

“El Project Finance hace más rentable los negocios por el alto apalancamiento a tasas de interés eficientes”

¿En qué consiste el financiamiento sin garantías o *project finance*?

El *project finance* se usa en todo el mundo desde hace muchos años, pero en Perú se utiliza poco. Permite financiar un proyecto nuevo sin arriesgar el patrimonio personal, utilizando como garantía el flujo de caja futuro que generará el proyecto. Para ello, es necesario hacer un buen diseño del negocio, preparar un flujo de caja y ese flujo será la garantía para el financiamiento del proyecto. El *project finance* incluye herramientas para mitigar y distribuir riesgos, alinear incentivos, diseñar un negocio utilizando buenas prácticas internacionales, que hacen más rentable los negocios y proyectos, e incluso para dar viabilidad a proyectos que no se pueden implementar de forma convencional.

¿Qué tipos de proyectos se pueden financiar con este mecanismo?

Usualmente grandes proyectos como los de infraestructura, energía, minería, transportes, telecomunicaciones, cuya inversión inicial es costosa y su periodo de rentabilización largo. Según el BBVA, sólo en 2015 este negocio movió más de US\$ 422.000 millones, de los cuales un 37% correspondieron a proyectos puestos en marcha en Europa, Oriente Medio y África.

Sin embargo, las herramientas y conocimientos del Project finance permiten gestionar el financiamiento e incrementar la rentabilidad de negocios, proyectos y emprendimientos.

¿Qué se debe hacer para usar este mecanismo?

Primero, es necesario hacer un diseño del negocio, distribuir eficientemente responsabilidades y riesgos, hacer un estudio de mercado y/o firmar contratos de compra venta de largo plazo, estimar el flujo de caja, y en cuánto tiempo se puede pagar las inversiones. Los patrocinadores hacen funcionar el negocio mediante contratos y mecanismos para mitigar riesgos y maximizar el potencial del proyecto.

¿Qué características tiene el project finance?

Es indispensable, para aislar riesgos y que el dinero proveniente del financiamiento se use exclusivamente en el proyecto, se crea una nueva empresa, la Sociedad de Propósito Especial (SPE o SPV) con un fin exclusivo: el proyecto y un plazo determinado.

Las garantías son los flujos futuros de caja, no terrenos, inmuebles, bienes del proyecto ni el patrimonio de los accionistas de la SPE. Se aíslan los riesgos de la SPE de los riesgos de sus accionistas estratégicos (nueva empresa sin historial ni pasivos).

Es ideal suscribir contratos de largo plazo para compra-venta de servicios en forma parcial o exclusiva o por lo menos

contar con estudios de mercado de expertos para sustentar el flujo de caja del proyecto. El punto de partida es "asegurar" los ingresos para implementar mi proyecto.

Es necesario recalcar que el *project finance* permite conseguir un alto apalancamiento (endeudamiento/ equity) y bajas tasas de interés, mitigando riesgos e involucrando participantes con expertise para generar confianza en el mercado.

Los financistas asumen alto grado el financiamiento del proyecto, y son los principales interesados en que se cumpla con las obras, el contrato y se generen los flujos de caja para el pago de la deuda. Existen mecanismos para protegerá los financistas.

El *project finance* permite dar viabilidad a negocios, y atraer a operadores de gran prestigio y experiencia sin poner en riesgo su patrimonio, dando de garantía los contratos y el flujo de caja.

Es importante mencionar que siendo poco conocido en el Perú es posible que el funcionario de negocios asignado no lo pueda gestionar. Debemos acudir al área especializada de Project finance o de financiamientos estructurados sindicados de nuestro sistema financiero.

¿El *project finance* se usa en Perú?, ¿En

qué tipo de proyectos?

Se usa en importantes proyectos del sector minería, energía, inmobiliario, industriales, logísticos, reforestación, entre otros. Un ejemplo es Mina Justa, ubicada en Ica. A cambio de sus acciones, el accionista mayoritario, Minsur, completa el financiamiento de la mina tras ceder el 40% de sus acciones por una contraprestación de US\$ 200 millones y con ello logra un apalancamiento de US\$ 1.348 millones.

El *project finance* también se usa en Asociaciones Público Privadas (APP) de puertos, aeropuertos, hospitales, infraestructura y servicios públicos. Las APP permiten que en el Perú contemos con servicios públicos de clase mundial, proporcionados en forma eficiente y segura por empresas internacionales que poseen el expertise para brindar servicios de calidad, que no existen en el país. Estas empresas traen inversiones y financiamiento, tecnología, capacitación, equipamiento y know-how.

Pero las herramientas y conocimientos del Project finance también se pueden utilizar para pequeños emprendimientos y proyectos. Por ejemplo, canchas de grass sintético: se hace un contrato para que el accionista estratégico implemente la cancha y la opere por un periodo de 6 años, prohibiéndose usar de garantía el terreno o parte de la inversión a realizar, y garantizándose el financiamiento con el contrato y el flujo de caja que generará el proyecto; los flujos permiten pagar la inversión en 2 años con suficiente holgura y tranquilidad para los involucrados en el proyecto.

¿Qué otros beneficios brinda el *project finance*?

En el diseño se establecen mecanismos para distribuir eficientemente los riesgos y responsabilidades, se alinean incentivos. Se recogen experiencias anteriores para diseñar, licitar y hacer contratos con buenas prácticas internacionales.

El diseño del negocio se hace y valida con la “opinión del mercado”. Los compradores, financistas, operadores, implementadores, proveedores opinan y evalúan, todos se involucran. Es un importante filtro para evaluar y descartar algunos proyectos o para corregir deficiencias no detectadas por quienes tomaron la iniciativa de diseñarlo.

Permite tener contratos de largo plazo o ventas aseguradas que nos dan estabilidad en el tiempo, evita incertidumbre, y permite planificar y organizar.

Asimismo, podemos implementar proyectos sin garantías en activos, sin poner en riesgo terrenos, inmuebles y bienes de los inversionistas, sin endeudar a los inversionistas.

Da más disciplina y control de los recursos, el empresario aporta el 10% de la inversión inicial y el financista el 90%. Los financistas arriesgan más y por ello supervisan minuciosamente los desembolsos y la implementación del proyecto.

El *project finance* hace más rentable los negocios porque se consiguen tasas de interés más bajas y un alto apalancamiento.

¿Por qué un alto endeudamiento incrementa la rentabilidad de un proyecto?

Los intereses que se pagan por un préstamo son un gasto, es decir, son deducibles del pago de impuestos (escudo fiscal) y por ende el costo neto del financiamiento es menor, dado que el dinero de accionistas es inversión, no es un gasto.

Además, el dinero prestado es más barato que el dinero propio, porque el inversionista asume más riesgo que el financista desde el punto de vista legal.

Si consigo prestarme más a una tasa eficiente, el costo promedio ponderado o WACC es menor y mi rentabilidad o VAN es mayor.

El dato

El profesor Enrique Cárcamo ofreció el 8 de marzo la conferencia magistral “Nuevas Alternativas de Financiamiento de Proyectos sin Garantías en Activos”, organizada por Esan Graduate School of Business, a través de la plataforma Zoom.

La conferencia permitió compartir con los asistentes experiencias y conocimientos sobre el financiamiento de proyectos sin garantías o *project finance*, sus beneficios y aplicaciones para lograr el financiamiento, mitigar riesgos e

incrementar la rentabilidad de proyectos.