

Evaluación de proyectos de inversión pública

Ministerio de Finanzas
Corporación Andina de Fomento

Quito, Ecuador
22-24 abril 2010

Antonio Vives / Juan Benavides



Agenda de la sesión



- Impactos sociales, ambientales, políticos, e institucionales: Más allá de la TIR y el VPN
- Análisis de financiero de los proyectos
- Análisis de garantías



Impactos sociales, ambientales, políticos e institucionales:

Más allá de la TIR y el VPN

(c) Antonio Vives, Cumpetere

3



¿Cuenta o no cuenta?

To be.....

....or not to be?

- Todo lo que se puede contar no necesariamente cuenta; todo lo que cuenta no necesariamente se puede contar.
- Si no se puede medir, no se puede gestionar.
- Anónimo

• Albert Einstein

(c) Antonio Vives, Cumpetere

4

Factibilidades/Impactos/Riesgos

- **Económica**
- **Financiera**
- Técnica
- Legal
- **Social**
- **Ambiental**
- **Política**
- **Institucional**

(c) Antonio Vives, Cumpetere

5

Factibilidad social, ambiental, política e institucional

- **Ámbito de la evaluación, diferentes criterios:**
 - gobierno (gobernantes)
 - sociedad (país),
 - región/sectores/países (multi-jurisdicción)
 - inversionistas, financistas
- Parte del impacto ante la sociedad ha sido incorporado en el análisis económico.
- Valoración de costos y beneficios es compleja, cambiante y subjetiva, pero se puede y debe evaluar también información cualitativa.

(c) Antonio Vives, Cumpetere

6

Factibilidad/Impacto social

- **Personas**
 - Laboral, género, derechos humanos, salud, educación, poblaciones en desventajas
- **Comunidad**
 - Desarrollo económico y cultural local
- **Equidad/ingresos**
 - Asimetría de beneficios por nivel de ingreso, reducción de pobreza, creación de empleo

(c) Antonio Vives, Cumpetere

7

Factibilidad/Impacto ambiental

- **Factibilidad**
 - Cumplimiento legislación nacional
 - ¿Suficiente para financiamiento internacional o de acuerdo a algunas partes afectadas?
- **Impacto**
 - Sobre entorno, biodiversidad, poblaciones afectadas

(c) Antonio Vives, Cumpetere

8

Factibilidad/impacto político

- Factibilidad
 - Tiempos electorales
 - Partes involucradas en el proceso de aprobación
 - Ventajas políticas a la oposición (federalismo)
 - Dominación/captura del proceso político por partes interesadas claves
- Impacto
 - En poder político
 - Continuidad de políticas

(c) Antonio Vives, Cumpetere

9

Factibilidad/Impacto institucional

- Desarrollo institucional del país (mas allá de la “unidad ejecutora”)
- Permeabilidad a otras instituciones
- Leyes, decretos, regulaciones que benefician o beneficiarán otras actividades
- Reducción de costos de transacción (p.e. proceso de adquisiciones)
- Reducción de corrupción, etc.....

(c) Antonio Vives, Cumpetere

10



Análisis de la financiabilidad

(c) Antonio Vives, Cumpetere

11



Análisis del financiamiento

- Proyectos que necesitan de recursos financieros no presupuestarios requieren de un análisis de “financiabilidad”: mercados de capitales, multilaterales, bancos, fondos de pensiones, etc.
- Evaluación económica no da la información requerida. Ignora flujos de efectivo.
- Se requiere análisis financiero de capacidad de repago. Flujo de caja, capacidad de endeudamiento.

(c) Antonio Vives, Cumpetere

12



Ejemplo EXCEL

(c) Antonio Vives, Cumpetere

13



Cobertura financiera

GAI	(300)	(200)	300	600	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Gastos Financieros	0	15	122	112	101	88	74	58	40	20
Depreciaciones y Amortizaciones	85	205	215	225	235	155	165	175	185	195
Ingreso Gravable	(385)	(420)	(37)	263	664	757	761	767	775	785
Impuestos en Efectivo					(43)	(379)	(381)	(384)	(388)	(393)
Beneficio Neto Contable	(385)	(420)	(37)	263	622	379	381	384	388	393
Depreciaciones y Amortizaciones	85	205	215	225	235	155	165	175	185	195
Flujo de caja antes de préstamos	(300)	(215)	178	488	857	534	546	559	573	588
Flujo de caja acumulado	(300)	(515)	(337)	151	1008	1541	2087	2646	3218	3806
Amortización de Préstamos		(10)	(85)	(95)	(106)	(119)	(133)	(149)	(167)	(163)

(c) Antonio Vives, Cumpetere

Análisis de financiabilidad



- ¿Es esto solo válido para proyectos privados?
- ¿Y si no hay accionistas? ¿Y si no se pagan impuestos?
- ¿De donde salen los recursos para pagar la deuda del proyecto?
- ¿Cómo y cuando están disponibles?
- Riesgos de financiamiento, contrapartida

(c) Antonio Vives, Cumpetere

15

Análisis de financiabilidad



- ¿Es rentabilidad sinónimo de factibilidad financiera?
- Riesgo de financiamiento: Es uno de los principales problemas de los proyectos públicos (suponer que el dinero sale de alguna parte)
- Contingencias: garantías, líneas de crédito, préstamos adicionales.

(c) Antonio Vives, Cumpetere

16

Análisis de financiabilidad



- La tasa interna de retorno y el valor presente neto son **PROMEDIOS** geoméricamente ponderados
- Los promedios esconden las variaciones y pueden ser peligrosos para la toma de decisiones.
- Aún los flujos anuales son **ACUMULACIONES** que enmascaran variaciones mensuales

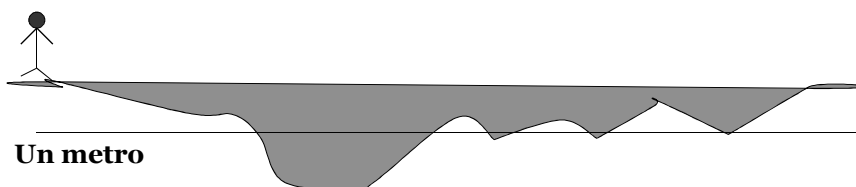
(c) Antonio Vives, Cumpetere

17

Estadísticas



Había una vez un estadístico que no sabía nadar y que se ahogó cruzando a pie un río de profundidad promedio de un metro



Un metro


(c) Antonio Vives, Cumpetere

18



Análisis de garantías

(c) Antonio Vives, Cumpetere 19



Análisis de garantías

- Análisis económico es necesario para garantías del estado (proyectos deben beneficiar a la sociedad), pero no suficiente
- Análisis de la probabilidad de que sean utilizadas. Capacidad financiera.
Contragarantías
- Contabilidad de las garantías en la deuda pública. !Tienen costo!
- Costeo de las garantías. ¿Se cobran?

(c) Antonio Vives, Cumpetere 20

Análisis de garantías



- Análisis adicional depende del tipo de riesgo que se asegura
- Repago de deuda:
 - Capacidad institucional
 - Capacidad financiera (múltiples escenarios)
 - Acceso a otros recursos, fondos de liquidez, otras garantías
- Pago ante eventos específicos
 - Capacidad institucional
 - Probabilidad del evento

(c) Antonio Vives, Cumpetere

21

Análisis de garantías



- Repago de deuda: Simulación de capacidad de pago
- Capacidad de repago normalmente medida con cobertura de la deuda. Varias medidas, en general: flujo de caja disponible para cubrir intereses y amortizaciones de deuda
- Garantía puede ser por períodos cortos, renovables por largos plazos

(c) Antonio Vives, Cumpetere

22

Comentarios de cierre



- Las rentabilidades económica y financiera no garantizan la factibilidad de los proyectos, ni siquiera la financiera
- Son grandes promedios que esconden grandes variaciones
- También es necesario determinar las factibilidades sociales, ambientales, institucionales y..... políticas.
- Y sobre todo la factibilidad de financiamiento

(c) Antonio Vives, Cumpetere

23

Evaluación de proyectos de inversión pública

Ministerio de Finanzas
Corporación Andina de Fomento

Quito, Ecuador
22-24 abril 2010

Antonio Vives / Juan Benavides



