

ECONOMÍA Y FINANZAS

# LA EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PRIVADA Y SUS POSIBLES ESCENARIOS EN BOLIVIA

**Hianny Romero**  
Octubre 2020



Bolivia necesita elaborar una estrategia integral para la atracción y promoción de inversiones.



Entre otras cosas, se debe trabajar en la preparación de un portafolio de proyectos de inversión privada con al menos un nivel de prefactibilidad, se debe mejorar la seguridad jurídica de las inversiones privadas y desarrollar nuevos mecanismos de inversión.



Es recomendable centralizar la promoción de inversión en una sola institución para su seguimiento y coordinación.



# Índice

<b>1.</b>	<b>INTRODUCCIÓN</b>	4
1.1	La inversión privada en el contexto de la pandemia .....	4
1.2	América Latina y el Caribe .....	5
<b>2.</b>	<b>INVERSIONES ALTERNATIVAS Y NUEVOS MECANISMOS DE INVERSIÓN PRIVADA</b>	7
2.1	<i>Project finance</i> .....	7
2.2	Fondos de <i>private equity</i> .....	7
2.3	Inversiones de Impacto .....	8
2.4	Asociaciones público-privadas (APP) .....	9
<b>3.</b>	<b>LA INVERSIÓN PRIVADA EN BOLIVIA</b>	10
3.1	Inversión extranjera directa .....	13
3.2	Clima de inversiones .....	15
<b>4.</b>	<b>ESCENARIOS SEGÚN TENDENCIAS</b>	17
4.1	Sectores estratégicos .....	17
4.2	Cambios estructurales .....	19
<b>5.</b>	<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	21
<b>6.</b>	<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	23

## 1

## INTRODUCCIÓN

### 1.1 La inversión privada en el contexto de la pandemia

La inversión privada, tanto la nacional como la extranjera, contribuyen a crear y fortalecer capacidades locales, fomentan el desarrollo sostenible y tienen el poder de modificar la estructura productiva del país. Sin embargo, en relación con la inversión extranjera directa (IED), los flujos elevados de estos recursos no garantizan por sí solos la diversificación productiva y el crecimiento a largo plazo de un país. Un claro ejemplo es el caso del Lloyd Aéreo Boliviano (LAB), empresa que en 1995 fue capitalizada y adquirida por la brasilera Viação Aérea São Paulo (VASP), que llevó al LAB a la quiebra.

La configuración de la producción internacional y su impacto en la inversión privada en la siguiente década estarán muy influenciados por los efectos de la epidemia de COVID-19, la nueva era industrial<sup>1</sup> y un giro de las economías a un modelo más nacionalista. Es decir, “La tendencia direccional general de la producción internacional apunta hacia cadenas de valor más cortas, una mayor concentración del valor agregado y una disminución de la inversión internacional en activos físicos productivos” (UNCTAD, 2020). Esto implica un mayor reto para los países en desarrollo que compiten por atraer inversiones para la mejora de sus procesos de producción. Sin embargo, también se abren nuevas posibilidades de atraer inversiones para mejorar la infraestructura doméstica, de modo de poder ofrecer productos a nivel nacional y regional, haciendo énfasis en plataformas digitales, que brindan la posibilidad de nuevos mercados.

Según la UNCTAD (2020), debido a los efectos de la COVID-19 en las economías mundiales, la inversión privada caerá en un 40% para el año 2020, bajando de 1,54 trillones de dólares a 1,23 trillones de dólares, cifra que se reducirá entre un 5% y un 10% adicionales para 2021, hasta una cifra de inversión privada menor al trillón de dólares. Las medidas de cuarentena que han aplicado los países para proteger a su población han ido en detrimento de los proyectos de inversión

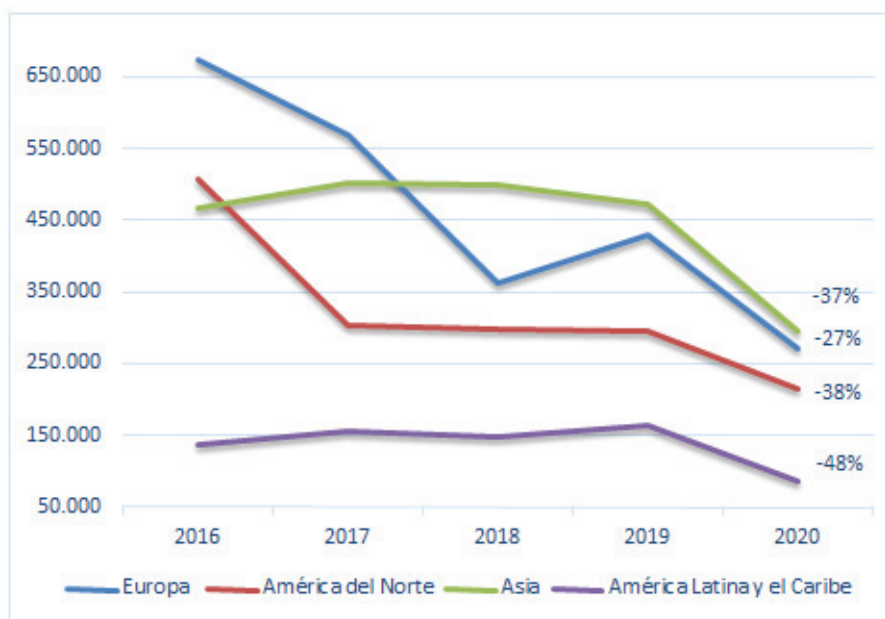
en actual ejecución. Estos retrasos han significado millonarias pérdidas para las empresas, que se transmitirán a sus estados financieros de fin de gestión. Una reducción de sus utilidades tendrá un impacto directo sobre la capacidad de las empresas para reinvertir en sus proyectos, que es de alrededor de un 50% (UNCTAD, 2020) del flujo de inversión extranjera directa a nivel mundial. Adicionalmente, ha surgido el problema de que las empresas debilitadas financieramente sean adquiridas a través de operaciones en la bolsa por empresas de otros países, lo que ha obligado a los países a proteger sus industrias estratégicas de estas “compras hostiles”.

Los países en desarrollo serán los que reciban el mayor impacto de la reducción de inversión privada ya que, según la cadena de valor global, son los que se focalizan en su industria extractivista; también porque sus gobiernos no han podido implementar paquetes de reactivación económica como lo han hecho los países desarrollados. Respecto a América Latina y el Caribe, los conflictos políticos y las debilidades estructurales de las economías habrán reducido a la mitad el flujo de la IED para 2020. La combinación de la caída de los precios del petróleo, la concentración de la IED en los sectores extractivos y el shock en la demanda debido a las repercusiones de la COVID-19 han tenido un mayor impacto en la caída de la inversión privada. Pero no todos los sectores han sentido los impactos en la misma medida; la nueva coyuntura ha favorecido a los sectores de telecomunicaciones e información, comidas y bebidas, agricultura y farmacéuticos, que son los que todavía generarán indicadores de rentabilidad.

<sup>1</sup> Las tendencias tecnológicas de la nueva era industrial son las siguientes: la automatización robótica en los procesos de producción, la mejora en la digitalización de la cadena de suministros, la fabricación aditiva, conocida como producción industrial en 3D.

Gráfico 1.

**Flujo de inversión extranjera directa (expresado en millones de \$us)**



Nota: la proyección para 2020 se obtiene del promedio del rango estimado de la fluctuación proyectada por el modelo de la UNCTAD.  
 Fuente: elaboración propia con datos de UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

En el gráfico anterior se puede evidenciar que tanto las economías desarrolladas como aquellas en desarrollo sufrirán una disminución del flujo de IED. Sin embargo, según las proyecciones, América Latina y el Caribe es la región que más sentirá este impacto, con una reducción del 48% en 2020.

Con la recesión inminente de las economías, y con recursos más escasos, los países estarán compitiendo por atraer y promover inversión privada. Para el caso de Bolivia, esto significará la elaboración de una estructura de seguridad jurídica que pueda suplir los denunciados acuerdos bilaterales de protección de la inversión. Adicionalmente, deberá considerar las medidas que otros países están adoptando: facilitar los procesos administrativos y aplicar regímenes de incentivos para la inversión privada.

En el nuevo contexto económico global, las políticas de promoción y atracción de inversiones deberían enfocarse en la formación de capital de conocimiento, en energía sostenible y en la diversificación de patrones de producción. Posiblemente sea el momento propicio para replantear los paradigmas de la inversión privada. Por ejemplo, en vez de buscar a un inversionista para un solo proyecto, habría que buscar una amplia base de inversionistas que sean flexibles y resilientes para invertir en un clúster de industrias. En vez de buscar un proyecto de inversión con una gran infraestructura, buscar varios pequeños proyectos de infraestructura y servicios para atender a los mercados domésticos y regionales. Por último, aunque seguirá siendo importante la inversión que llegue para la explotación de recursos naturales, será necesario hacer un cambio para atraer inversión privada en infraestructura y servicios.

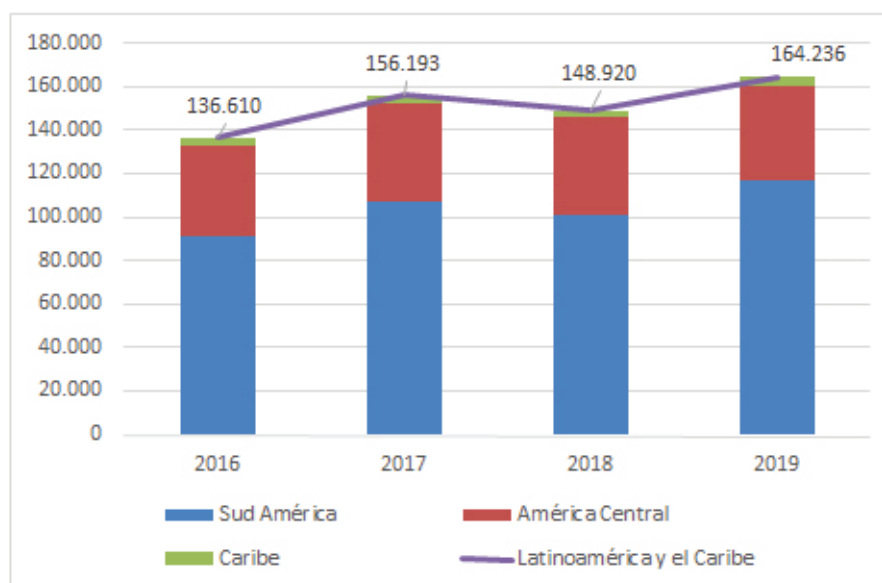
### 1.2 América Latina y el Caribe

Hasta antes de la COVID-19, los tres países o regiones más importantes tuvieron perfiles diferentes al seleccionar los sectores a los que destinar sus inversiones. China, por un lado, se enfocaba en empresas de industria extractiva, infraestructura, servicios básicos y energía, mientras que Estados Unidos y la Unión Europea invirtieron además en fusiones y adquisiciones de empresas tecnológicas. El fin del ciclo del auge de precios de recursos naturales entre 2007 y 2012 disminuyó el flujo de la inversión en los sectores extractivos a la región.

Por otra parte, las previsiones sobre la variación del PIB en la región debido a los efectos de la pandemia son bastante preocupantes. Según la CEPAL, las proyecciones para 2020 son: América del Sur: -5,2%; América Central: -2,3%; el Caribe: 2,5%.

La rápida propagación de la COVID-19, la anticipada grave crisis económica y las convulsiones sociales en varios países se suman a una situación económica ya débil, que desalentará a los inversores en la región. Sus exportadores de materias primas se enfrentan a una doble crisis: una baja de los precios internacionales y la disminución de los volúmenes de exportación. La inversión en el sector extractivo —el mayor sector de IED de la región— ya se desplomó en el primer trimestre de 2020, y no se espera que se recupere en 2021. También se están reduciendo los flujos hacia la industria de hotelería y turismo, que es clave en el sector de los servicios en muchas economías de la región. En el sector manufacturero, la industria automotriz y la textil sufrirán shock tanto de oferta como de demanda.

Gráfico 2.

**Flujo de inversión extranjera directa en Latinoamérica y el Caribe (expresado en millones de \$us)**

Fuente: elaboración propia con datos de UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

En el período analizado, Sudamérica recibió un promedio de 104.016 millones de dólares, seguida por América Central y por el Caribe, con un promedio de 43.852 y 3.622 millones de dólares, respectivamente. Entre 2016 y 2019, Bolivia recibió en promedio 297 millones de dólares en IED, es decir, solo un 0,30% de la IED que tuvo la región. Esta cifra muestra claramente la necesidad de hacer ajustes para colocar a Bolivia como destino de IED.

Es importante recordar los efectos positivos que puede tener la IED en un país. A continuación, se detallan algunos:

- **Crecimiento económico:** uno de los beneficios directos más importantes que tiene sobre la economía es el efecto multiplicador de los nuevos flujos de capital al país, ya que generan empleos e industria. Estudios como los de Stehrer y Woerz (2009) demuestran que un aumento del 10% de la IED resulta en un crecimiento del 1,2%.
- **Mejoramiento del ecosistema de inversiones:** los países que desean atraer IED directa deben trabajar en mejorar su normativa y sus indicadores de índices, como el Doing Business del Banco Mundial, normativa que a la larga beneficia también a inversionistas locales.
- **Mayores oportunidades de empleo:** hay mucha evidencia de que los proyectos de IED generan nuevas fuentes de empleo en los países, especialmente si son proyectos *greenfield*<sup>2</sup>, que aumentan la capacidad de producción de un país. A su vez, estas empresas capacitan a sus obreros con nuevas habilidades y competencias.
- **Aumento del comercio internacional:** la IED tiende a promover la apertura de nuevos mercados para los productos o servicios que producirá el país. A su vez, favorece a empresas locales con el acceso a estos nuevos mercados.
- **Transferencia de tecnología:** un beneficio importante directo de la IED es la transferencia de tecnología, que en muchas ocasiones no está disponible en los mercados donde la inversión está en proceso de asentarse. Esta nueva tecnología no solo beneficiará al proyecto; generará también un efecto de *spillover* (desborde o rebalse) sobre la cadena de producción en todo el país.
- **Aumento de productividad:** según el Vale Columbia Center (2009), los proyectos de IED tienden a ser un 40% más productivos que los del país de destino. Por lo tanto, incentivar la IED forzará el aumento de productividad de un país.

2 Un proyecto que comienza de cero, por lo que carece de las restricciones derivadas de un trabajo anterior.

## 2

## INVERSIONES ALTERNATIVAS Y NUEVOS MECANISMOS DE INVERSIÓN PRIVADA

Las categorías convencionales de inversión incluyen acciones, bonos y dinero en efectivo. Los activos financieros que no caen en las categorías convencionales se consideran inversiones alternativas. Algunos ejemplos de inversiones alternativas son fondos de capital de riesgo, fondos de cobertura, bienes inmuebles, productos básicos y activos tangibles. Una razón para incursionar en inversiones alternativas es que no tienen relación con el comportamiento de las inversiones convencionales, por lo que resultan sumamente atractivas para la diversificación de portafolios. Las desventajas de las inversiones alternativas es que no son tan líquidas, no tienen regulaciones estrictas y son más riesgosas que las inversiones convencionales; en este sentido, se debe hacer un extenso *due diligence*<sup>3</sup> antes de poder considerarlas.

### 2.1 Project finance

*Project finance* es un instrumento financiero que permite el financiamiento a largo plazo de proyectos de infraestructura, industriales o servicios públicos, con una estructura financiera de recursos limitados. El capital y la deuda que son utilizados para el proyecto se obtienen contra el flujo futuro de los ingresos del proyecto.

La estructura financiera de *project finance* recae principalmente en el flujo futuro del proyecto, que tiene como colaterales los activos, derechos, contratos e intereses de este. Este instrumento es atractivo para los sectores público y privado porque generalmente no se registra en el balance de la empresa o del Gobierno; por tanto, no se cuenta contra los pasivos de estos, cuya capacidad de endeudamiento no se ve afectada. En el caso de un Gobierno, dependerá de si tiene requerimientos para el registro de posibles pasivos contingentes.

Debido a que el proyecto recién empieza a pagar a sus acreedores cuando entra en operación, durante toda la construcción no se paga los servicios de deuda. En tal sentido, el proyecto tiene el riesgo más alto en esta fase. El flujo de caja del proyecto que resulta del inicio de las operaciones está

comprometido con contratos *offtake*<sup>4</sup>, que compensan los riesgos asumidos.

Es importante mencionar que las entidades financiadoras de proyectos a través de *project finance* hacen un minucioso *due diligence* sobre las empresas privadas o Gobiernos que puedan participar en el proyecto, para determinar su credibilidad.

En Bolivia el proyecto de industrialización del litio se estaba estructurando bajo la modalidad de *project finance*. La empresa mixta constituida para este fin tenía como socio mayoritario al Gobierno boliviano, con el 51% del paquete accionario, mientras que la empresa alemana ACI Systems tenía el 49%. A pesar de que Bolivia tiene un perfil de riesgo país que haría que este instrumento sea muy costoso o inaccesible, el socio alemán contaba con las garantías necesarias para compensarlo.

### 2.2 Fondos de private equity

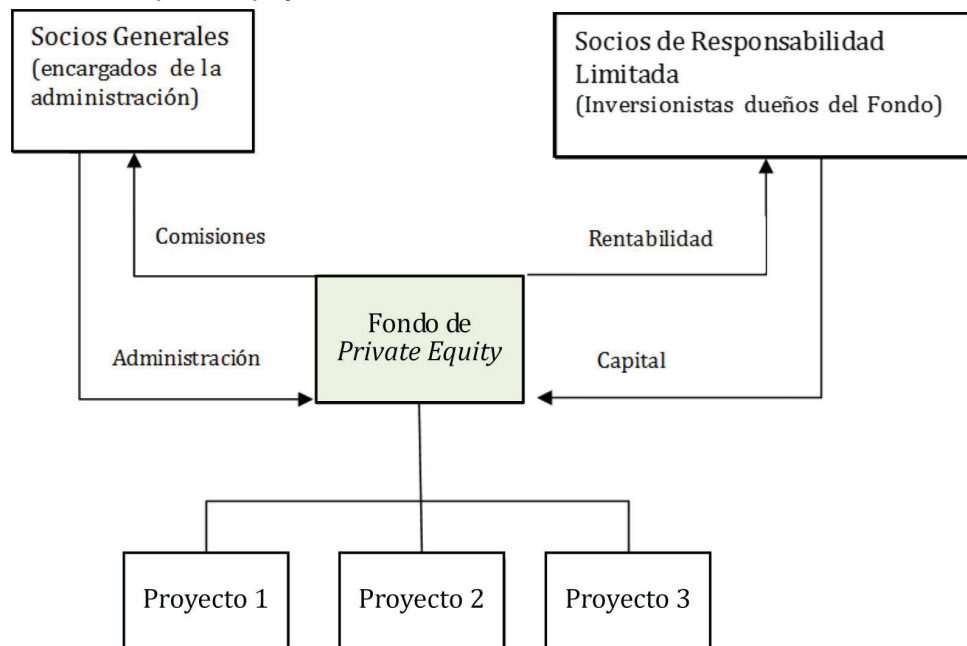
Los fondos de *private equity* son un tipo de inversión alternativa que consisten en capital que no se registra en la bolsa de títulos y valores. Estos fondos se caracterizan por invertir directamente en empresas privadas o en la compra de empresas que cotizan en bolsa, pero que, una vez adquiridas, se retiran de la misma. Se financian a través de aportes de capital de inversionistas institucionales y minoristas<sup>5</sup>, y utilizan sus fondos para financiar nuevas tecnologías, adquisiciones, aumentos de capital de trabajo y mejoras en el balance general de una empresa. Entre sus ventajas figura el que este tipo de fondos son una excelente opción para ofrecer alternativas de financiamiento de capital para emprendedores y nuevas industrias. Sin embargo, estos fondos tienen la desventaja de que, al invertir en empresas que no cotizan en bolsa, su valuación es más dificultosa. En el gráfico siguiente podemos apreciar cómo se organiza este tipo de fondos.

<sup>3</sup> La expresión *due diligence* puede traducirse al español como debida diligencia. Se refiere a la necesaria y obligatoria investigación de una empresa antes de la firma de un contrato o inversión.

<sup>4</sup> Los acuerdos de *offtake* se utilizan generalmente para ayudar a la empresa vendedora a adquirir financiamiento para futuras construcciones, proyectos de expansión o nuevos equipos a través de la promesa de ingresos futuros y la prueba de la demanda existente de dichos bienes.

<sup>5</sup> Los inversionistas en los fondos de *private equity* son: fondos de pensiones públicos, compañías de seguros, individuos de alto patrimonio neto, oficinas familiares, fundaciones, fondo de riqueza soberana y otros.

Gráfico 3.

**Composición de un fondo *private equity***

Fuente: Elaboración propia

El fondo usualmente está compuesto por los socios de responsabilidad limitada, que normalmente poseen el 99% de las acciones, y por los socios generales, que poseen solo el 1% del paquete accionario, pero tienen plena responsabilidad por el fondo y están a cargo de su administración y operación. La rentabilidad correspondiente de los proyectos de inversión son los ingresos del fondo, de los cuales se deducen los costos de administración y de desempeño de los socios generales.

Las ventajas de un fondo de *private equity* son que:

- Ofrece una alternativa de acceso a liquidez para las empresas que se encuentran en problemas o *startups*, cuyos instrumentos tradicionales de financiamiento son costosos e incluso inaccesibles.
- Como se trata de financiamientos que no tienen que estar registrados en la bolsa, ni en operaciones, ni en el sistema financiero tradicional, la presión sobre la gerencia de las empresas que recibe el capital se aliviana considerablemente porque debe presentar resultados trimestrales.

Un fondo de *private equity* también presenta desventajas:

- Las inversiones del fondo no son líquidas porque las empresas en las cuales tiene participación no cotizan en la bolsa, lo que hace difícil su valoración.
- La transacción de venta y compra de acciones se realiza fuera de mercados regulados, como sería la bolsa; es una simple negociación entre las partes interesadas, por lo que puede haber mayor riesgo que el usual.

- Los derechos que se tiene al momento de adquirir las acciones se definen por los estatutos de la empresa, que no necesariamente siguen las buenas prácticas de gobierno corporativo, como es el caso de una empresa que cotiza en la bolsa. Se negocia caso por caso para definir los derechos que le otorga su paquete accionario.

### 2.3 Inversiones de impacto

Las inversiones de impacto buscan generar beneficios sociales específicos o medioambientales, además de ganancias financieras. En resumen, las inversiones de impacto utilizan el dinero en inversiones que generan impacto social positivo. La estrategia de los fondos de inversiones de impacto es invertir en organismos no gubernamentales o en empresas que mejoran las comunidades o que implementan tecnología limpia en beneficio del medio ambiente.

Existen varios tipos de fondo de inversiones de impacto a nivel mundial que están buscando participar en economías en vías de desarrollo, porque consideran que pueden tener un mejor resultado social en estos países. A su vez, los retornos que exigen estos fondos a sus inversiones por lo general no exceden las del mercado. Algunos ejemplos de las industrias en que invierten estos fondos son:

- Salud
- Educación
- Energía (especialmente limpia y renovable)
- Agricultura



Un canal que utilizan constantemente las inversiones de impacto para llegar a los sectores más vulnerables son las microfinanzas.

Según la encuesta anual de Inversiones de Impacto de 2019, realizada por la Global Impact Investing Network (2019), en 2018 se planeó aproximadamente 13.300 proyectos de inversiones de impacto por un monto de 33 billones de dólares, mientras que para 2019 se tiene un total de 15.200 proyectos, por un valor de 37 billones de dólares.

## 2.4 Asociaciones público-privadas (APP)

La APP<sup>6</sup> es un contrato de largo plazo entre una entidad gubernamental y el sector privado para proveer un bien o un servicio público. En dicho contrato, el sector privado asume un riesgo significativo y tiene a su cargo la responsabilidad de gestionar el bien o el servicio; su remuneración está asociada a su desempeño.

Las ventajas de una APP<sup>6</sup> son las siguientes:

1. Existe evidencia de que el sector privado provee servicios de una manera más eficiente que el sector público en la provisión de servicios, debido a la reducción de costos durante el ciclo de vida del proyecto. Además, considera los costos futuros de mantenimiento y operación de la obra.
2. Una APP está financiada principal o totalmente con recursos privados de la empresa privada; esto le permite al Gobierno destinar sus siempre limitados recursos a otros proyectos.
3. La innovación tecnológica, cuando un privado está involucrado en el proyecto, es un ítem fundamental, ya que las empresas están al tanto de las innovaciones tecnológicas e invierten montos significativos en investigación y desarrollo.
4. El financiamiento de una APP no se registra como un gasto fiscal ni como un aumento de la deuda pública.
5. Una característica muy importante de una APP es que permite optimizar, minimizar y equilibrar el riesgo entre el sector público y el sector privado.
6. Se reduce o elimina la posibilidad de diseñar proyectos que son "elefantes blancos" o aquellos cuya construcción/implementación obedezca únicamente a motivos políticos.
7. A diferencia del que se realiza de manera intermitente, el mantenimiento y el servicio es continuo y mucho más barato, lo que incentiva al privado a llevar adelante este tipo de acciones preventivas, con el consiguiente

beneficio de que, al final del proyecto, se entrega una infraestructura en buen estado.

Bolivia ha invitado a conformar una alianza estratégica de inversión conjunta para el proyecto del *hub* de Viru Viru, que tiene similitudes con un proyecto APP. Hasta la fecha, en Bolivia no existe un marco específico para reglamentar este tipo de sociedades.

---

<sup>6</sup> Para mayor información sobre APP en Bolivia, consúltese Fernández y Romero, 2020.

## 3

## LA INVERSIÓN PRIVADA EN BOLIVIA

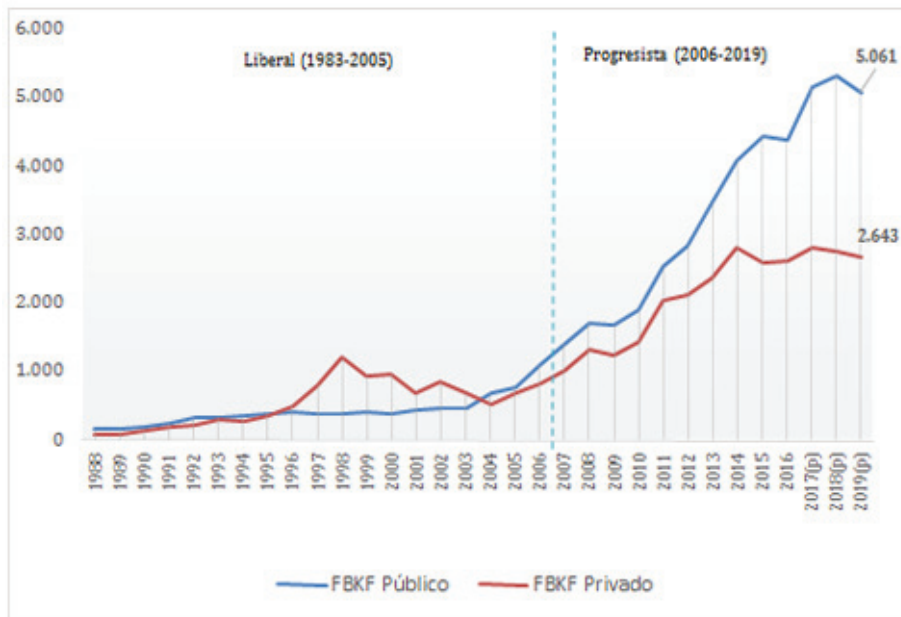
En el gráfico 4 podemos observar la evolución de la inversión privada nacional respecto a la pública, expresadas a través de la formación bruta de capital fijo. En el período 1988-2005 se puede evidenciar que inicialmente, y hasta el año 1993, la inversión pública superaba a la inversión privada. A partir de entonces, la inversión privada empieza a aumentar su participación de manera significativa, hasta llegar a representar el 77% del total de la inversión en el año 1998 (véase el gráfico 5). Esta evolución no es casual ya que en el período 1993-1997 tiene lugar el proceso de capitalización de las empresas públicas. Según Chong *et al.* (2004), los argumentos utilizados para la capitalización de las empresas públicas fueron los siguientes:

- Las empresas estatales ya no podían acceder a préstamos de los organismos multilaterales para realizar sus inversiones.
- La administración de las empresas estaba politizada.
- Había un deterioro en la calidad de los servicios.
- Existía una flagrante corrupción.
- Varias de las empresas representaban un gasto fiscal para el Estado.
- No había una entidad encargada de defender al consumidor.

En el marco ideológico liberal, el sector privado es el único que participa en la producción; el Estado debe tener un rol normador y se debe crear entidades autónomas reguladoras. En ese marco se capitalizaron las siguientes diez empresas estatales:

Gráfico 4.

**Evolución de la formación bruta de capital fijo en Bolivia (FBKF) (valores corrientes expresados en millones de \$US)**



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística (INE).

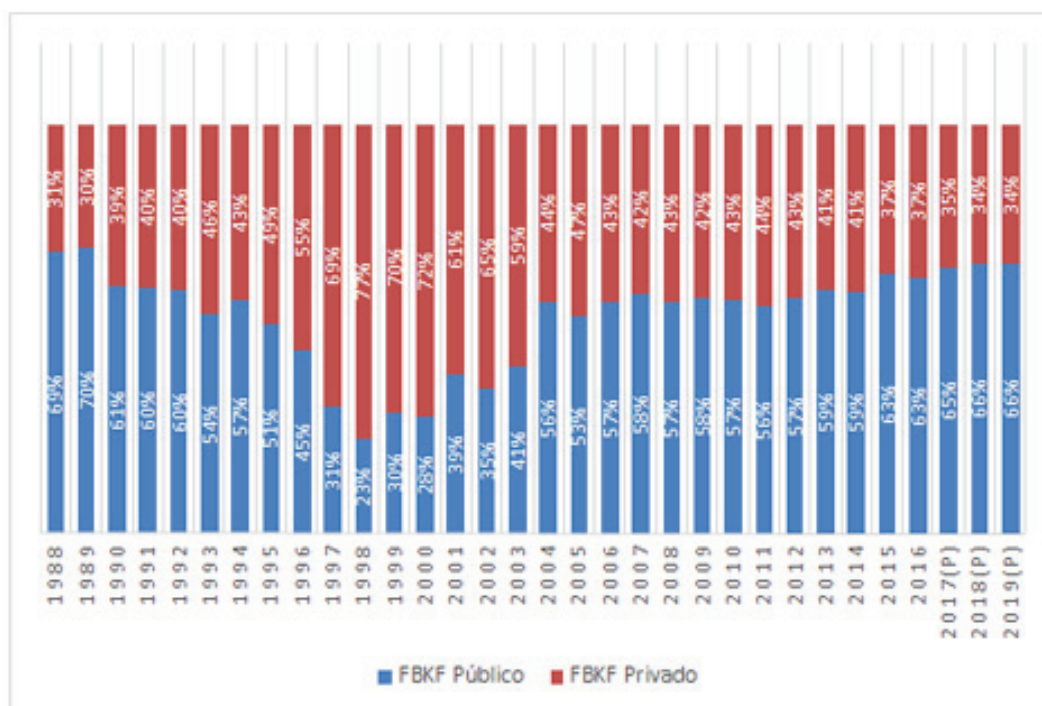
1. ENTEL
2. Petrolera Chaco
3. Petrolera Andina
4. Transportadora de Hidrocarburos (Transredes)
5. Eléctrica Corani
6. Eléctrica Guaracachi
7. Eléctrica Valle Hermoso
8. Ferroviaria Oriental
9. Ferroviaria Andina
10. Lloyd Aéreo Boliviano (LAB)

En el período 2005-2019 la inversión pública empieza a superar a la inversión privada, hasta representar un 66% de la inversión total. En este período se da un cambio de roles: el Estado, además de ser el normador y el regulador, también participa directamente en el sector productivo a través de las empresas públicas.

Es importante mencionar que la capitalización que se aplicó en Bolivia difiere de las privatizaciones que se hicieron en otros países de la región. Una privatización tradicional significa vender las empresas por un determinado precio, y el monto obtenido ingresaba al Tesoro General de la Nación (TGN). En cambio, el proceso de capitalización que se hizo en Bolivia tiene las siguientes características:

1. El 50% del paquete accionario de las empresas públicas se transfirió a los inversionistas extranjeros.
2. El aporte de los socios estratégicos no fue al TGN, sino que se invirtió en la empresa para mejorar su capacidad de producción y operaciones.
3. La participación accionaria que originalmente era del Estado se transfirió a los fondos de pensión, que estos administraron para el beneficio de los bolivianos que en diciembre de 2005 eran mayores de 21 años.

Gráfico 5.

**Participación de la formación bruta de capital fijo en Bolivia (FBKF) (expresada en porcentajes del total)**

Fuente: elaboración propia con datos del INE.

Una de las primeras medidas que se aplica en el período 2005-2019 es nacionalizar las empresas de los sectores estratégicos. Durante el período 2006-2012 se nacionalizaron las siguientes quince empresas:

1. Aguas del Illimani S. A.
2. Empresa Metalúrgica Vinto S. A.
3. Petrobras Bolivia Refinación S. A.
4. Compañía Logística de Hidrocarburos Bolivia S. A.
5. ENTEL
6. Transedes S. A.
7. Petrolera Chaco S. A.
8. Petrolera Andina S. A.
9. Eléctrica Corani S. A.
10. Fábrica Nacional de Cemento S. A.
11. Eléctrica Guaracachi S. A.
12. Eléctrica Valle Hermoso S. A.
13. Colquiri mina de zinc y estaño
14. ELFEC S. A.
15. Transportadora de Electricidad S. A.

En el período 2006-2019 se contrae la participación del sector privado a un nivel que puede estar por debajo de su potencial y capacidades. Se argumenta que la competencia del sector público, la falta de seguridad jurídica y la alta carga tributaria y laboral disuaden a los inversionistas privados de seguir invirtiendo. El modelo progresista incentiva la intervención del Estado en varios sectores productivos para mejorar sus ingresos y ofrecer servicios y bienes a precios competitivos y hasta subsidiados a la población. Desde 2006, el número de

empresas públicas ha ido en aumento. A la fecha, además de las que se mencionó como nacionalizadas, se pudo identificar la creación de estas otras veintitrés:

1. Agencia Boliviana Espacial
2. Boliviana de Aviación
3. Empresa Estatal Boliviana de Turismo
4. Empresa Azucarera San Buena Aventura
5. Empresa Boliviana de Almendras y Derivados
6. Empresa Pública Nacional Estratégica Cementos de Bolivia
7. Empresa Estratégica de Producción de Abonos y Fertilizantes
8. Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos
9. Empresa Pública Productiva Envases de Vidrios de Bolivia
10. Empresa Metalúrgica Karachipampa
11. Empresa Pública Productiva Lácteos de Bolivia
12. Empresa Estatal de Transporte por Cable "Mi Teleférico"
13. Empres Siderurgica del Mútun
14. Papeles de Bolivia
15. Empresa Pública Productiva Apícola
16. Empresa Pública Quipus
17. Empresa Pública Editorial del Estado Plurinacional de Bolivia
18. Empresa Pública Yacana
19. Yacimientos de Litio Bolivianos
20. Banco Unión S. A.
21. Empresa Boliviana de Oro
22. Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM
23. BDP Sociedad de Titularización

### 3.1 Inversión extranjera directa

Como se puede apreciar en el gráfico 6, en 2019 la inversión extranjera neta fue negativa en 160 millones de dólares, hecho que no se registraba desde 2005, cuando se registró una cifra negativa de 288 millones de dólares. La inversión extranjera neta es el resultado de restar a la inversión bruta la desinversión. En el caso específico de 2019 se recibió una inversión bruta de 560 millones de dólares, pero hubo una desinversión de 720 millones de dólares, motivo por el cual se registró un valor negativo de 160 millones de dólares.

La inversión bruta registró un valor inferior al de 2018, cuando tuvo un flujo de aproximadamente 910 millones de dólares. Se atribuye esta reducción a una menor reinversión de utilidades por las empresas de inversión directa, así como a menores desembolsos realizadas entre empresas emparentadas.

La desinversión, por otro lado, se explica por pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) en los sectores de hidrocarburos, minería e industria manufacturera —que

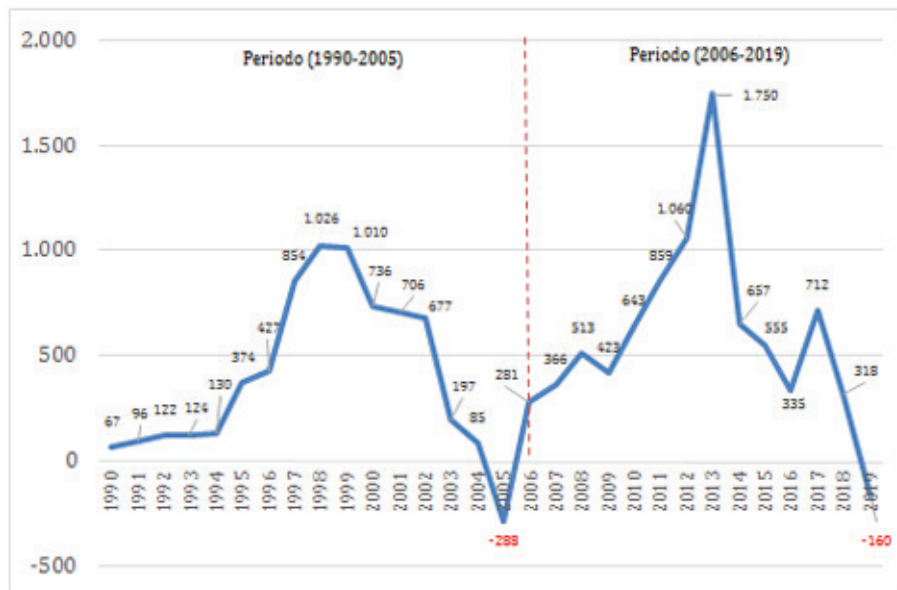
tienen, como consecuencia, una reducción en el capital social de las empresas de inversión directa—, así como por las amortizaciones entre empresas relacionadas.

Así como se pudo evidenciar con la inversión privada nacional, la IED neta se incrementó sustancialmente en el período 1988-2005 con la capitalización de las empresas públicas. Sin embargo, el impacto de esta medida fue transitorio, ya que una vez que llegó a su valor máximo -- 1.026 millones de dólares en 1998--, empezó a decrecer constantemente, hasta registrar una cifra negativa de 288 millones de dólares en 2005.

En el período 2006-2019, la inversión extranjera neta empezó a aumentar incluso después de las nacionalizaciones, hasta llegar a registrar su pico en 2013 con 1.750 millones de dólares. Pero en ambos periodos la IED cae hasta registrar cifras negativas. Es interesante notar que se registra la caída de la IED luego de que los precios de los commodities alcanzan su pico.

Gráfico 6.

**Evolución de la inversión extranjera directa neta (expresada en millones de dólares)**



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (BCB), 2020 y United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2020.

Tabla 1.

Inversión extranjera directa neta según actividad económica (expresada en millones de dólares para el período 1996-2019)

Actividad económica	Total	Promedio	Promedio período Liberal	Promedio período Progesista
Explotación y exploración de petróleo crudo y gas natural	10.379,38	432,47	306,43	522,50
Explotación y exploración de minas y canteras	3.350,90	139,62	46,74	205,97
Industria manufacturera	3.074,58	128,11	67,31	171,53
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2.099,44	87,48	122,29	62,61
Construcción	1.313,06	54,71	89,35	29,97
Comercio al por mayor y menor	1.244,79	51,87	21,38	73,64
Intermediación financiera	1.045,91	43,58	35,58	49,30
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	642,39	26,77	54,57	6,91
Otros servicios	419,42	17,48	5,50	26,03
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	16,97	0,94	1,08	0,90

Fuente: elaboración propia con datos del BCB, 2020 y UNCTAD, 2020.

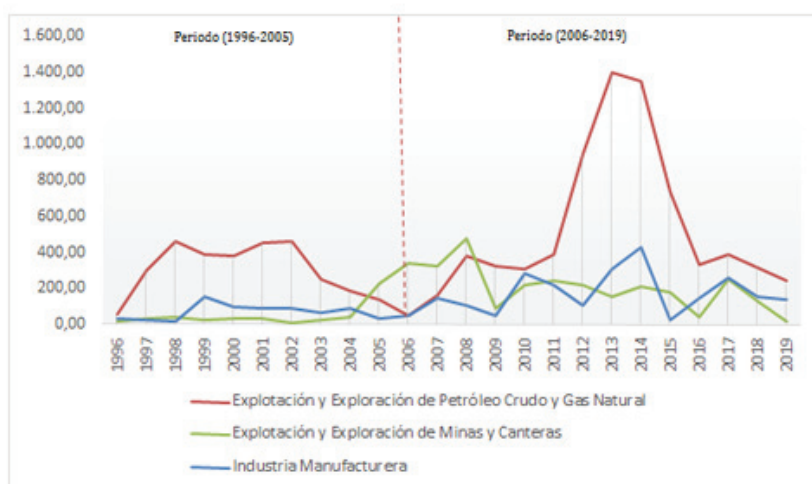
Como se puede apreciar en la tabla 1, la actividad económica que mayor IED atrajo en el período 1996-2019 fue la del gas natural, con una cifra de 10.379 millones de dólares, que representa un promedio de 423 millones de dólares anuales en el período analizado. Las tres actividades económicas más relevantes después del gas natural representan cifras muy inferiores. Las actividades de minería, manufactura y transporte y comunicaciones juntas atrajeron un total de 8.525 millones de dólares en el mismo período. En promedio, estas actividades representaron un promedio de 118 millones de dólares al año. Es importante detallar que el 71% de toda la IED recibida en el período analizado corresponde a la industria del gas, minería y manufactura.

En el gráfico 7 se puede apreciar el comportamiento de estos tres sectores principales, que nos permite sacar las siguientes conclusiones:

1. La capitalización de las empresas públicas generó un aumento momentáneo de la IED en el período 1996-2005.
2. A pesar del auge de los precios de las materias primas (2007-2012), la IED en el sector de minería no tuvo un aumento significativo.
3. En el período 2006-2019 se registró el mayor nivel de IED en el sector de explotación y exploración de petróleo crudo y gas natural, a pesar del proceso de nacionalización de varias empresas del sector hidrocarburífero.
4. Pese a que tanto el Plan de Desarrollo Económico Social como la Agenda Patriótica 2025 proponen transformar a Bolivia en un exportador de energía, no se ha logrado atraer IED al sector de producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua, cuyo promedio es nueve veces menos que en el período 2006-2019.

Gráfico 7.

**Evolución de la IED según actividad económica (expresada en millones de USD)**



Fuente: elaboración propia con datos del BCB, 2020 y UNCTAD, 2020.

### 3.2 Clima de inversiones

El informe *Doing Business 2020*, del Banco Mundial, mide las regulaciones empresariales de un país; esto permite determinar la facilidad que tiene un inversionista para hacer negocios en ese mercado. De los 190 países que participan en el ranking, Bolivia ocupa el lugar 150, la posición más baja de la región después de Venezuela.

Tabla 2.  
**Ranking de Doing Business**  
(Países seleccionados del informe de 2020)

País	Puntaje	Ranking mundial
Chile	72,6	59
Perú	68,7	76
Uruguay	61,5	101
Brazil	59,1	124
Paraguay	59,1	125
Ecuador	57,7	129
<b>Bolivia</b>	<b>51,7</b>	<b>150</b>
Venezuela	30,2	188

Nota: el ranking es sobre un total de 190 países.  
Fuente: elaboración propia con datos de World Bank, 2020.

En relación con temas impositivos, los inversionistas no tienen incentivos fiscales que puedan reducir la carga tributaria. Adicionalmente, un inversionista extranjero debe gravar sus utilidades con un impuesto del 12,5% al transferir sus utilidades al exterior.

### Marco de las inversiones en Bolivia

El marco normativo, los procesos administrativos, y las instituciones públicas tienen mucha influencia al momento de definir el ecosistema para el desarrollo de inversiones en un país. Bolivia tiene un marco vigente que se basa en su Constitución Política del Estado, que claramente define las restricciones para la inversión privada:

*Art. 38:* Los bienes y servicios públicos de salud son propiedad del Estado, y *no podrán ser privatizados ni concesionados. [...]*

*Art. 45:* Los servicios de seguridad social pública *no podrán ser privatizados ni concesionados. [...]*

*Art. 320:* Toda inversión extranjera estará sometida a la jurisdicción, a las leyes y a las autoridades bolivianas y no se podrá otorgar a Estados o empresas extranjeras condiciones más beneficiosas que las establecidas para los bolivianos. [...]

*Art. 351:* El Estado, asumirá el control y la dirección sobre la explotación, industrialización, transporte y comercialización de los recursos naturales estratégicos a través de entidades públicas, cooperativas o comunitarias, *las que podrán a su vez contratar a empresas privadas y constituir empresas mixtas.* A su vez, el Estado podrá suscribir contratos de asociación con personas jurídicas, bolivianas y extranjeras, para el aprovechamiento de los recursos naturales. [...]



Art. 352: Pertenecen al patrimonio del pueblo los grupos mineros nacionalizados, sus plantas industriales y sus fundiciones, los cuales *no podrán ser transferidos o adjudicados en propiedad a empresas privadas por ningún título.* [...]

Art. 373: 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 la Ley. [...]

Art. 378: La facultad privativa del Estado es el desarrollo de la cadena productiva energética en las etapas de generación, transporte y distribución, a través de empresas públicas, 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 exclusivamente a intereses privados ni podrá concesionarse.* La participación privada será regulada por la ley. [El resaltado es nuestro] (Bolivia, 2009).

En los artículos de la CPE arriba citados se establece claramente aquellos sectores en los que no puede haber concesiones ni privatizaciones; se define también que la inversión extranjera estará bajo el marco legal boliviano y que, para poder participar en los sectores estratégicos, el inversionista deberá formar alianzas o sociedades con el Estado.

La normativa donde se tipifica el tipo de alianzas o sociedades que se puede realizar con el Estado es la Ley N° 466, Ley de la Empresa Pública, de diciembre de 2013. La ley identifica cuatro diferentes tipos de empresas públicas:

- *Empresa estatal:* El patrimonio de la empresa pertenece en un 100% al nivel central del Estado.
- *Empresa estatal mixta:* El patrimonio está constituido por aportes del nivel central del Estado mayores al 70% y menores al 100%, y aportes privados de origen interno y/o de empresas públicas o privadas extranjeras. En este tipo de empresas podrán participar como otro socio las entidades territoriales autónomas (ETA).
- *Empresa mixta:* El patrimonio está constituido por aportes del nivel central del Estado desde el 51% hasta el 70%, y aportes privados de origen interno y/o aportes de empresas públicas o privadas extranjeras. En este tipo de empresas las ETA podrán participar como otro socio.
- *Empresa estatal intergubernamental:* El patrimonio está constituido por aportes del nivel central del Estado desde el 51% y menores al 100% y aportes de las ETA.

Es importante mencionar que, en cualquiera de las tipologías, el Estado deberá ejercer el control y la dirección de la empresa.

En 2014, y basándose en lo estipulado en la CPE, se promulga la Ley N° 515, Ley de Promoción de Inversión, que establece los derechos y limitaciones de las inversiones en el país. Se detalla la otorgación de incentivos específicos y generales y se introduce el concepto de inversión preferente, que es una inversión que se destina al desarrollo de los circuitos productivos de los recursos naturales estratégicos y de las actividades económicas que contribuyan al cambio de la matriz productiva, en el marco de la planificación del desarrollo económico y social del país. Esta ley le permite al Estado personalizar incentivos específicos a una inversión determinada, por lo que podría ser una herramienta muy versátil al momento de atraer inversiones. Sin embargo, hasta la fecha no se ha realizado ninguna inversión privada en el país en este marco.

A su vez, en el portal [www.investbolivia.gob.bo](http://www.investbolivia.gob.bo) figuran varios decretos y leyes que tienen por objetivo promocionar la inversión privada tanto en el ámbito nacional como subnacional. A continuación, detallamos las más relevantes:

- D. S. 25933, Reglamento de la zona franca comercial e industrial de Cobija.
- Ley N° 2685, Promoción Económica de la Ciudad de El Alto.
- Ley N° 2809, Liberación de Impuestos Nacionales, Departamentales y Municipales a toda nueva industria manufacturera que se instale en el departamento de Oruro.
- Ley N° 2848, Fomento Turístico al departamento de Tarija.
- Ley N° 767, Ley de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarbúrfera.
- D. S. 3469, Alianzas Estratégicas de Inversión Conjunta.

El impacto de estas leyes sobre la inversión privada es muy cuestionable, ya que incluso los departamentos que poseen normativa específica para la promoción de inversión no son los que tienen el mayor número de empresas, ni son el destino preferente de los inversionistas nacionales o extranjeros al momento de establecer sus empresas. Por ejemplo, según Fundempresa, a pesar de que la ciudad de El Alto y Cobija tienen normativa específica para el incentivo de inversiones a enero de 2020, Cobija solo presentó diez nuevas empresas y El Alto, 171, muy por detrás de Santa Cruz y La Paz, que registraron 427 y 282 nuevas empresas, respectivamente.



# 4

## ESCENARIOS SEGÚN TENDENCIAS

Es claro que en los períodos analizados el país careció de políticas integrales sobre la atracción y promoción de inversión privada, que las iniciativas adoptadas solo tuvieron impactos transitorios y que hubo momentos en que el aumento de estas fueron una respuesta a coyunturas internacionales y no iniciativas o estrategias del Gobierno de turno. A continuación, se identifican los temas que consideramos esenciales al momento de planificar una estrategia integral para la promoción y atracción de inversión privada del próximo Gobierno, y sus posibles posturas según sus tendencias.

### 4.1 Sectores estratégicos

Los sectores estratégicos que podrían tener un gran potencial para la inversión privada en la próxima gestión de gobierno presentan dificultades que limitan esta inversión y que serán analizadas en los párrafos siguientes.

### Energía

La inversión en el sector de energías renovables para los países en desarrollo ha crecido del 20% en 2010 a un 44% en 2019. Adicionalmente, los proyectos han disminuido su magnitud debido a una reducción de costos. Según la Agencia Internacional de Energías Renovables, desde 2010 el costo de los paneles solares se ha reducido en 80%, y las turbinas eólicas entre un 30% y 40%. Puesto que existe un gran apetito por proyectos de energía renovable, es necesario que Bolivia elabore una estrategia para atraerla. Hasta la fecha, las plantas eólicas y solares que existen en el país han sido financiadas enteramente por el Estado.

Tabla 3.

Escenarios en torno al tema energético

Descripción	Escenario liberal	Escenario progresista	Escenario centrista
El precio de la electricidad	Posiblemente se eliminaría el subsidio	Posiblemente se mantendría el subsidio	Posiblemente se mantenga la tarifa dignidad, <sup>7</sup> pero mantener un subsidio generalizado para el resto del consumo eléctrico desincentiva la inversión, ya que los precios no alcanzan a cubrir los costos de inversión. Al mismo tiempo, es una presión fiscal que va en aumento junto con la demanda por energía en el país.
Plantas de energías renovables y alternativas	El privado puede participar en el diseño, construcción y operación de las plantas de energía.	Solo el Estado participa en el diseño, construcción y operación de las plantas.	El privado solo puede participar en las asociaciones tipificadas por ley; es necesario crear un portafolio de proyectos en que se establezca claramente dónde y cómo puede participar el privado.

Fuente: Elaboración propia

<sup>7</sup> La Tarifa Dignidad consiste en un descuento del veinticinco por ciento (25%) respecto al importe total facturado por consumo mensual de electricidad, a ser aplicada a partir de la facturación del mes de abril de 2010 a los usuarios domiciliarios del servicio público de electricidad con un consumo de hasta 70 kWh/mes.

Los precios de electricidad en Bolivia están entre los más bajos de la región debido a la fórmula de cálculo del costo de producción, que pondera las diferentes plantas de energía. La mayoría de estas funcionan a gas, con el precio estipulado para el consumo interno.

**Litio**

Bolivia posee una de las reservas de litio más grandes de Sudamérica. Sin embargo, hasta la fecha es el único país del triángulo del litio que no ha podido convertirse en un jugador importante en este mercado. Desde 2008, el Gobierno ha impulsado el aprovechamiento de los recursos evaporíticos a través de una estrategia de tres fases, que se pueden resumir de la siguiente manera: (i) fase piloto experimental; (ii) fase de producción industrial de las sales; (iii) fase de fabricación de materiales catódicos y baterías de ion litio.

Para este fin se creó la empresa estatal Yacimientos de Litio Boliviano (YLB), a cargo de implementar las tres fases. A la fecha ya se cumplió con la primera fase, y se cuenta con una planta industrial de cloruro de potasio en funcionamiento.

La planta industrial de carbonato de litio, correspondiente a la segunda fase, está en construcción. La tercera fase estaba siendo asumida encarada bajo la modalidad de empresa mixta, con la empresa alemana ACI Systems, hasta noviembre de 2019, cuando se abrogó el D.S. 3738 de constitución de la empresa mixta.

La fase 1 y la fase 2 de la estrategia de industrialización plantea una incertidumbre al determinar el cumplimiento de sus objetivos. La planta piloto de carbonato de litio, con una capacidad de producción de 40 toneladas al mes, está en producción desde 2013; no obstante, se pudo evidenciar que hasta la fecha vendió solo alrededor de 110 toneladas de carbonato de litio (Mccopa, 2020). Por su parte, la planta de cloruro de potasio industrial se inauguró en 2018, con una capacidad de producción de 350.000 toneladas anuales; hasta la fecha solo ha utilizado un 10% de su capacidad de producción (García, 2020). Es evidente que YLB necesitará de nuevos recursos para mejorar sus procesos de producción.

Tabla 4.

**Escenarios en torno al tema de industrialización del litio**

Descripción	Escenario liberal	Escenario progresista	Escenario centrista
Apoyo técnico y financiero a YLB	Posiblemente se cambiaría la Ley 928 de creación de YLB, para poder buscar un inversionista privado.	El Estado obtendría los recursos necesarios para optimizar YLB y mantenerla completamente estatal.	La actual normativa impide que un inversionista privado participe en los procesos de química básica de los recursos evaporíticos. De modo que habría que conseguir un inversionista extranjero que acepte estas condiciones.
Socio para la fase 3 de industrialización del litio	Posiblemente se buscaría modificar la Ley 466 para cambiar la tipificación de empresas públicas y permitir que privado pueda tener más del 49% de participación accionaria.	Posiblemente se recuperaría la sociedad con la empresa alemana, ya que la abrogación del D.S. respondió a motivos políticos y no técnicos. De no poderse recuperar la sociedad, se buscaría otro socio bajo la misma modalidad de empresa mixta.	Ser parte de las utilidades de las empresas que industrialicen el litio es dejar la mentalidad extractivista. La alta tasa de rentabilidad del litio a nivel mundial permite a Bolivia continuar buscando un socio con la figura de empresa mixta.

Fuente: Elaboración propia

## Empresas públicas

Con los recursos limitados debido al contexto internacional y con un déficit fiscal proyectado del 13,5% (*Página Siete*, 22 de enero de 2020), el próximo Gobierno tendrá que definir qué hacer con aquellas empresas públicas que hasta la fecha no son sostenibles y que, por el contrario, representan una carga fiscal para el TGN. En ciertos casos, la falta de rentabilidad de algunas empresas públicas ha implicado una renegociación de las condiciones financieras de sus préstamos. Algunas empresas públicas recibieron préstamos a través del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), institución que a enero de 2020 tenía todavía un saldo disponible de 37 mil millones de bolivianos (Mena, 2020).

Tabla 5.

Escenarios en torno a las empresas públicas

Descripción	Escenario liberal	Escenario progresista	Escenario centrista
¿Qué hacer con las empresas públicas que no son sostenibles?	Se trataría de privatizar aquellas empresas que no son sostenibles y que no son consideradas estratégicas. La privatización de la empresa permitiría al Estado pagar las deudas de la empresa y hacerla más eficiente.	El Estado optaría por hacer reestructuraciones y negociar nuevas condiciones financieras para las empresas con problemas de sostenibilidad y continuaría inyectando recursos para volverla sostenible.	Para que las empresas públicas puedan migrar al Código de Comercio y a la Ley General del Trabajo, se debe aplicar la Ley 422 de la Empresa Pública. Se podría buscar socios estratégicos para las empresas con problemas de sostenibilidad, aplicando un paquete de incentivos que haga innecesario de privatizarlas.

Fuente: Elaboración propia

## 4.2 Cambios estructurales

Bolivia tiene el reto de generar un ambiente propicio para las inversiones privadas, lo que implicará modificar la normativa actual o formular otra nueva, así como realizar mejoras estructurales en la organización del Estado. Es imperativo contar con un portafolio de proyectos de inversión privada que se pueda promocionar; asimismo, se debería contar con una ventanilla única de atención al inversionista, donde este pueda absolver todas sus dudas, desde cómo sacar una visa hasta los requisitos para abrir una empresa. Respecto a los incentivos, las experiencias de determinados países no siempre pueden ser aplicadas en otros; sin embargo, pueden ser un factor determinante para que un inversionista escoja entre uno y otro país como destino de su inversión. A continuación, mencionamos algunos argumentos en contra de incentivos fiscales:

- Los incentivos implican dejar de recibir ingresos fiscales; pasan a competir por los recursos públicos que recibe el Estado y que se podría destinar a otros proyectos de bienes o servicios públicos.

- Los costos fiscales de los incentivos pueden ser significativos y difíciles de estimar.

A continuación, detallamos los temas que consideramos esenciales al momento de plantear estos cambios estructurales y las respuestas de política pública que podrían presentarse en función a cada tendencia.

Tabla 6.

**Escenarios en torno al tema de cambios estructurales**

Descripción	Escenario liberal	Escenario progresista	Escenario centrista
Agencia de promoción de inversiones	Se plantearía crear una agencia de promoción de inversiones totalmente autónoma y descentralizada que centralizaría toda la información sobre la promoción de inversión del país y sería la ventanilla única para la atención a inversionistas. Esto implicaría un mayor gasto fiscal.	Cada ministerio cabeza de sector estaría encargado de aplicar las estrategias que vea conveniente para la atracción y promoción de inversión privada.	La Ley N° 516, Ley de Promoción de Inversiones, establece que el Ministerio de Planificación del Desarrollo (MPD) constituye la instancia competente para la promoción de inversión en el país.
Nuevas garantías soberanas	El Estado tendría que abrirse a la opción de otorgar nuevas garantías soberanas, lo que implicará cambios en la actual normativa.	La única garantía soberana que se otorgaría sería elevar los contratos de préstamos a rango de ley.	El Estado podría acceder a nuevas fuentes de financiamiento en condiciones más favorables que los créditos comerciales si habilita la opción de nuevos tipos de garantías soberanas. Adicionalmente, estas nuevas garantías soberanas podrían ser utilizadas para garantizar algunos proyectos de inversión privada.
Incentivos	Para el aumento de la inversión privada se debería ofrecer por lo menos los mismos incentivos fiscales que los demás países de la región ofrecen a sus inversionistas.	No se otorgaría ningún incentivo fiscal, a menos que se pueda determinar que los beneficios serían superiores a los costos.	No se debería otorgar incentivos generales, ya que no se podría determinar si el impacto final sería positivo o negativo. Se debería otorgar incentivos específicos que se puedan controlar y cuyo impacto se pueda medir.
Impuesto a la transferencia de utilidades al exterior	Se debería anular este impuesto, ya que afecta de manera negativa la evaluación de rentabilidad de cualquier proyecto de inversión extranjera.	Se trataría de que la riqueza generada en el país se quede en el país, por lo que no se anularía ni modificaría este impuesto.	Se debería eximir del impuesto a aquellas empresas que hagan una inversión que permita exportar un producto industrializado y mantenerlo para aquellas empresas que solo exportan materias primas.
Régimen de estabilidad jurídica	Se necesitarían contratos que puedan garantizar la inamovilidad de ciertos parámetros (impuestos, regalías, salarios mínimos, etc.) por la duración del proyecto. Esto daría seguridad al momento de hacer la evaluación financiera del proyecto y daría un ambiente de certidumbre que favorecería la inversión.	Se daría la protección necesaria a cualquier proyecto de inversión privada, pero el Estado sería libre de cambiar cualquier parámetro cuando lo vea necesario.	Los contratos con régimen de estabilidad jurídica efectivamente generan más certidumbre en un proyecto de largo plazo. Esta modalidad de contratos se debería tomar en cuenta solo para proyectos que generen un impacto significativo en la generación de empleo y exportaciones del país.
Acuerdos de protección de inversión	Se plantearía restituir los acuerdos bilaterales de inversión (BIT), ya que sin estos acuerdos no hay seguridad jurídica para los inversionistas extranjeros.	Se podría trabajar en nuevos acuerdos de protección recíproca de inversiones que sustituyan los BIT, pero sin limitar los derechos de un país.	Se podría trabajar en un acuerdo país-país para la protección de inversión de un proyecto específico.

Fuente: Elaboración propia

## 5

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Con un déficit fiscal estimado del 13,5% para 2020, una caída de reservas internacionales constante, un sector minero altamente dependiente de exportaciones de materias primas y un sector de hidrocarburos golpeado por una caída de precios y nuevos contratos más desfavorables con Argentina y Brasil, Bolivia deberá considerar potenciar sus diferentes sectores con inversión privada.

Hasta ahora, el país ha carecido de un plan integral para atraer y promover inversiones. Los ministerios cabeza de sector hacían esfuerzos aislados para atraer la inversión extranjera, pero sin ningún éxito. Esta falta de estrategia, acompañada por un clima altamente desfavorable para las inversiones, ha ocasionado que Bolivia reciba menos del 1% de toda la inversión extranjera que llega a la región.

El próximo Gobierno deberá encarar cambios estructurales y ajustes normativos a los sectores para poder buscar a inversionistas privados como aliados para el desarrollo del país. A continuación, se mencionan algunos temas que son esenciales al momento de definir una estrategia integral para la promoción de inversiones:

- Bolivia debe contar con una *ventanilla única para la atención a inversionistas*, tanto nacionales como internacionales. Un inversionista debería recibir un trato personalizado y todas sus dudas deberían ser absueltas, desde cómo abrir una cuenta bancaria hasta cómo agendar reuniones con las autoridades gubernamentales. El Ministerio de Planificación del Desarrollo (MPD), a través de su Dirección de Promoción de Inversiones, podría actuar como la ventanilla única de atención al inversionista y consolidar toda la oferta de inversión privada a nivel nacional. Este tipo de reestructuración no exigiría mayores gastos al Tesoro General de la Nación (TGN). La página web [www.investbolivia.gob.bo](http://www.investbolivia.gob.bo) es un buen punto de partida, pero debe ser actualizada constantemente y modernizada para que sea interactiva.
- Se debe *desarrollar un portafolio de proyectos de inversión privada* para ofrecerlo a potenciales inversionistas. Este portafolio debe contener al menos estudios preliminares de los proyectos, que permitan al inversionista estimar ingresos y costos. El hecho de tener solo “ideas” de los proyectos o participar en eventos internacionales de promoción y atracción de inversión sin un portafolio de proyectos le quita credibilidad al país.
- *Centralizar la promoción y atracción de inversión en una sola institución*. Actualmente los ministerios cabeza de sector trabajan en sus proyectos de manera aislada, cuando los proyectos de inversión usualmente involucran a más de un sector. A su vez, los inversionistas no tienen ninguna instancia que pueda dar seguimiento a los proyectos y exigir resultados a los ministerios. La actual normativa en la Ley 516 de Promoción de Inversiones ya identifica cuál debe ser esta institución, pero no se ha desarrollado ni el reglamento ni los procedimientos para lograr este objetivo.
- La *seguridad jurídica* es un punto crucial para desarrollar el andamiaje sobre el cual establecer la inversión privada. En la última gestión de gobierno del MAS se promulgaron la Ley N° 516 y la Ley N° 466 como la estructura normativa para proteger la inversión extranjera que se asocia con el Estado. Sin embargo, con la abrogación del D.S. 3738, que creaba la primera empresa mixta bajo esta normativa, toda esa estructura legal quedó destrozada. El próximo gobierno deberá considerar proponer nuevas leyes que recuperen la confianza de los inversionistas mediante regímenes de estabilidad jurídica.
- Para que Bolivia pueda atraer los nuevos mecanismos de inversión (*project finance*, fondos de *private equity*, inversiones de impacto, asociaciones público-privadas) que ya operan en los diferentes países de la región, debe considerar *implementar nuevas garantías soberanas y normativa complementaria*. El elevar los contratos de préstamo a rango de ley como la única garantía soberana que otorga el Estado priva a Bolivia de ser el destino de miles de millones de dólares que se canalizan a través de estos mecanismos.
- *Antes de aplicar incentivos tributarios generalizados para la atracción de inversiones, es necesario hacer un análisis de costos y beneficios*. No es suficiente aplicar incentivos con el solo criterio de copiar lo que se hace en otros países o únicamente porque se intuye que aumentarán

las inversiones. Cualquier incentivo debe ser calculado y monitoreado para determinar si se está consiguiendo el impacto deseado. Se debe continuar desarrollando la metodología para poder aplicar incentivos específicos a determinados proyectos. Esto puede ser una herramienta muy útil para atraer proyectos de grandes inversiones.

- *Se debe fomentar la creación de un ecosistema para startups.* Actualmente los nuevos emprendimientos no cuentan con un marco normativo que les permita crecer en su primera etapa. El Estado podría ofrecer fondos de garantía para inversionistas en estos proyectos; espacios físicos con todos los servicios esenciales donde las *startups* podrían conformar sus oficinas en una primera instancia; competencias para otorgar contratos con el Estado a aquella *startup* que pueda atender alguna necesidad del Estado; y apoyo en la proyección internacional de las empresas más innovadoras.
- Bolivia tiene mucho potencial en sus diferentes sectores estratégicos para generar los recursos necesarios que necesita el país. Sin embargo, todavía no ha encontrado la *estrategia para llegar a la industrialización de los sectores*. Un factor esencial para el desarrollo de los sectores estratégicos es la *tecnología*. El invertir en proyectos llave en mano no ha sido una fórmula exitosa ya que, en ocasiones, los encargados de elaborar los términos de referencia de los proyectos no están al tanto de los avances tecnológicos y acaban adquiriendo tecnología obsoleta. Además, una vez entregado el proyecto, el país no invierte en *investigación y desarrollo*, como lo hace una empresa privada, de modo que se ve condenado a tener tecnología obsoleta en un corto plazo. Un segundo factor es el *acceso a nuevos mercados* que garanticen la demanda. Existen proyectos en Bolivia que sí cuentan con tecnología de punta, pero no han logrado ser sostenibles por falta de mercados. Tener un socio inversionista puede garantizar que los productos cumplan con los estándares que se necesita para ingresar a nuevos mercados.

## 6

## BIBLIOGRAFÍA

- BCB – Banco Central de Bolivia (2020). *Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia 2019*. La Paz: BCB.
- BM – Banco Mundial (2020). *Doing Business 2020*. Washington D. C.: BM
- Bolivia (2013). *Ley N° 466, Ley de la empresa pública, del 26 de diciembre de 2015*. La Paz. Gaceta Oficial de Bolivia.
- Bolivia (2014). *Ley N° 516, Ley de promoción de inversiones, del 4 de abril de 2014*. La Paz: Gaceta Oficial de Bolivia.
- Bolivia (2009) *Constitución Política del Estado*. Disponible en: [https://www.oas.org/dil/esp/constitucion\\_bolivia.pdf](https://www.oas.org/dil/esp/constitucion_bolivia.pdf)
- CEPAL – Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2020). *Nota de Prensa: América Latina y el Caribe: proyecciones de crecimiento 2020*. Disponible en: [https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla\\_prensa\\_proyecciones\\_pib-2020-esp.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_prensa_proyecciones_pib-2020-esp.pdf)
- \_\_\_ (2019). *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Chalmers, Blair (2019). *Financiar con transparencia: aumentar la inversión privada en infraestructura en Latinoamérica*. Washington D. C.: Biblioteca Felipe Herrera del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Chong, Alberto; Luis Carlos Jemio, Jaime Villalobos, José Luis Gausch, Napoleón Pacheco y Claude Bessé (2004). *10 años de la Capitalización: luces y sombras*. La Paz: Delegación Presidencial para la Revisión y Mejora de la Capitalización.
- Fernández, Vladimir y Hianny Romero (2020). “Retos y ventajas de las asociaciones público-privadas en Bolivia”, en *Análisis* núm. 05/2020. La Paz: FES. Disponible en: <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/bolivien/16438.pdf>
- Fundempresa (2020). *Estadísticas del Registro de Comercio de Bolivia–Enero 2020*. La Paz: Fundempresa.
- García, Fernando (2020). “Planta de Cloruro opera al 10% y YLB reclama al seguro por bombas perdidas”, en *Página Siete* del 22 de enero. Disponible en: <https://www.paginasiete.bo/economia/2020/1/22/planta-de-cloruro-opera-al-10-ylb-reclama-al-seguro-por-bombas-perdidas-244196.html>
- Gereffi, Gary y Karina Fernandez-Stark (2016). *Global Value Chain Analysis: A Primer* (segunda edición). Durham, EE. UU.: Duke University Center on Globalization Governance & Competitiveness.
- GIIN – Global Impact Investing Network (2019). *2009 Annual Impact Investor Survey. Ninth Edition*. EE. UU.: GIIN Disponible en: <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2019>
- Mccopa (2020). “Bolivia no registró exportaciones de carbonato de litio en 2019”, en *Minería Panamericana*, 2 de marzo. Disponible en: <https://www.mineria-pa.com/noticias/bolivia-no-registro-exportaciones-de-carbonato-de-litio-en-2019/>
- Mena, Soledad (2020). “14 leyes afectan las reservas internacionales y obligan al BCB a dar créditos a empresas públicas”, en *Urgentebo*, 15 de enero. Disponible en: <https://urgente.bo/noticia/14-leyes-afectan-las-reservas-internacionales-y-obligan-al-bcb-dar-cr%C3%A9ditos-empresas>
- Página Siete (2020) “Calculan que Bolivia cerrará 2020 con déficit de 13,5%”, 23 de julio. Disponible en: <https://www.paginasiete.bo/economia/2020/7/23/calculan-que-bolivia-cerrara-2020-con-deficit-de-135-262167.html>
- Stehrer, Robert y Julia Woerz (2009). “Attract FDI A Universal Golden Rule? Empirical Evidence for OECD and Selected Non-OECD Countries”, en *European Journal of Development Research*, vol. 21, núm.1, pp. 95-111.
- UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development (2020). *World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic*. Nueva York: UNCTAD.
- VALE – Vale Columbia Center on Sustainable International Investment (2009). *Handbook for Promoting Foreign Direct Investment in Medium-Size, Low-Budget, Cities in Emerging Markets*. Nueva York: Universidad de Columbia





## ACERCA DE LOS AUTORES

**Hianny Romero:** Es economista de la Universidad Católica Boliviana con una maestría en Finanzas de la University of Antwerp Management School con estudios de postgrado en evaluación de proyectos, gestión de riesgos y gestión de activos y pasivos. En el sector privado trabajó en el área financiera llegando a ocupar cargos gerenciales como Gerente Administrativo Financiero y Gerente de Operaciones mientras que en su trayectoria del sector público llegó a ser el Viceministro de Planificación Estratégica del Estado. Fue invitado a formar parte de los directorios de la Entidad de Depósito de Valores así como del Banco de Desarrollo Productivo-ST. Ha realizado varias consultorías tanto para empresas privadas como para agencias multilaterales en áreas de investigación económica como desarrollo de negocios.

## EDITOR

Friedrich-Ebert-Stiftung en Bolivia  
Av. Hernando Siles, esquina calle 14 - Obrajes # 5998

info.bolivia@fes.de  
<https://bolivia.fes.de/>

**Facebook: @BoliviaFES**

**Twitter: @BoliviaFes**

Coordinadora de Proyectos:

Nicole Jordán Prudencio

**[nicole.jordan@fes.de](mailto:nicole.jordan@fes.de)**

Diagramación

Oscar Alejandro De la Reza Arza

## SOBRE EL PROYECTO

A finales del 2019, en el marco del Grupo de Análisis Económico (GAE) de la FES en Bolivia, se planteó la necesidad de abordar los temas prioritarios de la agenda económica y analizarlos mediante un ejercicio de escenarios que permitiera proyectar cómo las distintas fuerzas políticas en contienda electoral podrían responder a cada uno de ellos. La llegada de la pandemia agravó el panorama económico que ya se perfilaba como crítico en el país, añadiendo un componente adicional a la crisis. Es en ese marco que el GAE decidió elaborar una serie de Prospectiva Socioeconómica en su afán de hacer un aporte sustantivo al país, en medio de una coyuntura compleja, a través de la generación de cuatro estudios económicos interconectados cuyo objetivo es el de

analizar tanto los posibles modelos de crecimiento en Bolivia, como distintos escenarios en ámbitos clave de la economía, como el sector externo, fiscal, y de inversiones. Asimismo, con el fin de contar con una visión integral de las políticas económicas, se realizaron dos estudios complementarios que contemplan análisis de economía política y de conflictividad social que buscan comprender el impacto sociopolítico de ciertas medidas económicas, los riesgos previsibles asociados a su implementación, las posibilidades reales de su aplicación y determinar qué factores deberían tomarse en cuenta al momento de plantear cualquier política económica en medio de una crisis multidimensional.

Queda terminantemente prohibido el uso comercial de todos los materiales editados y publicados por la Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) sin previa autorización escrita de la misma.

Las opiniones expresadas en esta publicación no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Friedrich-Ebert-Stiftung (FES)

**ISBN: 978-9917-9851-1-2**  
**DL: 4-4-1569-20**

## RESUMEN EJECUTIVO



Un aumento del flujo de la IED genera mayores oportunidades de empleo, mejora el ecosistema de inversiones, aumenta el comercio internacional, genera una transferencia de tecnología e incrementa la productividad y el crecimiento del PIB. No obstante, el tener flujos elevados de IED no garantiza por sí mismo la diversificación productiva y el crecimiento a largo plazo. Con la eminente recesión de las economías y con recursos más escasos (una caída estimada del 40%, según la UNCTAD), los países estarán compitiendo por atraer IED. Por ello resulta fundamental elaborar una estrategia de promoción de inversiones; en este sentido, Bolivia deberá considerar las siguientes iniciativas:

1. Desarrollar un portafolio de proyectos de inversión privada. Es importante contar con un portafolio de proyectos de inversión



que tengan por lo menos un nivel de prefactibilidad. Contar con solamente la descripción general de un proyecto no es suficiente, y el país pierde credibilidad cuando se promociona únicamente "ideas" de proyectos.

2. Centralizar la promoción y atracción de inversión en una sola institución. Debería haber una sola institución: la ventanilla única de atención a los inversionistas, que estaría a cargo de la debida diligencia de los inversionistas, del seguimiento a la estrategia de promoción de inversión a nivel nacional y a los compromisos acordados entre las diferentes partes.

3. Incentivos tributarios con un análisis costo-beneficio. No resulta suficiente aplicar incentivos con el único criterio de copiar lo que se hace en otros países o porque



se intuye que así aumentarán las inversiones. Cualquier incentivo debe ser calculado y monitoreado para determinar si se está consiguiendo el impacto deseado.

4. Ampliar nuevos mecanismos para otorgar garantías soberanas. Para atraer los nuevos mecanismos de inversión (project finance, fondos de private equity, inversiones de impacto, asociaciones público-privadas) se debe considerar implementar nuevas garantías soberanas y la normativa complementaria.

5. Mejorar la seguridad jurídica. Para proyectos de inversiones millonarias que solo podrán recuperar la inversión en un largo plazo, es necesario generar un marco normativo que permita establecer garantías y previsibilidad de algunas variables económicas y financieras en el tiempo.