es facultad privativa del Estado el desarrollo de la cadena productiva energética en las etapas de generación, transporte y distribución, a través de empresas públicas, mixtas, instituciones sin fines de lucro, cooperativas, empresas privadas, y empresas comunitarias y sociales, con participación y control social. La cadena productiva energética no podrá estar sujeta.

16 Banco Interamericano de Desarrollo BID, "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - Establecimiento del marco político, jurídico e institucional de las APP".



La experiencia de la articulación público-privada, como herramienta de competitividad territorial y desarrollo económico local, es una tendencia emergente y eficiente.

Los modelos APP identificados por el BID, considerando fuente de financiamiento y fondeo, son los siguientes:

Tabla N° 6: Modelos APP, según financiamiento y fondeo

APP Cofinanciado 1	APP Cofinanciado 2	APP Autofinanciable	APP Cofinanciado 3	APP Cofinanciado 4
100% de inversión con recursos privados.	100% de inversión con recursos privados.	100% de Inversión con recursos privados.	Inversión con recursos privados y públicos.	Inversión con recursos privados.
Operación, mantenimiento y recuperación del capital privado, con cargo a pagos periódicos del gobierno por disponibilidad y/o uso de la infraestructura	Operación, mantenimiento y recuperación del capital privado, mayoritariamente con cargo a pagos periódicos del gobierno por disponibilidad de la infraestructura y en menor medida, de cobro de cuotas o tarifas a los usuarios.	Operación, mantenimiento y recuperación del capital privado, con cobro de cuotas o tarifas a los usuarios.	Operación, mantenimiento y recuperación del capital privado, con cobro de cuotas o tarifas a los usuarios. Compromiso de aportación subordinada del sector público, reembolsable con cargo al proyecto.	Operación, mantenimiento y recuperación del capital privado, mayoritariamente de cobro de cuotas o tarifas a los usuarios y en menor medida con cargo a pagos periódicos del gobierno por disponibilidad de la infraestructura.

Fuente: Elaboración propia con base en "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe" BID 2020.

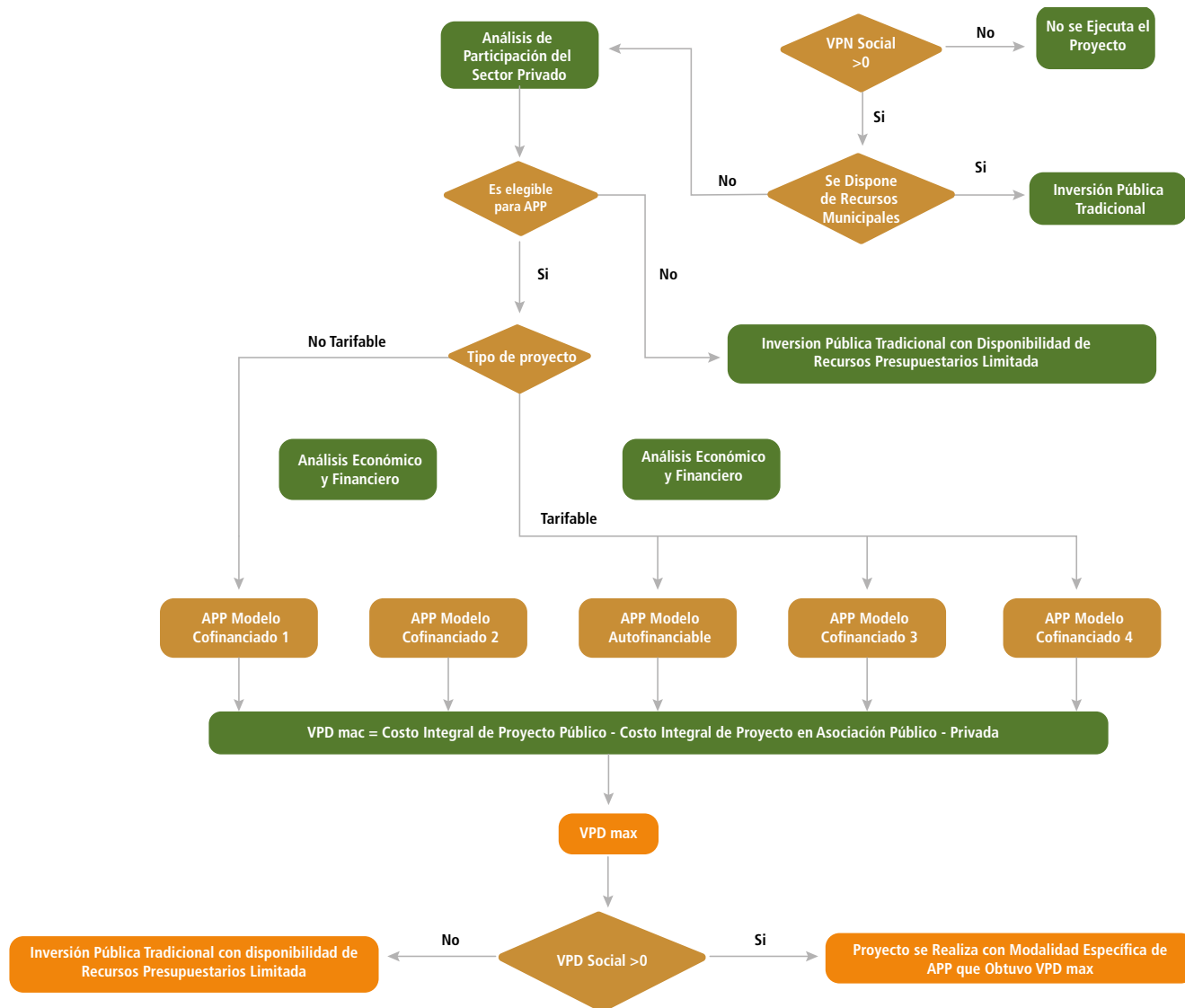
En lo referido a la política de ciudades, dadas las restricciones constitucionales establecidas, los ámbitos de aplicación de contratos APP son claramente transporte en las ciudades, infraestructura de servicios tales como vías urbanas, ciclo vías y vías ecológicas, parqueos públicos, baños públicos, centros culturales, centros de entretenimiento, centros deportivos y áreas verdes, servicios de electrificación pública y servicios para la gestión integral de residuos sólidos, entre otros.

El análisis integral que plantea el BID,¹⁷ para evaluar la conveniencia de desarrollar un Proyecto Público de Inversión en Infraestructura y Servicios (PPIIS) bajo un modelo de Asociación Público-Privada (APP),

¹⁷ Banco Interamericano de Desarrollo BID, "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe".

comprende una serie de metodologías que se juntan en un análisis secuencial, ilustrado en el diagrama de flujo presentado en la Gráfica N° 21.

Gráfica 21: Flujo de decisiones para evaluar una potencial APP



En este contexto, la experiencia recopilada por el BID reconoce las siguientes etapas claves para concretar una APP:

- Identificar y formular la solución técnica del problema a resolver y con base a estimaciones disponibles de inversión inicial, demanda e ingresos, costos de operación, mantenimiento y conservación en la situación sin y con proyecto, realizar recomienda la evaluación socioeconómica de cada proyecto, para verificar el beneficio a la sociedad en su conjunto.
- En caso de proyectos de infraestructura económica, realizar análisis de costo-beneficio y en caso de proyectos de infraestructura social de costo-eficiencia, tal como establecen las normas del SNIP.
- Si los indicadores de rentabilidad socioeconómica señalan que el proyecto no es socialmente rentable, se postergar y abandonar el proyecto. Si los indicadores muestran que el proyecto reporta rentabilidad socioeconómica, el proyecto avanza al diseño final, y al análisis de las diferentes opciones de financiamiento y gestión operativa. Las fuentes de recursos a las que los GAMs pueden recurrir para financiar el PPIIS son:

- Recursos públicos provenientes de deuda.
 - Recursos públicos provenientes de presupuesto (recursos propios y transferencias fiscales).
 - Recursos privados de un modelo de APP.
 - Recursos provenientes de la bursatilización de activos.
 - Recursos de deuda provenientes de organismos multilaterales o de venta
 - de activos del sector público.
- d. En caso de existir disponibilidad inmediata de estos recursos presupuestales, el proyecto debe ser ejecutado bajo la modalidad de obra pública tradicional, según la cual el sector público financia y realiza las actividades de diseño, ejecución, operación y mantenimiento con recursos públicos registrados en el presupuesto y asume los riesgos de retrasos y sobrecostos a lo largo de la vida útil del proyecto.
 - e. Si existe disponibilidad inmediata de recursos presupuestarios, se debe explorar los diferentes modelos de financiamiento y gestión con la participación del sector privado, como las APP, para llevar a cabo, de manera integral, diferentes etapas del desarrollo del proyecto y asumir gran parte de los riesgos de retraso y sobrecostos. Para el efecto, se debe realizar la prueba de elegibilidad de APP, en la que se determina si el proyecto tiene o no potencial para ser desarrollado bajo un modelo de APP.
 - f. Si el análisis de elegibilidad da como resultado un potencial para ser desarrollado bajo un modelo de APP, se debe avanzar en el análisis del modelo de APP más conveniente para el gobierno. Los modelos de APP se analizan en función del tipo de proyecto; es decir, si es tarifable o no tarifable.
 - g. Una vez identificados los posibles modelos de APP bajo los cuales el proyecto puede ejecutarse, se avanza con un análisis económico-financiero para determinar la viabilidad económico-financiera del proyecto para desarrollarse según uno de los modelos mencionados. La viabilidad económico-financiera indica si el proyecto es rentable para los bancos comerciales y/o inversionistas institucionales, considerando las condiciones vigentes del mercado de financiamiento de proyectos de infraestructura.
 - h. Una vez determinada la viabilidad económico-financiera del proyecto, mediante los diferentes modelos de APP analizados, continuar con el análisis de Valor por Dinero (VPD) cuyo objetivo es demostrar que desarrollar un proyecto bajo la modalidad de APP es más económico que desarrollarlo mediante el esquema de obra pública tradicional. Para esto, se compara el costo integral del proyecto público de referencia (obra pública tradicional) con el costo integral de la APP.
 - i. Finalmente, la modalidad de ejecución más conveniente para el gobierno será aquella que minimice el impacto futuro del proyecto sobre las finanzas públicas; es decir, la que brinde más VPD.

3.2.2. Marco legal nacional en torno a las APP

Los países que desarrollan experiencia, en la ejecución de contratos de APP para la provisión de bienes y servicios públicos, cuentan con un marco legal específico a partir del cual se impulsa una estructura administrativa especializada. En el caso de Bolivia, no se cuenta con una ley que regule las APP y tampoco con una estructura operativa; aunque en el marco del proceso autonómico, corresponderá que los gobiernos sub nacionales si la tengan y se organicen para implementarla.

Para que un inversionista privado se encuentre interesado en encarar un proyecto APP, tiene que sentirse protegido por el marco legal del país, donde pretende llevar a cabo su inversión. Sin embargo, desde la sanción de la Constitución Política del Estado, en 2009, estas condiciones no son muy alentadoras para la inversión privada y menos para la extranjera, porque el Estado tiene la autoridad para intervenir en cualquier sector de la economía. Muchos de los sectores económicos tienen prohibición expresa de contar con figuras de concesión a privados, y los procesos de arbitraje internacional no son reconocidos.

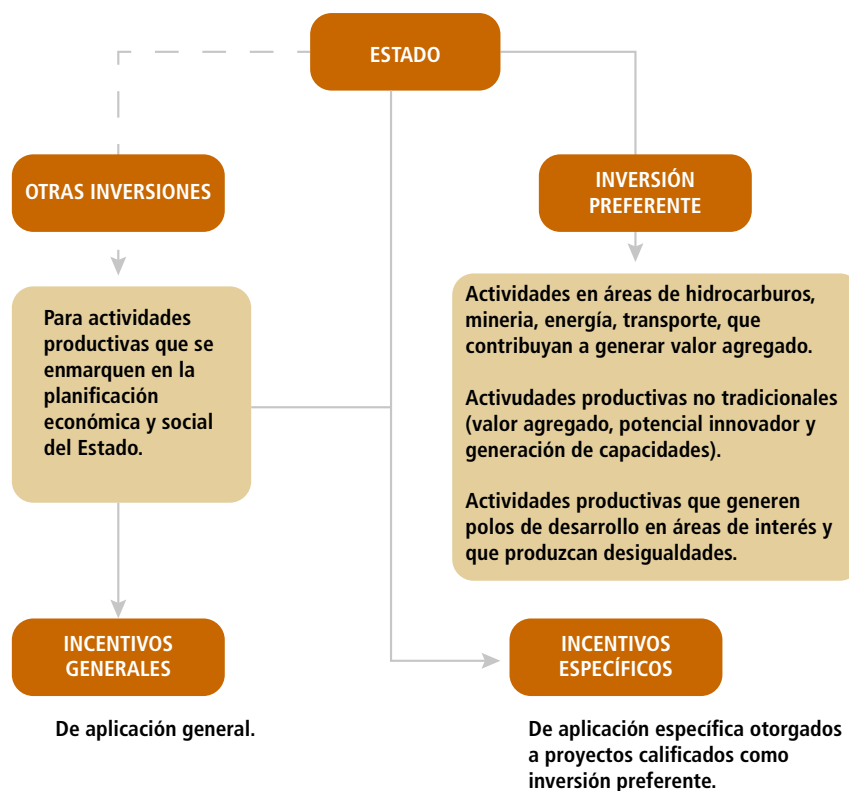
Finalmente, en el caso de darse un contrato de APP, en algún sector, se requiere de un interlocutor público, que coordine con las diferentes entidades públicas involucradas en el proyecto todas las acciones administrativas que el mismo demande, facilitado su desarrollo en los tiempos estipulados en el contrato.

En ausencia de la normativa legal específica, existen otros recursos legales que se podrían considerar:

Según los investigadores especializados¹⁸, la Ley N° 516 de Promoción de Inversiones de 2014 establece que se pueden ofrecer incentivos específicos o generales para un proyecto de inversión.

¹⁸ Retos y ventajas de aplicar asociaciones público-privadas en Bolivia, Friedrich Ebert Stiftung – Bolivia.

Gráfica N° 22: Incentivos propuestos en la Ley N° 516



Fuente: Retos y ventajas de aplicar asociaciones público-privadas en Bolivia, Friedrich Ebert Stiftung – Bolivia.

De la misma forma la Ley de empresas públicas N° 466 de 2013 faculta a suscribir contratos para establecer alianzas estratégicas de inversión conjunta con empresas públicas o privadas, constituidas en el país, y/o empresas públicas o privadas extranjeras.

Asimismo, el D.S. N° 3469 de 2018, tiene por objeto establecer los preceptos y el contenido mínimo de los contratos de alianzas estratégicas de inversión conjunta (CAEIC), mencionados en la Ley de Empresas Públicas y la de Promoción de Inversiones.

Los investigadores de la Friedrich Ebert Stiftung destacan que las principales características de un CAEIC son las siguientes:

- Son contratos de carácter comercial, que permiten la asociación entre las empresas públicas del nivel central del Estado con empresas públicas o privadas, constituidas en el país, y/o con empresas públicas o privadas extranjeras.
- Las Entidades Territoriales Autónomas (ETA) pueden participar de los CAEIC, con una empresa pública del nivel central del Estado y/o con un inversionista nacional o extranjero, según la normativa vigente.
- El nivel central del Estado y las ETA mantienen la propiedad de sus bienes, a lo largo de toda la duración del CAEIC.
- El Ministerio de Planificación del Desarrollo, a través de su Viceministerio de Planificación Estratégica del Estado, gestiona, coadyuva y coordina la elaboración de los CAEIC.

Bajo este marco normativo fuertemente limitativo y de notable riesgo para un inversor privado¹⁹, se puede estructurar un proyecto APP piloto, que tenga las siguientes restricciones:

- El contrato, necesariamente, se realiza con una empresa pública.
- No podrían participar los ministerios ni las entidades descentralizadas, debido a que tiene que exis-

¹⁹ De hecho no se conoce ninguna participación privada bajo esta modalidad.

tir una normativa expresa, que la faculte a concurrir a la conformación de este tipo de asociaciones. Las empresas de los municipios se encuentran bajo el amparo de la Ley SAFCO y este tipo de contratos se celebran en el marco del Código de Comercio, por lo que podría existir incompatibilidad entre una y otra.

Un ejemplo de esta última restricción es que, si bien el Gobierno Municipal de La Paz cuenta con una normativa específica sobre concesiones, no cuenta con ninguna Ley sobre empresas públicas, que le permita participar en este tipo de sociedades.

En el ámbito territorial, la Ley Autonómica Municipal GAMSCS N° 1224 de 2019, destinada al fomento a la inversión privada para el desarrollo del municipio de Santa Cruz de la Sierra establece el marco normativo, para la constitución de alianzas público/privadas, promoviendo la inversión privada en dos ámbitos esenciales:

- a. construcción de obras.
- b. prestación de servicios que sean de interés para el municipio.

Bajo esta Ley, los actores privados son quienes hacen de contraparte del municipio y se definen como toda persona natural o jurídica, pública o privada, boliviana o extranjera, facultada a efectuar actos de comercio en Bolivia.

El Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra desarrolla lineamientos, en el marco de la ley, para que puedan ser utilizados por quienes se encuentran interesados en constituir una APP con el municipio. Una subdivisión competente del GAM se encarga de evaluar la viabilidad del proyecto, que puede ser rechazado o aceptado. La ley también faculta al GAM a elaborar sus propios proyectos.

Los operadores privados también pueden participar de convocatorias públicas del gobierno autónomo Municipal, de la siguiente manera:

- a. Inversionista, seleccionado para elaborar un proyecto de inversión a diseño final, quien debe firmar un acuerdo de intenciones con el gobierno autónomo.
- b. Proponente, en caso de resultar ganador, deberá suscribir un contrato de concesión.

Asimismo, la Ley Municipal considera la figura de alianzas público/privadas (APP). Si bien ya están reguladas a nivel del gobierno central, esta norma facilita la inversión en proyectos, que sean de competencia y de esencial interés municipal.

Estas APP son, para la ley mencionada, una modalidad de gestión que se presenta cuando el gobierno autónomo delega a un operador privado la ejecución de un proyecto público en específico, que puede ser total o parcial, para la construcción de obras, provisión de bienes o prestación de servicios, a cambio de una contraprestación. Esta contraprestación puede ser:

- a. Directa, cuando el usuario del servicio público u obra paga, de forma directa, al operador privado.
- b. Indirecta, cuando el gobierno autónomo paga al operador privado.

El documento suscrito entre el operador privado y el gobierno autónomo, para los proyectos de inversión municipal, debe contener, entre otras cosas:

- a. Identificación del proyecto.
- b. Costo estimado de elaboración del proyecto a diseño final.
- c. Usuarios beneficiados.
- d. Contraprestaciones directas o indirectas.

La contratación de los proyectos debe realizarse a través de una licitación pública, con base en las Normas Básicas del Sistema de Administración de Bienes y Servicios. Es el caso, incluso, si el operador privado elabora el proyecto²⁰. Producto de la licitación, el gobierno autónomo y el proponente adjudicado deben suscribir un contrato de concesión, con condiciones previstas en la ley.

Por otra parte, de manera general, la Ley prevé la inclusión de dos tipos de incentivos:

- a. Incentivos tributarios, que incluyen descuentos en la patente de funcionamiento y en el impuesto a la propiedad de bienes²¹.

20 Si el operador privado no resulta ganador en la licitación, la empresa adjudicada debe reembolsarle el costo de elaboración del proyecto.

21 Estos incentivos deben ser regulados mediante una nueva ley, que no se ha promulgado a la fecha.



La creación de asociaciones público - privadas responde a alternativas de desarrollo urbano, a nivel territorial y local.

- b. Incentivos administrativos, que se refieren a la descentralización y simplificación de trámites y normativa, referente a edificación para las empresas²².

Al parecer, la norma específica, que más se acerca a establecer mecanismo de financiamiento para los APP en Bolivia, es el Libro 3º, Título I, Capítulo II y Sección 6 de la recopilación de normas para el mercado de valores (RNMV), de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Esta norma es relativa a la titularización de obras de infraestructura y servicios públicos. Determina, para la financiación de obras de infraestructura y prestación de servicios públicos, la posibilidad de emitir valores de participación, contenido crediticio o mixtos. Esto en procesos de titularización, cuyo patrimonio autónomo se constituya a partir de los correspondientes flujos futuros de fondos, determinados con base en estadísticas de los tres años anteriores a la fecha de solicitud de autorización de la inscripción y autorización de la oferta pública de los valores emitidos a través del proceso de titularización respectivo, o determinables con apoyo en proyecciones de tres años.

Según los Investigadores de Friedrich Ebert Stiftung establece una serie de procedimientos y requisitos que en criterio de los Autores y según las experiencias descritas por el BID e incluidas en este documento, son obsoletas e inaplicables para una APP.

3.2.3. Consideraciones finales con relación a una política de ciudades

Las APP pueden coadyuvar con el Estado, en la provisión de bienes y servicios públicos, sin que esto suponga incrementar el endeudamiento y el gasto desde las entidades del Estado. Lamentablemente, el nivel central del Estado, siguiendo sus lineamientos de política no logrará concretar estas modalidades, pues a través de sus normativas evita compartir riesgos con el sector privado.

Para poder aplicar una APP a nivel de las ciudades, corresponde desarrollar un marco jurídico, que permita a los gobiernos sub nacionales y a empresas públicas bajo su dependencia, operar bajo el Código de Comercio y no de la ley SAFCO.

A pesar de que los gobiernos autónomos municipales de La Paz y Santa Cruz avanzaron en la elaboración de una normativa, para poder aplicar cierto tipo de APP en sus municipios, es necesario complementar estas iniciativas con un marco normativo paraguas y el desarrollo de capacidades para lograr niveles de gobernanza y gobernabilidad suficientes para generar incentivos a los inversionistas privados.

²² A la fecha de esta publicación no existe una reglamentación de esta ley.

Mientras se desarrollen las capacidades y se complete el marco normativo, será importante contar con la ayuda de las agencias de financiamiento multilateral (BID, BM y CAF, entre otros) por su experiencia en gestión organizativa y negociación con actores involucrados.

Es evidente que el mercado de capitales representa el entorno natural para el financiamiento de proyectos, bajo contrato APP para las ciudades. La titularización y el financiamiento estructurado, entre otros son los instrumentos adecuados para financiar estos emprendimientos.

3.3. Fondos de desarrollo municipal e instituciones de financiación de desarrollo de propiedad gubernamental

3.3.1 Mecanismos para la aplicación de transferencias fiscales condicionadas

Las diversas instituciones de propiedad gubernamental operan con recursos estatales y recursos de la cooperación internacional. La asignación de los recursos estatales responde a criterios coyunturales del partido de gobierno y, por tanto, su orientación no responde claramente a políticas sectoriales que trasciendan las diversas gestiones de gobierno.

Los que operan canalizando recursos de la cooperación internacional, tienen correspondencia con políticas sectoriales promovidas por las diversas agencias de financiamiento, donde es difícil encontrar señales integrales, por ejemplo, para el desarrollo urbano (Tabla N° 2). En este contexto, la política de ciudades en el ámbito de mecanismos de financiamiento, para el desarrollo de las ciudades, es recomendable que considere:

- a. Que las relaciones fiscales intergubernamentales en Bolivia están marcadamente desequilibradas. Por esa razón, es necesario complementar el financiamiento a las ciudades, desde el nivel central del Estado, con transferencias condicionadas intensamente señalizadas por las políticas de desarrollo urbano y las políticas sectoriales involucradas, asociando además esfuerzo fiscal local.

Tabla N° 7: Sector de atención y financiamiento de la cooperación internacional

SECTOR	COOPERACIÓN INTERNACIONAL														PRINCIPAL	GRANDE	MEDIANA	PEQUEÑA
	AECID	UE	BID	PNUD	UNICEF	CAF	KOICA	COSUDE	ASDI	JICA	GIZ	KFW	BM					
Infraestructura urbana															+	+		
Agua y saneamiento																+	+	+
Salud																+	+	+
Educación															+	+	+	+
Reducción de riesgos															+	+		
Energía																	+	+
Justicia															+	+	+	
Desarrollo Productivo																	+	+
Asistencia Social																	+	+
Gestión Pública																+	+	
Recursos hídricos															+	+	+	

Fuente: Elaboración propia con base en Estudio de Bolivia sobre Oportunidades de Desarrollo Urbano – COSUDE.

- b. Las autoridades del nivel central del Estado enmarcan las políticas sectoriales y prioridades de asignación al desarrollo urbano, asignando recursos estatales y de la cooperación internacional²³ para este efecto. Esto supone definir, con claridad y en el marco de las posibilidades de los gobiernos municipales, políticas de cofinanciación entre gobiernos locales y sectores del nivel central.
- c. Reorganizar la estructura institucional, para la aplicación de sistemas de transferencias fiscales condicionadas, eliminando cualquier posibilidad de asignaciones discrecionales o no asociadas a políticas sectoriales. Esto implica la fusión institucional de las diversas agencias estatales, que hoy operan estos recursos.
- d. Las agencias de cooperación bi y multilaterales canalizan recursos externos, en el marco de las políticas de desarrollo urbano, considerando la estructura institucional adoptada por el gobierno, para la asignación de recursos y el catálogo de competencias establecido en las normas del Estado.
- e. En consecuencia, el sistema de financiamiento, a través de las transferencias fiscales condicionadas, aporta recursos a las ciudades, en el marco de la política de desarrollo urbano, en el orden de un 6% al 10% de los ingresos corrientes previstos.

3.3.2. Mecanismos para operaciones de endeudamiento, garantías y mitigación del riesgo

En función al deteriorado esquema procedimental para el endeudamiento sub nacional y los defectos de éste para favorecer operaciones de crédito con responsabilidad fiscal y mínimos riesgos para el Estado, se considera relevante modernizar el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR), a efectos de convertirlo en un instrumento de la política de las ciudades, para que cumpla con los siguientes objetivos:

- a. Habilitación ante las agencias multilaterales y bilaterales de financiamiento, para acceso a préstamos e inversiones como intermediaria financiera, con fines especiales. Los recursos canalizados por estas agencias serían destinados a operaciones de deuda, en condiciones competitivas, a los gobiernos municipales principales y grandes, en el marco de la política de ciudades.
- b. Financiación de la brecha de viabilidad con préstamos en condiciones favorables, para financiación a proyectos que aplican nuevas tecnologías o tienen un alto valor ambiental o social, donde el interés de financiamiento del sector privado es bajo o nulo. Se incluiría acá, en el marco de apoyos para minimizar la brecha de viabilidad, la asistencia técnica para el desarrollo de capacidades, políticas, herramientas e implementación en programas para banco o agrupación de tierras, derechos aéreos, impuestos al desarrollo y recuperación de plusvalía.
- c. Aplicación de mecanismos de financiamiento reembolsable conjunto a gobiernos municipales medianos y pequeños, con estructuración de deuda y sistemas de garantía solidarios.
- d. Conformación de fondos de garantías crediticias con las agencias de desarrollo multilaterales, para lograr mejora crediticia con calificación más alta a los bonos de proyectos de infraestructura. Movilizar dinero más barato de los inversores, con perfiles de riesgo más bajo, como seguros o fondos de pensiones.
- e. Conformación de fondos de garantía, para gobiernos municipales medianos y pequeños, como instrumentos para disminuir el riesgo de un proyecto o financiamiento, que aseguran la deuda de la ciudad, generando créditos de menor costo.
- f. Conformación de fondos de reservas para créditos incobrables, que se pueden mantener en las entidades intermediarias de financiamiento, lo que reduce su riesgo de impago por parte de los GAMs.
- g. Financiamiento no reembolsable de asistencia técnica, para la planificación urbana, el diseño de proyectos de infraestructura y el financiamiento competitivo (deuda), a tasas concesionarias de la inversión. De esa forma, las operaciones deben estructurarse como fondos para la financiación de la brecha de viabilidad con subvenciones o préstamos, como fondos concursables, donde las ciudades compiten por financiamiento según criterios definidos.

²³ Esto significa que el repago de deuda de recursos asignados a transferencias fiscales condicionadas corresponde al nivel central del Estado.

3.4. Financiamientos Verdes y Climáticos

La sostenibilidad, la lucha contra el cambio climático y las crecientes exigencias sociales y legales, en cuanto a las buenas prácticas y la responsabilidad social corporativa, modifican la visión de las empresas y las instituciones sobre las consecuencias ambientales, climáticas y sociales, de sus decisiones y estrategias. Las dejan de lado, especialmente, en algunos sectores empresariales, cuya actividad tiene un mayor impacto y relación con el deterioro de los recursos medioambientales y de los factores climáticos.

Todo ello tiene una traducción en el sector financiero, que se ve obligado a reenfocar sus líneas de actuación, en relación con los negocios y actividades empresariales. Por eso, incorpora criterios de monitorización y selección, vinculados a estos factores medioambientales y climáticos. Esto sucede también con las exigencias de buen gobierno y buenas prácticas, en los órganos de administración de las empresas e instituciones que financian, especialmente en determinados sectores como los de la energía, tratamiento del agua y residuos, infraestructura, construcción, transporte en sus distintas modalidades y otros sectores potencialmente contaminantes.

3.4.1. Nuevas fórmulas financieras

Como consecuencia, los distintos agentes y operadores financieros se encuentran desarrollando nuevas fórmulas financieras, desde el punto de vista de los mercados de capitales como desde el crédito, o en relación con la inversión y el ahorro de sus clientes. Esto da lugar a toda una serie de innovaciones y tendencias que se agrupan en la Financiación Verde y Sostenible (FVS), que representa el entorno, productos y servicios financieros para proyectos que combaten el cambio climático.

Se refiere al entorno, vías, canales, productos y servicios financieros, destinados a facilitar recursos y financiación a todos aquellos proyectos empresariales, privados y públicos, municipales y regionales o soberanos. Experiencias que se dedican a combatir el cambio climático, preservar los recursos naturales y dotar al planeta de una economía acorde con los derechos humanos y la justicia, para hacer más sostenible el desarrollo.

Las empresas incorporan, hasta ahora, este tipo de principios y criterios, de manera desigual y sin excesivo compromiso. Sin embargo, los criterios *Environmental, Social and Governance* (ESG), por su denominación en inglés, se convierten en un factor estratégico. Es una marea imparable, que afecta a la reputación, a la valoración y al comportamiento en los mercados de capitales, al acceso a los recursos financieros y las condiciones en que estos se facilitan.

En todo el planeta, las entidades territoriales (municipios, regiones y estados) se suman a las fórmulas de financiación sostenible para sus proyectos. Al igual que las empresas, participan de esta tendencia y estos criterios a la hora de utilizar fórmulas de financiación sostenible, para buena parte de sus proyectos, porque este tipo de financiación encuentra su escenario idóneo en los proyectos destinados a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos.

3.4.2. Bonos Verdes, el paradigma de la financiación sostenible

Que son los Bonos Verdes y cómo operan

Los Bonos Verdes se convierten en la fórmula más extendida, durante los últimos años, con un desarrollo extraordinario en la última década. En estos momentos, se constituyen en el paradigma de la financiación sostenible y verde.

Desde su aparición en 2007 con las emisiones del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Banco Mundial, las emisiones de Bonos Verdes muestran un crecimiento sostenido, aunque especialmente acelerado desde 2014. En 2017, llegan a un volumen de nuevas emisiones de USD 155.000 millones, con 1.500 emisiones y 239 diferentes emisores de 37 países.

Las estimaciones para finales de 2020 son de un billón de dólares, cifra que, sin embargo, no cubre los volúmenes de financiación que requiere el Acuerdo de París, para su cumplimiento. Por esa razón, es necesario la presencia de un mayor número de emisores soberanos, una mayor definición de los criterios y estándares, una actividad más intensa de los bancos de inversión, y una mayor atención y regulación de parte de los gobiernos para los próximos años.

El desarrollo de los Bonos Verdes, también, se refleja en la aparición de numerosas variantes y tipos de bonos, incluidos los Bonos de Titularización Verdes y los denominados Green Project Bonds.

El crecimiento del mercado de Bonos Verdes se produce paralelamente a la creciente sensibilidad social y de los inversores sobre estas cuestiones. Existe un deseo de invertir para la financiación de proyectos relacionados con cuestiones medioambientales, energías renovables, eficiencia energética, transporte limpio y, en general, acciones con un componente ético y sostenible. De modo que sus inversiones no sólo les reporten una rentabilidad financiera, sino que financien proyectos sostenibles.

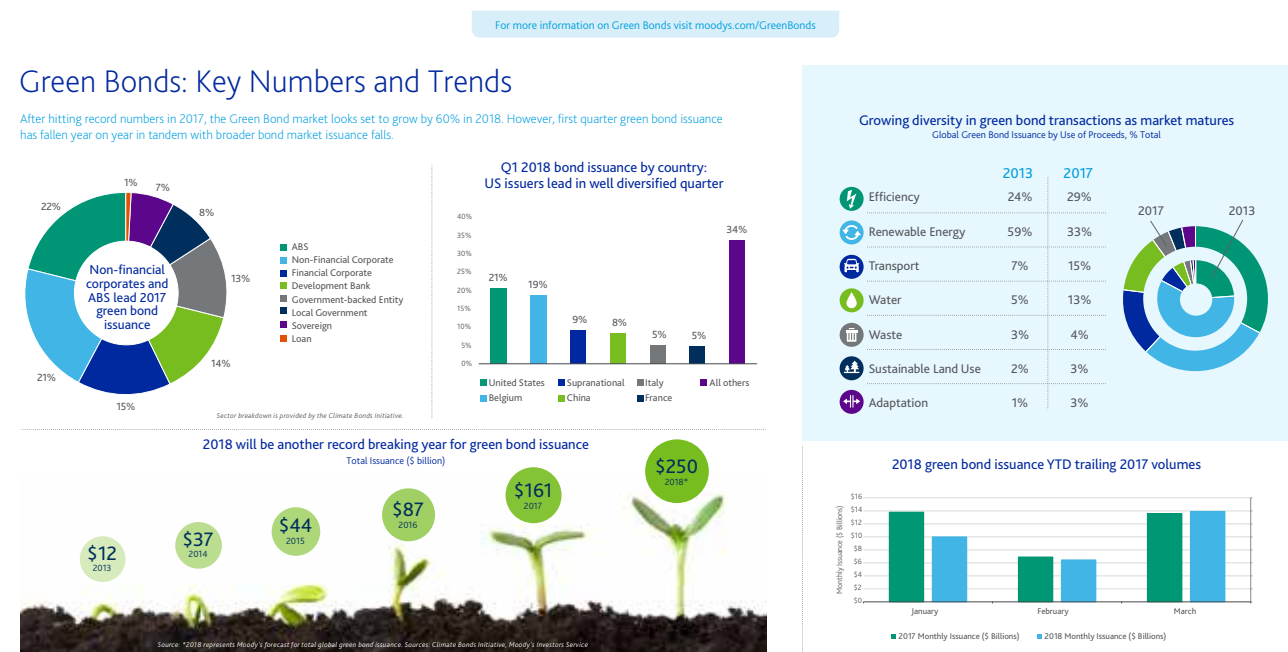
El interés de la sociedad por la ecología y por la lucha contra el cambio climático no explican la rápida expansión de los Bonos Verdes en todo el planeta, entre empresas, municipios, gobiernos regionales o estados soberanos, especialmente en los últimos cinco años.

Basta evidenciar que la emisión de Bonos Verdes implica una mecánica más compleja en su generación que la de los bonos y obligaciones convencionales, porque en la solicitud de requisitos, que se les exigen para su clasificación como tales bonos verdes, se añaden a los que conlleva toda emisión de activos de Renta Fija.

Los beneficios y ventajas, que otorgan los Bonos Verdes a sus emisores, tienen también otro valor agregado, desde la vertiente de la reputación y notoriedad en los mercados de capitales y ante los distintos stake holders, como en el upgrade, que se comportan en términos de rating, e incluso el mayor rendimiento que ofrece en ocasiones a quienes invierten en estos activos.

También, se evidencia que es una forma de dar mayor relieve y categoría a los activos y a su presencia en los negocios verdes. Representa mayor facilidad para desarrollar acciones positivas de marketing y acceso a una más amplia y diversificada base de inversores, permitiendo llegar a aquellos especializados, que dan prioridad a los criterios ESG y un impacto de sus roadshows y su estrategia de relación con inversores.

Ilustración N° 23: Números y tendencias de los Bonos Verdes



Fuente: Moody's Investor Service.



Un componente importante del desarrollo urbano es el financiamiento climático.

Los inversores institucionales requieren, en su mayoría, que sus inversiones se destinen a activos listados en mercados oficiales, asegurando la transparencia y liquidez de las mismas. Eso ocurre con los Bonos Verdes, que, en su mayoría, se emiten y son listados en mercados de valores oficiales.

La cotización en los mercados de capitales ofrece también al emisor ampliar la base de inversores, generando mayor credibilidad y confianza sobre este tipo de activos y, consecuentemente, sobre quienes los emiten.

Además, la disciplina y transparencia, a la que obliga la cotización en mercados financieros, ayudan en el "*reporting*" posterior sobre el desarrollo y destino de los fondos recaudados a través de estos bonos. Una cuestión de gran importancia, junto con todo lo referente al etiquetado y calificación de este tipo de emisiones para evitar el denominado "*greenwashing*", es la práctica de usar el producto de los Bonos Verdes hacia fines no verdes.

En este sentido, al menos once bolsas internacionales listan este tipo de activos o crean segmentos específicos para ellos, en los últimos años. Se trata de la Bolsa de Oslo, la de Estocolmo, la Bolsa de Londres, la Bolsa de México, la de Luxemburgo, la Bolsa italiana, la Bolsa de Shanghai, la de Taipei, la de Johannesburgo, la Bolsa de Japón y la de España.

Como consecuencia de todo ello, los gobiernos quieren avanzar en esta fórmula de financiación responsable. Resultan destacables los esfuerzos de la Unión Europea para impulsarlo en Europa, en el ámbito del *Capital Markets Union* (CMU), y animar a los gobiernos nacionales a favorecer estas fórmulas sostenibles de financiación.

Clasificación y etiquetado de los Bonos Verdes

¿Cómo saber que una emisión de bonos puede calificarse como verde y no se trata de una argucia del emisor, para beneficiarse de la buena imagen de este tipo de activos? ¿Qué requisitos se exigen para que un bono sea etiquetado como Bono Verde?

La respuesta a estas preguntas resulta clave para este mercado, por lo que en los últimos años se intensifica el debate sobre la necesidad de avanzar en esta clasificación y llegar a una estandarización aceptada comúnmente.

Hasta ahora, la iniciativa más destacada y de mayor desarrollo es la implantación de los Green Bond Principles (GBP) de la International Capital Markets Association (ICMA), que establece unos requisitos que debe cumplir toda emisión, para ser calificada como Bono Verde.

- a. Uso de los fondos, la piedra angular de un Bono Verde es el uso de los fondos del bono para proyectos verdes, que proporcionen beneficios ambientales claros, sean evaluados y, cuando sea factible, sean cuantificados por el emisor.

- b. Proceso de evaluación y selección de proyectos, el emisor de un Bono Verde debe comunicar al mercado y a los inversores el proceso mediante el cual determina cómo los proyectos encajan dentro de las categorías de proyectos verdes elegibles. Comenta los criterios de elegibilidad, incluyendo los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado, para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales potencialmente asociados a los proyectos.
- c. Gestión y destino de los fondos obtenidos, el emisor debe asignarlos a una cuenta específica y ordenarlos a los proyectos verdes elegibles, seleccionados para esa emisión. Recomienda la participación de un auditor o un tercero, que verifique esta asignación de fondos.
- d. Publicación de informes, los emisores deben tener y mantener información anual y actualizada sobre el uso de los fondos.

Existen 400 emisores de Bonos Verdes y Sostenibles, en 30 divisas y en 50 países. El 85% de estas emisiones se alinean con los principios antes enumerados, en el mercado de bonos verdes.

Del lado de los inversores, existe un buen número de fondos de inversión y de pensiones internacionales, que vienen destinando una parte de su cartera a este tipo de bonos. Este fenómeno se da por el interés de sus partícipes en estos activos más sostenibles y respetuosos con el medioambiente y las buenas prácticas de gobierno corporativo. También, es producto de la rentabilidad, que acompaña a este tipo de bonos, en ocasiones superior a las de otros bonos convencionales.

En este sentido, los Bonos Verdes ofrecen a esos inversores institucionales financiar proyectos ecológicos sin asumir ningún riesgo o coste adicional; una mayor transparencia respecto al uso de los recursos obtenidos con el bono, el cumplimiento de determinados compromisos firmados por estos inversores institucionales, así como un notable respaldo a la hora de mantener informados a sus partícipes sobre el impacto climático y social de sus inversiones en renta fija.

3.4.3. Los Créditos Verdes

La banca también se ve atraída por esta marea verde y viene desarrollando un recorrido verde en sus créditos en esa línea. Este fenómeno da lugar a un segmento calificado como Créditos Verdes y viene guiándose por los Green Loan Principles (GLP), que son unos principios lanzados por la Loan Market Association (LMA) y apoyados por las entidades ya listadas.

Los nuevos principios de LMA tratan de impulsar una mayor articulación de este segmento de créditos verdes dentro del campo de la financiación verde, siguiendo unas pautas similares a los GBP de ICMA.

Su objetivo busca mejorar la liquidez, la eficiencia y la transparencia en los mercados de créditos sindicados primarios y secundarios. También, desea elevar el volumen de créditos bancarios, para proyectos verdes y sostenibles, acercándolo a la emisión de Bonos Verdes, fórmula que tiene en la actualidad un mayor peso en la financiación verde y responsable.

Estos principios aspiran a crear un marco de alto nivel de normas y pautas de mercado, que proporcione una metodología coherente para su uso, en todo el mercado de créditos verdes al por mayor, manteniendo la flexibilidad de la fórmula crediticia; pero, generando una coherencia en todos los mercados financieros.

Elementos finales en relación al financiamiento verde para las ciudades

En el marco de la política de las ciudades, los gobiernos municipales deben representar un porcentaje creciente en el mercado de los financiamientos verdes. Los bonos y créditos verdes son vistos como una herramienta para ayudar a pagar energía renovable, sistemas de transporte e infraestructura locales, entre otras cosas.

El mecanismo de emisión de bonos verdes es trabajado en Bolivia con apoyo de PNUD. Está previsto que funcione de la misma manera que otros bonos municipales, en función a la experiencia de La Paz, con participación de la ASFI y la BBV. La principal diferencia es el propósito medioambiental de los bonos que la ciudad está emitiendo. Los emisores de Bonos Verdes tienen que producir más documentación, esencialmente para demostrarles a los inversores que su dinero se está usando realmente para beneficiar el medio ambiente.

En este contexto, los Bonos Verdes son una herramienta de mercadotecnia para inversionistas sensibles a la temática ambiental y el cambio climático. El hecho de denominar "verde" a un bono, para financiar la sustitución en el uso de combustibles fósiles por combustibles limpios, por ejemplo, lo hace más atractivo para los inversores. Incluso, muchas ciudades están emitiendo bonos verdes, aunque no los identifiquen como tales.

Las ciudades se benefician, de varias maneras, cuando existe demanda de parte de los inversores. La más importante es que pueden atraer a nuevos tipos de inversores, diversificando el grupo de personas e instituciones que tienen interés en la ciudad.

Esta alta demanda, de parte de los inversores, puede otorgar ventajas al emisor. Las autoridades locales pueden usar esta gran demanda como palanca para aumentar el tamaño de su oferta, demandar un periodo de pago mayor y obtener mejores tasas.


4. Bibliografía


- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2020). Cartilla N° 5: La Titularización.
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2020). Reglamento de Titularización.
- Banco Interamericano de Desarrollo BID, "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - Las APP y las Finanzas Públicas".
- Banco Interamericano de Desarrollo BID, "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - El ciclo de los Proyectos APP"
- Banco Interamericano de Desarrollo BID, "Asociaciones público-privadas: retos, lecciones aprendidas y soluciones innovadoras en América Latina y el Caribe - Establecimiento del marco político, jurídico e institucional de las APP"
- Corporación Andina de Fomento CAF, Proyecto Huella de Ciudades: Resultados Estratégicos y Guía Metodológica.2020.
- City Climate Leadership Alliance. 2015. State of City Climate Finance 2015. CCFLA: Nueva York.
- Dopazo, Rocío Celeste (2013). La emisión de los bonos municipales: Una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos.
- Gobierno Autónomo Municipal de La Paz (2008). Los Bonos Municipales del GAMLP.
- Gobierno Autónomo Municipal de La Paz (2016). La Gestión de Financiamiento del GAMLP.
- Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra. Ley Autonómica Municipal GAMSCS N° 1224, 2019.
- Ivanova, Antonina. 2018. Financiamiento Verde para Ciudades: Opciones Actuales y Retos Futuros. Fundación Friedrich Ebert: Proyecto Regional Transformación Social – Ecológica. México.
- LIDEMA & Fundación Jubileo. 2015. Bolivia: Informe País de Financiamiento para Cambio Climático. La Paz: Grupo de Financiamiento Climático para Latinoamérica y el Caribe (GFLAC).
- Lindfield M., Teipelke R., ¿Cómo Financiar la Infraestructura Urbana?, C40 Cities Finance Facility, 2014.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2017). Ecos N°8: Fideicomisos Públicos.
- Ministerio de Hacienda Bolivia (1997). Normas básicas del sistema de Crédito Público, Resolución Suprema N° 218041
- Oberholzer, Basil; Et.Al. 2018. Summary of Good Practice of Successful Project Preparation Facilities. City Climate Leadership Alliance: Febrero.
- ONU HABITAT, Guide to Municipal Finance, 2009.
- ParlAmericas. 2020. Manual Sobre Financiamiento Climático: Mecanismos y Oportunidades para América Latina y El Caribe.
- Reglamento a la Ley del Mercado de Valores (Ley N° 1834),1998.
- Samaniego, Joseluis & Schneider, Heloísa. 2019. Cuarto Informe sobre Financiamiento para el Cambio Climático en América Latina y el Caribe 2013 – 2016. CEPAL: Documento de Proyectos (LC7TC.2019/15/ Rev.1). Santiago.
- Tejada R. Terán J. Estudio de Bolivia sobre Oportunidades de Desarrollo Urbano, COSUDE, 2018.
- Terán JA., Estudio de Ingresos Municipales – Caso Bolivia, BID, 2008.
- V. Fernandez y H. Romero, Retos y ventajas de aplicar asociaciones público-privadas en Bolivia, Friedrich Ebert Stiftung – Bolivia, 2020.


HELVETAS Swiss Intercooperation - Bolivia
Calle Gabriel René Moreno N° 1367
Edificio Taipi Piso 2 (Oficina 201)
Urbanización San Miguel, Bloque H. Zona Calacoto
Tel./Fax (+591) 2 279 4487 - 279 0826 - 277 2716
La Paz, Bolivia

www.helvetas.org/es/bolivia

 @Helvetas.bo

 @HelvetasBolivia

 Helvetas Bolivia

 helvetas_bolivia

