





**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

## I. Participantes

### Moderador-panelista:

- **Francisco Ibáñez Cortina**  
Socio Líder de infraestructura y proyectos de capital de PricewaterhouseCoopers (PwC)

### Panelistas:

- **David PENCHYNA GRUB**  
Director General del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).
- **Federico Gutiérrez Soria**  
Director General Adjunto de Financiamiento a Proyectos en el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS).
- **Luis Mejía**  
Vicepresidente de Infraestructura de BlackRock Infrastructure.
- **Pablo García Aguilar**  
Director Corporativo de Finanzas y Tesorería de Ingenieros Civiles Asociados (ICA).
- **María Ariza García Miyorga**  
Directora General de la asociación Mexicana de Capital Privado AC (AMEXCAP)
- **Luis Alberto Villalobos Anaya**  
Socio Director de Desarrollo de Negocios del Fondo Fomento a la Energía e Infraestructura de México (EXI)



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

## II. Participaciones

- **Francisco Ibáñez Cortina**

EL INFONAVIT tiene mucho dinero para financiar proyectos de infraestructura, entonces David, nos puedes platicar sobre que tipo de proyectos que financian.

- **David PENCHYNA**

Aprovecho para saludarlos, y quiero también agradecer a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC). El sector empresarial debe seguir con la tendencia de contar una visión de futuro para poder construirlo. Nos tardamos en hacer ciertas reformas, pero los países no quiebran, su balance es la gobernabilidad y la calidad de vida de sus ciudadanos.

La CMIC es parte del INFONAVIT, es parte del consejo nacional y de la asamblea. El INFONAVIT no es supervisado por la Auditoría Superior de la Federación, pero cuenta con un sistema de transparencia al que se sujeta mediante un tripartismo, por lo que todos los sectores están al tanto, lo que resulta en una dinámica compleja pero eficaz que se mide en sus resultados, sus metas y su visión.

El INFONAVIT tiene dos caras, hay quienes quieren vernos como banco, otros decimos que ojalá lo fuéramos, fuimos el primer instrumento tardío, ya que hasta 1972 se cumplió la aspiración de las garantías individuales del derecho a la vivienda, y creo es tardío por que en 1910 mueren 2.5 millones de habitantes en una nación de 16 millones habitantes, y en la que el 80 de su población vivía en el campo. 106 años después el 80% de la población ahora vive en zonas urbanas.

En 1972 nace el INFONAVIT como una inmobiliaria, hoy el INFONAVIT no construye, los primeros 22 años se construyeron más de 3 millones de casas. Después el INFONAVIT se convirtió en una financiera que, su mejor definición sería un fondo mutualista con un objeto determinado, cuyo financiamiento deviene de administrar el cinco por ciento del sueldo de cada trabajador. Al Instituto ingresan diariamente 500 millones de pesos y salen 60 millones de pesos, de esa masa de recursos acumulada más de la mitad financia hipotecas, lo cual genera una utilidad, y lo demás lo invertimos en un fondo de inversión, ante la provocación de Francisco para centrar tema.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

¿Qué tenemos por reto? Porque cada 6 años tenemos un debate ahí afuera: si lo hacemos AFORE, o mandarlo a los bancos. Para mí es muy sencillo de entender: patrimonio es ahorro. Y, además se ahorra, porque lo que tampoco hemos sabido decir, es que la mayoría de las historias del Instituto son historias en las que se le devuelve a la gente su dinero al cumplir 65 años, independiente de la cuenta del crédito. Esto es, si alguien no alcanzó a cubrir su crédito y llega a una edad pensional, se utiliza el fondo para terminar esa hipoteca, pero en la gran mayoría de los casos no sucede así, ya que la población adquiere el crédito joven, y eso hace que el INFONAVIT cuente con una gran liquidez y a su vez genera que se descubra el rostro de la visión de la tercera generación de reformas en el Instituto.

Tenemos que administrar el dinero excedente de mejor manera, porque a pesar de que hoy los resultados financieros son los mejores en términos de utilidad, ya que se paga a esa subcuenta de vivienda más que cualquier AFORE, y además el INFONAVIT hace el instrumento del crédito, todas las utilidades del fondo de inversión y del crédito, en el que se aplica un subsidio cruzado por la realidad salarial de México: el Instituto presta a la gente de mayor ingreso a una tasa del doce por ciento que es en promedio de la tasa bancaria, contabilizando las comisiones, mientras que a quien gana un salario mínimo se le presta al seis por ciento. Entonces, la pregunta no es si se puede prestar al seis, ya que no es parte del negocio bancario prestarles a los trabajadores de bajos ingresos, porque la elasticidad de su crédito no lo permite, y menos si no se tiene una vocación social, porque el rendimiento del fondo del INFONAVIT está predeterminado para el mismo trabajador.

¿Cuándo se va a dejar de requerir al INFONAVIT? Cuando el salario realmente se eleve, mientras tanto el fondo es indispensable. Por lo tanto, el cuestionamiento es ¿Qué hacemos con el fondo de inversión? Yo creo que el fondo de inversión, y en eso nos hemos empeñado en trazar rutas de éxito no sólo desde el punto de vista de la utilidad, sino en qué estamos invirtiendo. Hay un comité de inversiones, encargado de analizar los rendimientos. Hoy somos sujetos a un propio sistema de transparencia, el cual funciona de manera transversal además de estar sujetos al INAI. Hay muchos procesos que hemos cambiado, por ejemplo, la vivienda que vendemos, que por cierto hemos roto el récord en el último año, la vendemos en línea. Cuando yo llegué, había alrededor de 80 empresas que se dedicaban a comprarnos casas, hoy tenemos casi 350 participantes, prueba de que estos mecanismos funcionan.

El reto de invertir tiene dos puntos fundamentales: primero, que tengamos un comité de inversiones mucho más relevante, que tengamos comisionados externos expertos de cada sector en la mesa; y segundo, que lo hagamos en una forma más agresiva, pensando en los retos estructurales del país. Pocos saben que el Instituto financia el bono educativo, porque sus características no nos representan un riesgo, está calificado como AAA, tiene garantía soberana, y el plazo del INFONAVIT es lo más



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

atractivo, porque la estacionalidad de los recursos es de un lapso de entre 30 y 40 años, lo que significa un fondo de inversión de largo plazo con una gran flexibilidad al mercado inversor. También, invertimos hoy por primera vez en un fondo un CKD, destinado a 18 proyectos de inversión del sector energético, y es así porque es rentable. Así, podríamos ir empezando a imaginar el vínculo al que CMIC pertenece, a la vez de darnos luces sobre la participación transversal del tripartismo.

Entonces, es necesario contar con una reglamentación a ese fondo que hoy está poco reglamentado, adicional a que por cada sector se cuente con un experto. Estamos por iniciar una modificación que quisiéramos fuera legal, porque el INFONAVIT cuenta con su propia Ley.

En materia de inversión tenemos un plazo largo, un volumen de recursos bien interesante, como pocos en México y estas son las mismas restricciones sobre donde pueden invertir las AFORES. Creo que llegó la hora de discutir, y ahí la provocación, sobre que reforma en materia de pensiones necesita este país, ciertamente todos vamos a buscar una tasa de remplazo mejor para el trabajador, más entendiendo que la población está envejeciendo, por lo que el bono demográfico se va perdiendo, y a su vez genera presiones sobre las pensiones y las finanzas públicas.

Entonces, lo que necesitamos es una visión de largo plazo, y entender que, además de instrumentos de deuda e inversión, hay proyectos de infraestructura que nos puede dejar más. En ese sentido creo el INFONAVIT tiene que sobrevivir como tal, debe tener una reglamentación más estricta en el manejo y la transparencia sobre en que invertir, pero debe de tener también la versatilidad, debido al plazo que le da estacionalidad del dinero, para que aparte de invertir en hipotecas que es su mandato constitucional, el excedente de liquidez sea productivo para la nación, y por nación entendamos que el mejor reto para invertir es la infraestructura.

Yo decía hace unos minutos que, las carencias son oportunidades, y eso no es una frase ocurrente, es una frase que le queda como anillo al dedo a la CMIC ¿Cómo hacer que la infraestructura se detone? sólo con certidumbre de instituciones y con esquemas de largo plazo. Es un hecho es que existe un diferencial de ingreso que sigue permeando en una sociedad desigual, pero eso tiene que cambiar. Entonces, si entendemos en dónde rinde más el dinero es ahí donde tenemos que promoverlo, es increíble que tenemos una sola FIBRA inmobiliaria en México, y que apenas acaba de surgir la primera FIBRA energética.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

Por lo que es importante plantearse como tarea en una mesa de trabajo como esta ¿Qué tipo de agenda quieren imponer ustedes a las diferentes visiones de país? para que se comprometan en una agenda con ustedes los que quieran aspirar a dirigir México, y entonces no es una foto, yo creo que de fotos ya estamos un poquito cansados. Dos, creo que las fotos no han funcionado del todo.

Créanme que soy un firme defensor, por convicción, de que hemos logrado un cambio estructural, porque a mí me tocó ser parte de una clase política inmadura que tardó 15 años en decidirse en hacer reformas en tres sectores en los cuales trabajé: primero, la educativa, en la cual se tiene la obligación de continuarla, hoy hay un paradigma para poder trabajar y continuar, porque está en la Constitución y en la Ley.

Segundo, la reforma energética, se acabó que a quien financiaba la manutención del estado tuviera una obligación recíproca con la ciudadanía, para ser democráticos hay que tener un accountability del ciudadano, ya que el ciudadano hace su accountability a partir de aportar por medio del sistema fiscal. Y entonces el sector energético por primera vez puede ser un sector productivo, de inversión, de innovación, de reproducción de capital. La energía es indispensable, y no todo es el petróleo, les voy a poner un ejemplo: la reforma energética es mucho más compleja que la de hidrocarburos, tiene un grado de dificultad diez veces mayor, y por lo mismo tiene un grado de oportunidad mucho más penetrante, porque la luz es mucho más indispensable.

Tercero, creo que esta agenda de contraste debe tener dos visiones ¿Queremos ser libres en lo político, económico y social? ¿Estamos concientes de que la construcción del Estado Mexicano terminó el siglo pasado y hoy tenemos que adaptar las instituciones para que funcionen mejor? Que respete ese marco de libertades, y sea donde podamos desatar la capacidad emprendedora de la gente. Yo creo que el INFONAVIT es un actor en ese paradigma, porque puede desatar inversión para detonar, complementar, y alcanzar la infraestructura que no tenemos en tantos sectores, eso va a ser un gran negocio para todos, y tendrá que ser negocio para el INFONAVIT, ya que es necesario cubrir la tasa de remplazo para más de 60 millones de derechohabientes, de los cuales 20.3 millones de ellos, son derechohabientes activos, y conforme se desenvuelva empleo, seguirán aumentando. Esa es una gran noticia para las mujeres y los hombres que hacen infraestructura y proyectos de inversión, que arriesgan su capital en este país. Primero, Yo creo que los instrumentos están al alcance, aunque siguen siendo pocos. Para ello, es necesaria una reforma que garantice que el manejo del fondo sea mucho más profesional, porque, aunque hoy lo sea puede serlo más. Segundo, aprovechar el privilegio del Artículo 123, el cual permite una estacionalidad de largo plazo con el dinero de la gente, para prioritariamente fijarnos en proyectos de inversión que detonen infraestructura de largo plazo, se pueden llamar bonos, CKD, FIBRAS y tantas otras cosas que han diseñado expertos financieros. Hay



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

muchas oportunidades que podemos tropicalizar de forma exitosa para incluir que, la inversión en infraestructura no sea sólo el gasto público del país, sino que podamos complementarla con la innovación y los empresarios que se la juegan en este país. Gustavo y yo acordamos, y así se los comparto con ustedes, en incluir dentro de las conclusiones las opiniones de todos, para que en octubre construyamos la mejor agenda para el sector de la construcción, que es un sector con el que México debe de contar siempre.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Tenemos tres grupos de participantes: empresas privadas representadas por Pablo; los fondos de capital con María, Luis Mejía y Luis Villalobos; y el sector de la banca desarrollo que, practicante monopoliza mucho de los financiamientos de infraestructura de este país, representada por Federico. Yo siempre he insistido que hay más financiamiento que proyectos, pero quisiera que me quiten esa duda. Estamos viendo el financiamiento del parque eólico de Tamaulipas por 600 millones de dólares; la asociación público privada (APP) de conservación, con un bono de 100 millones de dólares; el primer hospital que contó con una APP de esta segunda vuelta el de Mérida por 40 Millones de dólares; un financiamiento reciente que cerró Interacciones para alumbrado público en Guadalajara por alrededor de 50 millones de dólares. En fin, estamos viendo financiamientos federales, municipales, de deuda, de bonos y participación de los fondos de capital.

Me gustaría iniciar con Pablo, para que nos comparta su visión como el sector de las empresas privadas, no solo de ICA, ¿Cuál es el reto que las empresas mexicanas enfrentan para conseguir financiamiento para el desarrollo de proyectos de Infraestructura?

- **Pablo García Aguilar**

Gracias a todos por la invitación y por permitirnos participar en este tipo de foros. Pensando como empresa, y estando en el sector por más de 18 años, coincido con tu visión que el financiamiento está disponible. Venimos construyendo un esquema técnico, jurídico e institucional alrededor de financiamientos de infraestructura después de la crisis de los 90 hemos sembrando las semillas, y diseñando estos marcos regulatorios de la mano con la banca, el mercado de capitales, y los fondos de inversión.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

Hoy, contamos en México con un marco de financiamiento amplio donde tenemos la participación de la banca de desarrollo que complementa, y muchas veces empuja a los bancos privados a dar mejores condiciones en plazo y tasas. BANOBRAS ha hecho un trabajo extraordinario en los últimos 15, 20 años para marcar esa pauta. Los bancos privados después de los 90 se ausentaron en su totalidad, han regresado, y están hoy disponibles para financiar proyectos en cualquier sector que podamos comentar: energético, gas, petróleo en sus diferentes niveles, carreteras, eólicos, agua, realmente el abanico en la oferta por parte de la banca privada y de desarrollo ahí está. El mercado de capitales cada vez está más activo en el nivel de deuda, vemos bonos como el de las APP que se acaban de colocar, dónde se empieza a tomar mayor riesgo en la construcción que era un sector exclusivo para los bancos. Y luego, para cerrar la pinza está el financiamiento de capital vía los esquemas de CKD o FIBRA, para acceder a ese financiamiento que ofrecen instituciones con visiones de largo plazo.

Nuestra visión como empresa es que el financiamiento está disponible. Creo que hoy estamos entrando a una coyuntura en donde hacen falta proyectos, hace un par de años se aprobó la ley de las APP, lo cual abrió la puerta a presentar ofertas no solicitadas, eso ha ayudado a la generación de proyectos, pero estamos en un momento en el que estamos ávidos de proyectos.

Por otro lado, la banca y los fondos se han vuelto más estrictos en muchas condiciones, debido a la experiencia que hemos tenido en los últimos 10, 15 años en la obtención de los derechos de vía, permisos, y soluciones técnicas, lo cual ha sofisticado las características de las condiciones sobre lo que se puede hacer. Los bancos se han vuelto muy detallistas en lo que significa la obtención de los derechos de vía, las soluciones técnicas que se exigen, se exige la presencia de ingenieros independientes. En fin, estamos en un punto en el que financiamiento está disponible, pero es mucho más exigente y sofisticado que antes.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Las empresas tienen balances suficientes como para entrar a proyectos uno y dos, de repente vemos consorcios, evidentemente para proyectos tan grandes como el del aeropuerto, pero cada vez existe más la asociación de empresas medianas mexicanas para tener el balance suficiente, o el apoyo de los fondos, o ¿Crees que exista esa luz financiera en las empresas como para participar en esos proyectos?



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

- **Pablo García Aguilar**

Es una pregunta difícil de contestar desde la óptica de ICA que ahora está en reestructuración, pero si nos ponemos desde la vista de las empresas en general, creo que estamos viendo una industria nacional que está reconfigurándose a través de fortalecer empresas medianas y grandes, en donde se está migrando a una serie de asociaciones para compartir riesgos, por lo que estamos viendo ese tipo de esquemas de asociación cada vez más seguido. La capacidad de los balances es proporcional al tamaño de los proyectos, teniendo un proyecto tan grande como el aeropuerto de la Ciudad de México sin duda no habría ningún balance que pudiera soportar un proyecto de ese tamaño, entonces se hace un consorcio. Para contestar tu pregunta: sí hay empresas con el balance suficiente para tomar proyectos de cierto tamaño solos, pero conforme crecen los proyectos vamos a ver más asociaciones entre consorcios para poder distribuir el riesgo.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Gracias Pablo. Si quieren empezamos por la parte de los fondos con María, cuál es tu perspectiva del tipo de proyectos a los que están deseando a entrar.

- **María Ariza García Miyorga**

Muchas gracias a la CMIC por la invitación, me voy a presentar: dirijo la Asociación Mexicana de Capital Privado la cual reúne a todos los fondos de capital privado que están haciendo operaciones en México. Incluimos todas las estrategias, no sólo infraestructura y energía que es el caso de este tema. Incluimos a todos los fondos en todas las etapas de la vida de las empresas en México: proyectos semilla, venture capital, private equity, hablamos de bienes raíces, infraestructura, etcétera. Toda la gama de financiamiento privado de capital, y deuda privada está incorporada a la AMEXCAP. Somos 180 fondos de capital privado, empezamos en 2003, y teníamos 80 millones de dólares de activos que se habían comprometido para invertir en México en esa época, hoy estamos creciendo a una tasa de 20% anual, hoy en día hemos reunido más de 51 mil millones de dólares en fondos para ser invertidos en México, incluimos en esta suma a los fondos nacionales, internacionales y CKD. Específicamente en el área de infraestructura, de estos 51 mil millones, tenemos cerca de 15 mil millones, de los cuales más o menos se han invertido cinco mil millones, y en pólvora seca tenemos cerca de diez mil millones de dólares que ya se comprometieron, y que están buscando activamente proyectos de inversión. Del total de 180 fondos que les comenté, 32 están haciendo inversiones en infraestructura de los cuales 24 son extranjeros.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

Hablando específicamente de las CKD, existen 71 registradas, de las cuales 17 son de infraestructura y están divididas en 14 managers diferentes, un CerPI y una FIBRAE. Las AFORES han invertido 6 mil 500 millones y todavía queda bastante por podemos captar de este inversionista institucional. Es importante entender que el capital privado, especialmente en el caso de los CKD, lo que vienen a apoyar son proyectos en la fase temprana, en los greenfields, y a acompañar al gobierno en los proyectos de infraestructura a nivel nacional de energía, infraestructura y otras áreas. Estamos buscando activamente como realizar el deployment de este capital, y por supuesto la FIBRAE es un vehículo que apoya los activos más estabilizados y que pueden ser una manera en la que los fondos pueden salir de sus inversiones, por lo que nos parece muy relevante este nuevo vehículo que presenta el gobierno.

Hemos hecho inversiones en el rango de 1800 millones de dólares a 2400 millones de dólares anualmente, una cifra muy relevante. Estamos captando más rápido de lo que estamos pudiendo invertir, y eso coincide con tu visión inicial, definitivamente hoy hay más capital, hemos logrado comprometer más compromisos mexicanos y extranjeros para ser invertidos en el país. Tenemos que ser capaces en este tipo de mesa y foros de identificar los problemas o trabas que impiden un deployment con mayor velocidad.

Definitivamente las reformas estructurales son un parteaguas para poder captar estos recursos en México, a partir de que abrieron estos espacios en 2013 para capital privado es cuando realmente vemos un crecimiento en la industria, particularmente en el sector energético.

Hoy continúan las inversiones extranjeras muy pendientes de lo que sucede en México, están muy interesados. La demanda de infraestructura es importantísima y los inversionistas saben de esta oportunidad, no hay que perder la inercia para poderlos captar, y seguir haciendo estas inversiones el país. Para nosotros el Tratado de Libre Comercio (TLC), particularmente en el capítulo de inversión nos parece interesantísimo, ya que en la medida que podamos consolidar las reformas estructurales es que los inversores extranjeros van a seguir viniendo a México.

Veo un crecimiento estable en la industria, venimos creciendo una tasa de 20% anual, no veo mayores complicaciones en el futuro, salvo la renegociación del TLC o el año electoral del año que viene. Todavía hay mucho capital disponible para el desarrollo de proyectos, con lo que es función de la AMEXCAP vincular estos proyectos productivos con los fondos de capital privado. Estamos a la orden, tenemos relaciones con todos, y tenemos toda la intención de vincular proyectos con todos los fondos.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

Muy pertinente lo que comentaba David, necesitamos trabajar en la oferta de un mayor número de inversionistas locales que puedan participar en estos fondos de capital privado, nosotros captamos un tercio de los compromisos de capital privado de institucionales mexicanos, que básicamente se compone por las AFORES, el resto proviene de extranjeros, por lo que la participación de la banca de desarrollo, del INFONAVIT y tesorerías es fundamental.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Gracias María.

Después de esta visión del potencial de los fondos, ayúdenme a ubicar dónde atora la rueda en los proyectos. Luis, ¿dónde ves que a pesar de contar con dinero no es posible identificar proyectos o no se pueden aprovechar por temas de riesgo o algún otro problema?

- **Luis Mejía**

Un poco ligando los temas de lo que decía María y Pablo, sobre la velocidad del Deployment, ya que como comentábamos antes, el dinero ahí está, pero tenemos el problema que ponías sobre la mesa, y que lo tienen todos los desarrolladores de infraestructura, y estoy seguro de que todos los asistentes del foro lo han vivido de una u otra manera, que es el derecho de vía. Una vez que está adjudicado el proyecto el tema del derecho de vía se vuelve un verdadero viacrucis. Tenemos proyectos que fueron adjudicados en el 2010 y que hoy sufren este problema. El tema jurídico está totalmente resuelto, pero es un tema social en el que la autoridad no se atreve a dar el paso para intervenir. Creo es necesario modificar el marco regulatorio para que la autoridad tenga más armas y elementos, creo que el caso de Colombia tiene mucho que enseñar.

Esto va ligado al cambio de uso de suelo, que muchas veces lo vemos como un mismo problema, pero no necesariamente es así, existen proyectos que cuentan con el derecho de vía, pero no con el cambio de suelo, lo cual retrasa los proyectos más de un año: el deployment de capital se retrasa, el constructor está parado, y todo el mundo pierde dinero.

La falta de proyectos la ligaría a dos puntos: primero, un marco regulatorio para las propuestas no solicitadas, a todos nos llaman mucho la atención, pero faltan más propuestas no solicitadas, falta que los promotores se atrevan a invertir más en este tipo de proyectos, pero a todos nos da miedo invertir para desarrollar propuestas no solicitadas porque no sabemos que va a pasar. Ahí hay trabajo que hacer, es necesario transparentar las propuestas no solicitadas, hay una plataforma que nos



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

van a presentar más adelante que me parece muy interesante, y creo es un buen camino para explorar; segundo, no hay proyectos estatales que sean bancables. Los estados tienen muchos proyectos y muy buenas ideas, creo que Baja California está dando el ejemplo en ese sentido, Manuel Guevara es un precursor en ese sentido con las APP de Baja California. Faltan proyectos bancables viables a nivel estatal, pero a todos los fondos nos da mucho temor la asociación con el Estado por el tema de las garantías, porque los contratos no están totalmente blindados, y nos preocupan los cambios de administración.

Nuestra visión y el financiamiento del que estamos hablando, no es el financiamiento para comprar maquinaria o pagar sueldos, es para fondear proyectos, yo creo ahí hay un feed con los constructores que son los mejores promotores de proyectos, que conocen muy bien las necesidades de sus ciudades, de su localidad, que tienen muy buenas ideas, saben cómo desarrollar un proyecto y que tienen las ganas de invertir, pero falta hacer equipo con las autoridades estatales y municipales para poder tener proyectos bancables que fondos como nosotros podamos complementar por parte del capital de riesgo, y luego podamos acercarnos con la banca de desarrollo o la banca comercial.

- **Luis Alberto Villalobos Anaya**

Coincido con muchos de los puntos de Luis, hay más dinero que proyectos, nos cuesta mucho trabajo encontrar proyectos. En nuestro caso, hicimos un deployment por arriba del promedio, pero para poder hacer cinco inversiones tuvimos que revisar más de cien, la infraestructura no es nada más construir, y eso es un poco lo que estamos oyendo. Infraestructura es una cadena que tiene diferentes eslabones, yo creo que la mayor debilidad está en la planeación y el desarrollo del proyecto. En construcción tenemos empresas con grandes capacidades, los temas técnicos se resuelven como lo están haciendo ahora en el aeropuerto, la debilidad en la cadena está en la planeación porque construcción y financiamiento hay.

La otra parte de la infraestructura es la operación de los proyectos. Estamos hablando aquí como si todo fuera sector privado, pero involucra también al sector público, el cual está desarrollando infraestructura y también para eso requiere planeación. Ahora el financiamiento juega un papel en cada uno de estos eslabones que lo vienen acompañando, y se tiene que financiar de una manera diferente, está la iniciativa de hacer propuestas no solicitadas, donde el sector privado planea la infraestructura y arriesgar de su dinero para averiguar si es que existe un proyecto o no, por lo que, aunque seas una institución muy grande, no te puedes animar de esta forma. Y, lo complementaríamos con la falta de estandarización de historias éxito, las cuales ya las hemos presenciado en México, pero a nivel subnacional cada estado se vuelve un nuevo mundo, un claro ejemplo son los proyectos de agua, el gobierno federal en



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

su origen se estandarizó todo el proceso para el sector privado y ha tenido mucho éxito. Cambiando de sector, otro esquema que ha funcionado es el energético, el cual evolucionó después de dos o tres esquemas, hasta que llegaron a la estructura que funcionó muy bien hasta el cambio por la reforma energética que acabamos de comentar, desde de la estructura de los productores independientes de energía, todas las licitaciones que hacía CFE, subiendo a un independiente para que construyera y proveyera el servicio de generar energía eléctrica era muy estandarizado, y con muy buenos resultados. La que yo creo que la más reciente, a la cual yo le llamaría la segunda generación de hospitales, ha logrado una estandarización también, y que está funcionando muy bien, hay una batería de nuevos proyectos ahí. Existen otros ejemplos, no todo lo tenemos que inventar en México, hay ejemplos internacionales para diferentes sectores que han estado dando éxito.

- **María Ariza García Miyorga**

Afectivamente tenemos varios retos, hay uno que está trabajándose bastante bien, creo fue el resultado de varias pláticas entre la iniciativa privada y el gobierno, y es justo de lo que va a comentar Sergio Fuerte que es el tema de la visibilidad de los proyectos. Nosotros no teníamos visibilidad de los proyectos reales de infraestructura del país, estábamos a ciegas, poder conjuntar esta lista en una plataforma visible para todos los inversionistas nacionales y extranjeros, donde se especifica en que etapa el proyecto va, cuáles son las características, quienes participan, etcétera, de entrada, da visibilidad y por tanto ayuda muchísimo a poder mapear lo que está sucediendo y hacer un deployment mucho más estructurado, y si ya contamos con esta plataforma, es momento de ir pensando cómo podemos estandarizar estos procesos.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Yo comparto como ejemplo de que hace dos años una empresa internacional me contrató para identificar proyectos, justamente por la falta de visibilidad que había, creo que la plataforma es muy buena. Creo que en el tema estandarización todavía tenemos que dar un gran paso, es muy optimista el caso de los hospitales, si tú le preguntas a las empresas, están licitando un hospital en el seguro y otro en el ISSSTE y son mundos relativamente diferentes. Entonces, el paso que tiene que dar el gobierno es la estandarización de muchos de los procesos para que los inversionistas vean las mismas cláusulas terminación anticipada, de solución de controversias y no tengas que pelearte con diferentes títulos de condicionante.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

Decíamos que uno de los principales actores en los últimos 12, 14 años ha sido BANOBRAS, recientemente de manera mucho más impetuosa ¿Qué nos dices entonces Federico desde tu punto de vista? Nos puedes comentar algo de los proyectos estatales y municipales en lo que también hay muchas necesidades y poca capacidad de financiarlos.

- **Federico Gutiérrez Soria**

Buenas tardes a todos, coincidido con todos los planteamientos de la mesa. Creo que hay recursos por el lado de las APP, hay recursos por parte del financiamiento bancario, hay recursos por el lado del mercado de capitales, y ha habido crecimiento en el financiamiento bancario, por ejemplo, de junio de 2014 a junio del 2017 el monto de financiamiento total sumando la banca de desarrollo y comercial pasó de 198 mil millones de pesos a 286 mil millones de pesos, esto representa un crecimiento promedio del doce por ciento, de la cual el 42 por ciento lo canalizó la banca de desarrollo y el 58 por ciento la banca comercial. Por el lado de los recursos disponibles en el mercado de capitales realmente hay un gran potencial para el uso de esos recursos en los proyectos de infraestructura que, requieren de plazos largos, de fórmulas innovadoras en términos de los financiamientos que, de acuerdo con las cifras de la CONSAR, de un potencial de 792 mil millones de pesos están canalizados o comprometidos, alrededor de 192 mil millones de pesos y se estima que podría haber un potencial de alrededor de 600 mil millones de pesos. Entonces, creo que no es un tema falta de recursos, el sistema financiero los tiene, sin embargo, de alguna manera, el financiamiento llega a representar, en términos de accesibilidad para las empresas puede llegar a ser un problema el participar o no en cierto tipo de proyectos. Antes de comentar como vemos desde la óptica de la banca de desarrollo la problemática del acceso al financiamiento, yo quiera coincidir y resaltar que mucho de la problemática en el desarrollo de infraestructura es precisamente la falta de preparación de los proyectos. Esto es un tema recurrente desde la creación del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) uno de los elementos que identificamos claramente era la comparación entre los proyectos, y entendemos por esto, la liberación del derecho de vía, incluyendo los temas que mencionaba Luis, sobre los cambios de uso de suelo, muchas veces los proyectos ejecutivos son cambiados y todo eso impacta en la estructura de los financiamiento, resta certidumbre e inhibe la participación de las fuentes de financiamiento ya sea capital o deuda. Yo diría que, podríamos tener como conclusión en ese primer concepto, también existe una falta de proyectos, y esto varía de sector a sector.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

La experiencia que hemos tenido en BANOBRAS es que ha habido una especie de reacomodo en términos de a donde se han canalizado las inversiones en los últimos dos años. En el caso de BANOBRAS, en el último año, el 40 por ciento de los recursos que colocamos fue a proyectos de energía cuando históricamente el 65, 70 por ciento los canalizábamos a carreteras, y hoy en tema de carreteras no tenemos grandes proyectos como los que tuvimos hace algunos años, hoy estamos todos consientes, de que en la parte de infraestructura carretera hay una lista de varios proyectos de mantenimiento y rehabilitación que hoy están demandando una parte de esos recursos. Sin embargo, hay un problema que a mi juicio que constituye un inhibidor, que es el acceso a financiamiento, y mucho de esto pues tiene que ver con el apetito de riesgo que pueda tener el ente financiador, y yo creo que ahí tenemos un reto como banca de desarrollo con la banca comercial: tratar de buscar ciertas fórmulas para que la banca desarrolle un papel más inductor en el financiamiento bancario.

Percibimos dos grandes problemas en la participación con la banca comercial en el financiamiento a los proyectos de infraestructura uno es el plazo y el otro es el apetito de riesgo. En el caso particular de las energías renovables es claro que la banca comercial no está teniendo una participación relevante, y eso se debe en buena medida a que en el tipo de riesgo que hay que tomar en este tipo de contratos, contratos a 20 años, donde los primeros 15 años se cubren por la compra de energía, y de los 15 a los 20 es un riesgo merchant, el cual todavía no se termina de digerir, pero quisiera comentar que la naturaleza de BANOBRAS la convierte en una institución que debería de tener un mayor apetito de riesgo, creo que en los distintos instrumentos que puede poner en operación la banca de desarrollo, desde otorgar el financiamiento directo hasta armar estructuras, permitir estimular e inducir la participación de la banca comercial.

El tema de las garantías es un tema que, en el caso específico de BANOBRAS, no ha alcanzado un nivel que, permita ser el instrumento inductor del financiamiento bancario, hemos venido trabajando con la Asociación de Banqueros de México para encontrar esquemas que permitan mitigar riesgos para la banca comercial, y con ello permitir que a través de un esquema de inclusión la banca de desarrollo pueda impulsarse la participación de estas dos grandes fuentes de recursos que por un lado es el financiamiento bancario y por otro lado el mercado de capitales, que como ya comenté tienen un gran potencial.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

¿Qué ha pasado en términos del papel de la banca de desarrollo y este esquema de mitigación de riesgos? ya comenté que en mi opinión no es suficiente, tenemos muchas operaciones que hemos estructurado bajo esquemas de cofinanciamiento. Hemos acompañado a las estructuras con líneas contingentes y garantías para favorecer el proceso de maduración de los proyectos, sin embargo, reitero que considero no ha sido suficiente el diseño de garantías que permitan mitigar los riesgos, de manera adecuada para impulsar la participación de la banca.

Hoy, BANOBRAS está actuando como un banco mixto, operando en el primero y segundo piso, fondeamos hoy a los bancos, durante el año pasado el 38 por ciento de los recursos que canalizamos fue a la banca, de un total de cerca de 30 mil millones de pesos.

Existe también el tema de las garantías, BANOBRAS está presente en la mayoría de los proyectos que están llevándose a cabo por distintos sectores: carreteras, MRO, en los hospitales en los que estamos participando con financiamiento engrapados y no es lo que queremos, es una estructura que tenemos que modificar si entendemos a la banca de desarrollo como un ente que debe de ser subsidiario en el sistema financiero, debe de ser complementario, no debe de sustituir a las fuentes privadas de financiamiento. Es una herramienta contra cíclica, en la crisis de Lehman la banca de desarrollo tuvo que cubrir ese espacio de financiamiento que dejó de ser cubierto por la banca comercial. Creo que debemos de revisar algunos de nuestros productos siendo que todos ellos funcionan, pero a final de cuentas el objetivo de poder propiciar e impulsar un financiamiento mayor tanto del mercado como de la banca comercial es un tema de revisión por parte de BANOBRAS. La banca de desarrollo puede atacar imperfecciones de mercado, pero de manera temporal, y creo que tenemos los instrumentos para que en conjunción con la banca comercial y los emisores de bonos busquen el financiamiento privado.

El desarrollo de la infraestructura no puede depender sólo de la inversión pública. Para contar con la inversión privada se debe de contar con los instrumentos correctos, la banca de desarrollo ha suplido ciertas ausencias por razones específicas, pero creo que ese rol inductor respecto de la banca privada y el mercado de capitales es un tema que debemos de revisar sin lugar a duda.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

- **Pablo García Aguilar**

Creo que estamos viendo que sí hay un financiamiento disponible de la banca de desarrollo, comercial, en el mercado de capitales, hay liquidez en los fondos de inversión tipo CKD y FIBRAS, pero hay un nicho donde hace todavía falta financiamiento, ese nicho es el financiamiento de los proyectos en una etapa joven, es decir, lo que llamamos greenfields, en los proyectos nuevos nos hemos encontrado con poco apetito por parte de los institucionales en por los temas de derecho de vía y otros, ahí los fondos han sido pocos, y muy contados los que han estado dispuestos a tomar este perfil de riesgo, ahí hay una oportunidad donde sí hay un faltante de financiamiento en los proyectos de infraestructura.

- **Preguntas del público**

1. **Carlos Méndez, CMIC**

Yo creo que sí hay mucho que hacer en BANOBRAS como banca de desarrollo, ojalá que se puedan buscar estos esquemas y yo creo que aquí Pablo puede platicar sobre cuestiones de horror que hicimos en proyectos para poder llegar al cierre financiero, como la garantía corporativa para garantizar el derecho de vía, cosa insólita en cualquier proyecto, que no era responsabilidad nuestra sino de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, pero es un tema verdaderamente preocupante el tema de la liberalización de derecho de vía y a la cual no le veo una solución de corto plazo, pero creo que lo tienes muy claro por el estudio por el que te contrató BANOBRAS por instrucción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para hacer un estudio ¿podrías comentarnos sobre el estudio?

2. **Oscar.**

Que tipo de empresas son financiadas por firmas de capital privado y en que tipo de proyectos y montos son los que están invirtiendo, no sé si me puedas dar algún ejemplo.

- **María Ariza García Miyorga**

Hay fondos de capital privado que están invirtiendo desde proyectos muy temprano, hay proyectos que sí están haciendo greenfields, y los montos de capital varían, entramos en todas las industrias. Hay start-ups que inician con un ticket de menos de un millón de dólares, la verdad es que hay absolutamente de todo. Los fondos de infraestructura que tenemos normalmente buscan proyectos más grandes, pero definitivamente es cosa de irlos viendo caso por caso, hay de todo tipo de fondos.



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

- **Luis Mejía**

Para platicar sobre como los portafolios hoy en día están más diversificados que antes, hay muchos proyectos de energía, y en el futuro se ven más proyectos de energías renovables, por ejemplo, tenemos inversiones en hospitales, prisiones y vemos oportunidades en corto y mediano plazo. Hace falta trabajar en la parte de proyectos autofinanciables como son los de transporte, es necesaria la coordinación a nivel estatal y municipal, es cierto que existen necesidades de proyectos en distintas ciudades del país pero que falta mucha tarea por hacer para que esos proyectos sean financiados en el corto plazo.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Quizás la tarea más importante es que haya paciencia por parte de los gobiernos municipales, lo cual es complicado por sus tiempos, para preparar un proyecto sólido de largo plazo como son los proyectos de transporte público, y luego eventualmente financiar esos proyectos con esquemas de los que hablamos, pero encontramos pocos casos en México en los que se aprovechen los mecanismos disponibles como es el impuesto predial.

- **Luis Alberto Villalobos Anaya**

En nuestro caso, nuestro primer fondo invirtió en proyectos de agua, hemos invertido en empresas de ciclo combinado, gaseoductos, autopistas, hospitales, y estamos abiertos a todos los segmentos, buscamos combinar proyectos de tal manera que podamos hacer inversiones de tamaño importante pero también tener la flexibilidad para bajar los montos, la parte baja del rango que manejamos es de 20, pero se puede estructurar algo menor a esto.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Pablo comentó del poco apetito de los fondos para los proyectos Greenfield, me parece que este caso el derecho de vía no es tan importante, no sé si quieras comentar algo de esta posible brecha de financiamiento.

- **Luis Mejía**

En los fondos institucionales el tamaño del ticket es todo un tema, por que requiere el mismo esfuerzo de los equipos de análisis de inversión sin importar el tamaño del proyecto, por lo que existen proyectos con un rango de entre 500 y 1500 millones de pesos que quedan fuera. La otra parte tiene que ver con el poco apetito son los procesos de análisis de inversión de los fondos, porque tenemos que cumplir



**Cámara Mexicana de la  
Industria de la Construcción**

con nuestros inversionistas, son muy exhaustivos por nuestro deber fiduciario y las garantías son todo un tema en el cual existe una gran tarea, las garantías muchas veces hacen que un proyecto sea o no bancable, y eso está ligado al apetito.

- **Pregunta del Público**

Quisiera saber si existen sistemas de financiamiento para infraestructura sustentable.

- Federico Gutiérrez Soria

A través del financiamiento que otorga BANOBRAS a los estados y municipios existen algunas líneas de organismos multilaterales, como son el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, que están enfocados hacia proyectos que tienen como fin fundamental el desarrollar este tipo de infraestructura.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Hace tiempo se estructuró un fondo de capital en BANOBRAS para proyectos sustentables.

- **Federico Gutiérrez Soria**

Así es, pero hoy en día todo lo que fue la inversión accionaria se canalizó al fondo de fondos, y este tipo de fondos de diferentes bancos de desarrollo está concentrado en el fondo de fondos.

- **Francisco Ibáñez Cortina**

Muchas gracias a todos, para cerrar me gustaría dar algunas conclusiones:  
Sí hay recursos, pero existen más recursos que proyectos.

1. Hay proyectos en diferentes sectores, uno con gran potencial es el caso de energía.
2. Existen nuevas estructuras que habíamos visto hace algunos años como los bonos, la activa participación de los fondos de capital nacionales e internacionales.
3. Cuáles son los retos:
  - a. Metodología de preparación de proyectos para que sea en fases.
  - b. Implementar un ente de planeación de largo plazo.
  - c. Transparencia en las propuestas no solicitadas.
  - d. El derecho de vía es un tema por el cual es necesario realizar modificaciones en el marco regulatorio.
  - e. Es necesaria la estandarización de contratos y cláusulas.
  - f. Existen distintos casos de éxito de los cuales México podría aprender.
  - g. La banca de desarrollo cuanta con la labor es de inducir los financiamientos a través de garantías y que hay trabajo por hacer de la banca comercial.