

FINANCIAMIENTO DE OBRAS DE INFRAESTRUCTURA

NECESIDAD DE DESARROLLAR NUEVOS INSTRUMENTOS

En Argentina se han realizado muchas obras de infraestructura en los últimos años, sin embargo, considerando las carencias acumuladas a lo largo de décadas de desinversión así como el ritmo de crecimiento de la economía experimentado en los últimos años, es necesario mantener e incluso incrementar la inversión en infraestructura, tanto energética, como vial, aguas, cloacas, educación, etc., a efectos de lograr un desarrollo regional equilibrado que coadyuve al crecimiento económico y la inclusión social.

En este contexto, surge el tema del financiamiento como un tema clave, tanto para hacer factible el desarrollo de los Proyectos como para que el costo, que luego deberá ser afrontado por la comunidad en su conjunto (ya sea vía tarifaria, subsidios, pagos a través del presupuesto nacional o provincial, etc.) sea razonable y no termine siendo exorbitante (constituyéndose en un negocio extraordinario para las entidades bancarias y financieras que prestan a tasas muy elevadas para este tipo de inversiones).

Las obras de infraestructura tienen como una de sus características sobresalientes, desembolsos importantes de capital al inicio, y suelen tener un largo plazo para el recupero de los fondos invertidos, por lo que los préstamos debieran tener un plazo de gracia importante, amortizarse en plazos largos (al menos 10 a 15 años) y tener tasas de interés bajas (caso contrario, el préstamo se vuelve sumamente oneroso).

Históricamente, Argentina financió el desarrollo de sus grandes obras con préstamos de Organismos Financieros Internacionales (por ejemplo, del Banco Interamericano de Desarrollo, del Banco Mundial, entre otros), con fondos propios específicos creados para tales fines (por ejemplo, el Fondo para Grandes Obras Hidroeléctricas), con fondos propios de empresas públicas que supieron ser superavitarias (por ejemplo, YPF), financiamiento de grandes empresas proveedoras (muchas veces extranjeras, en conjunción con bancos nacionales de sus países de origen, específicamente creadas para financiar exportaciones), la Banca Nacional, y el Tesoro Nacional.

A partir de la crisis del año 2001 no sólo se redujo la inversión privada en el sector de infraestructura (ya privatizado), sino que, además, a partir del default Argentino el Estado Nacional necesitó buscar alternativas propias de financiamiento (que fueron efectivas), las que debieran ser complementadas para acompañar el esfuerzo del Tesoro Nacional, y organismos como el ANSES, con otras que permitan el desarrollo de nuevas obras de infraestructura con costos financieros acordes a la envergadura y tipo de obras que se deben encarar.

A modo de ejemplo podemos citar las dificultades que está encontrando el Sector Eléctrico para financiar obras con costos millonarios en dólares, tanto para conseguir los fondos, como para lograr plazos razonables y tasas de interés aceptables, que no castiguen innecesariamente los Proyectos. Esto se vuelve más notorio si, por ejemplo, lo contrastamos con las posibilidades que brinda el BNDES en Brasil al mismo sector, o las tasas a las que consiguen financiarse las empresas del sector en países vecinos.

Concretamente, haciendo un ejercicio numérico (bastante próximo a la realidad) si analizáramos un Proyecto Eólico de 50 MW a instalar en la Patagonia Argentina, en una región con un factor de utilización aproximado al 45%, con un costo de capital de 2.300.000 U\$/MW instalado (neto de IVA), donde existe una relación de aporte de capital 30% (35 millones de U\$) y préstamo 70% (80 millones de U\$) con sistema de amortización francés, y una TIR del 12% para el inversor, tendremos que:

- Si obtiene un préstamo a 15 años al 7% de interés, el valor del contrato para hacer viable el Proyecto rondaría los 74 U\$/MWh (+ IVA), y si el periodo de devolución del préstamo se reduce a 10 años, el valor del contrato para hacerlo viable rondaría los 100 U\$/MWh (+IVA).
- Si obtiene un préstamo a 15 años al 14% de interés, el valor del contrato para hacer viable el Proyecto rondaría los 100 U\$/MWh (+ IVA), si el periodo de devolución del préstamo se reduce a 10 años, el valor del contrato para hacerlo viable rondaría los 123 U\$/MWh (+ IVA).

Considerando que una tasa del 7% anual en dólares estadounidenses para este tipo de Proyectos es más que interesante a nivel internacional (el BNDES de Brasil está prestando a tasas inferiores al 5% para muchos de éstos proyectos), la diferencia en el valor del contrato es una ganancia

extraordinaria que está siendo apropiada por el sector financiero, a costa del desarrollo del sector de infraestructura.

Es decir que, si se toma un préstamo de 80 millones de U\$S (+ IVA) al 14% en 10 años, además de devolver anualmente el capital e intereses se paga, por sobre lo que se pagaría si se hubieran obtenido los fondos al 7%, una renta anual adicional de aproximadamente 4,5 millones de U\$S (+IVA), que se queda el financista en carácter de ganancia extraordinaria, incrementando el precio unitario del MWh en un 25%, representando en valores absolutos los 23 U\$S/MWh aproximadamente el 50% del costo medio anual de la energía eléctrica generada actualmente en el Mercado Eléctrico Mayorista.

Hagan sus cuentas de qué resultará para ejercicios con obras que cuestan miles de millones de dólares estadounidenses, considerando que se deberían de incorporar a razón de 800 – 1000 MW año para acompañar el crecimiento de la demanda.

En este contexto, se torna necesario analizar, desarrollar e instrumentar mecanismos que permitan conseguir recursos para el financiamiento del sector a tasas sustentables (inferiores al 5% - 7% anual en dólares estadounidenses) y plazos compatibles con los periodos de maduración y amortización de éstas obras. Para esto existe experiencia, tanto histórica como reciente, la que es necesaria y posible enriquecer en función de las necesidades y posibilidades del presente, instrumentándola a través del BICE u otras figuras que podrían ser creadas ad hoc.

Entre otras, existe la posibilidad de conformar fondos con aportes por la vía tarifaria, y/ó destinando parte del dinero del sistema bancario que, vía normas del Banco Central de la República Argentina (BCRA), se destinen para inversiones en obras de infraestructura, y/ó un porcentaje de las reservas del BCRA destinadas a este fin, etc.

Trabajando específicamente el tema, no sería necesario conseguir el 100% de los recursos necesarios, en muchos casos bastaría con poder constituir Fondos de Garantía (complementando con contratos de compra de la energía en el ejemplo específico) para facilitar la obtención de los recursos en el propio Mercado Financiero Internacional, a las tasas requeridas, máxime una vez concluida la negociación (en curso) del Canje de la Deuda en default. A su vez, esto permitiría devolver el dinero prestado con precios más baratos, lo que repercutiría reduciendo el riesgo de cobro y favoreciendo la posibilidad de realizar más Proyectos con los mismos Fondos.

Por último, nos permitimos reflexionar sobre el hecho de que, si no resolvemos este tema en el corto plazo, la supuesta indisponibilidad de recursos para financiar el presente y la consecuente necesidad de validar préstamos a tasas sumamente elevadas (12% - 14%), nos volverá como un búmerang con las mayores erogaciones que en los próximos años se deberán efectuar para pagar elevados costos financieros a Bancos (en su mayoría extranjeros), cuyos pagos seguramente recaerán sobre la comunidad en su conjunto (ya sea por la vía tarifaria, subsidios, pagos a través del presupuesto nacional o provincial, etc.), por lo que vale la pena afrontar el desafío de desarrollar estas herramientas cuanto antes.

Lic. Javier Gallo Mendoza