

Nuevas oportunidades en Venezuela.

Historia reciente y actualidad

Luisa Acedo y Diego Lepervanche

Fines del siglo XX

Los gobiernos venezolanos de las últimas décadas del siglo pasado realizaron varios intentos importantes en las áreas de inversión extranjera y privatizaciones, con resultados claves en infraestructura de los puertos nacionales, la aerolínea más grande y varios bancos estatales. Destacamos en particular la mayor operación de privatización en la historia de Venezuela: la empresa nacional de telefonía, CANTV, en 1991 (USD 1.885 millones).

A fines de siglo, se estaban llevando a cabo varios proyectos de privatización adicionales, que luego fueron suspendidos, pero que incluían la oferta de acciones en los sectores petrolero, eléctrico y petroquímico.

Además, la explotación del crudo extrapesado en la Faja del Orinoco (Hamaca, Petrozuata, etc.), a partir de 1997, dio lugar a importantes inversiones extranjeras en los diferentes proyectos, abarcando el desarrollo de los campos petroleros de la zona, el transporte del crudo extrapesado, a través de un sistema de oleoductos, a las instalaciones de José en la costa de Anzoátegui, la construcción de mejoradores para procesar el crudo extrapesado, y la comercialización del petróleo resultante y sus subproductos (Hamaca, USD 3.500 millones; Petrozuata USD 2.400 millones).

Adicionalmente, continuaron las inversiones extranjeras del sector privado, en particular, la incursión de las principales empresas internacionales de telecomunicaciones, que se beneficiaron de las políticas abiertas de la Ley de Telecomunicaciones de 2000. Por ejemplo, Telefónica Móviles, hoy fusionada con Telefónica, adquirió Telcel en 2004 (USD 1.195 millones).

Treinta años después, los cambios son radicales. Avances y retrocesos políticos y económicos, algunos evidentes y otros más sutiles, han transformado no solo a Venezuela, sino al mundo.

La segunda década del siglo XXI

Durante los últimos diez años se ha producido un movimiento significativo con respecto a la inversión extranjera en Venezuela. Existe una tendencia de las transnacionales extranjeras a desincorporar sus filiales venezolanas, dando lugar a que otros participantes en áreas

fundamentales ingresen al ámbito venezolano. Estos nuevos participantes tienen perspectivas diferentes sobre el mercado y sobre el futuro, y son menos adversos al riesgo, lo que los lleva a ver oportunidades ventajosas de inversión en las condiciones actuales.

La infraestructura venezolana, su ubicación geográfica y la gestión local resiliente y conectada internacionalmente son incentivos obvios para invertir en un país con las mayores reservas de petróleo del mundo y con procedimientos de extracción relativamente fáciles.

La evolución de la inversión extranjera en los últimos diez años, que es significativa, no es el resultado de un esfuerzo concertado de las autoridades y el sector privado, sino sólo de este último actuando por su cuenta. Por lo tanto, parecería haber áreas de oportunidad adicionales si se produce un cambio en el enfoque del gobierno hacia la inversión extranjera y la privatización.

La década de los 20, ¿los años locos?

Aun en la difícil situación actual (o quizás por causa de esa situación), el gobierno ha dado algunas señales de un posible cambio de enfoque, incluso en el muy controvertido asunto de la privatización de empresas del sector público.

El experimento de nacionalizaciones llevado a cabo en la primera década del siglo XXI no ha tenido éxito: las empresas nacionalizadas parecen no poder operar de manera rentable, lo que ocasiona graves pérdidas económicas al gobierno e impide que dichas empresas paguen adecuadamente a sus trabajadores. Esta es una pesada carga para el gobierno y para los gobernados, y tiene consecuencias graves en la seguridad social y otros mecanismos de apoyo, todos los cuales se han deteriorado aún más debido a la pandemia de Covid-19.

De manera que, bien sea por el estímulo activo del gobierno (si es que sucede) o por su aquiescencia pasiva o por otros eventos, los inversionistas deberían considerar los factores existenciales a largo plazo descritos anteriormente (reservas probadas de petróleo, infraestructura disponible, administración resiliente y ubicación geográfica, entre otras) y prepararse para la eventual apertura, en los diferentes escenarios.

Los inversionistas bien informados deberían enfocarse en estar preparados para implementar sus estrategias, teniendo en cuenta los elementos clave que demostraron ser esenciales en los procesos anteriores y que continúan siendo aplicables, *mutatis mutandi*, en estos tiempos más rápidos, más ágiles y más integrados globalmente.

Cambios globales

El entorno internacional también ha cambiado considerablemente. De ser un país aliado de los Estados Unidos y del hemisferio occidental, Venezuela pasó a ser un país sobre el que pesan programas de sanciones muy fuertes de los Estados Unidos y de la Unión Europea. Sin embargo ese entorno internacional cada vez es más dinámico y recientemente se han mostrado signos de cambios en el enfoque exterior de la situación venezolana. Hay indicios

de que los programas de sanciones impuestos por Estados Unidos y la Unión Europea pueden ser revisados, o -al menos- que se produzcan más excepciones a las muy estrictas reglas, bien en forma general o bien caso por caso.

Los inversionistas deben estar al tanto de estos movimientos, confiar en asesores conocedores de la materia (locales e internacionales) y estar preparados para actuar. En el reciente lanzamiento de Venecapital, la Asociación Venezolana de Capital Privado, el Sr. Ali Moshiri se refirió al interés de inversionistas por Venezuela, enfatizando la necesidad de estar preparados para acciones inmediatas, una vez se normalicen las relaciones entre Estados Unidos y Venezuela, lo que podría pasar de forma muy rápida.

Aspectos fundamentales para la preparación

Las prácticas comerciales internacionales han variado radicalmente desde los años 90. Sin embargo, el marco básico de la inversión extranjera sigue siendo el mismo. En términos generales, los inversionistas necesitan garantías legales (para poder recuperar su inversión, para poder acceder a una justicia imparcial, para tener reglas de inversión claras, para tener las mismas oportunidades que están disponibles para los inversionistas locales). También requieren un acceso bien regulado a las finanzas globales. Desde el punto de vista de implementación, requieren formar equipos bien integrados para los proyectos específicos, con comités directivos que comprendan los problemas macroeconómicos pero que también estén al tanto de las tendencias positivas y negativas que puedan impactar los proyectos (tales como fluctuaciones políticas en Venezuela o en otras partes, revisiones de la normativa legal o regulatoria, en temas como control de cambio, regulaciones laborales o implicaciones fiscales).

Ciertos temas específicos que siguen siendo relevantes son, entre otros, la estructuración de las garantías financieras (con especial énfasis en los inmuebles). En el financiamiento del proyecto Hamaca, los préstamos fueron garantizados con un fideicomiso de garantía: el primero de su tipo en Venezuela en el sector petrolero, y que se inspiró en las estructuras de garantía del financiamiento de Sidor (USD, 1.800 millones, que fue el primer fideicomiso de garantía estructurado en Venezuela). En ambos casos, a pesar de que los proyectos fueron nacionalizados, los préstamos se pagaron en su totalidad y el fideicomiso de garantía resultó ser una herramienta flexible y eficiente, que se siguió utilizando en otros proyectos.

Otro elemento clave es las disposiciones relativas a la ley y jurisdicción aplicable en los contratos de proyectos en Venezuela, el uso del arbitraje para la resolución de controversias, y otros temas procedimentales.

El éxito de la inversión extranjera, ya sea respaldada por las protecciones legales mencionadas anteriormente o aun si se realiza en un entorno más exigente, probablemente dependa de la estructuración inicial del proyecto. Es decir, las bases documentales primarias que se establezcan al inicio del proyecto, deben ser flexibles (para cubrir los diferentes escenarios) y, a la vez perdurables en el tiempo. De manera que es fundamental la buena escogencia e integración de los asesores del proyecto.

Los equipos locales, con experiencia en transacciones internacionales, conocedores de los aspectos financieros y bien informados con respecto al entorno legal y económico, son probablemente los factores más importantes para el éxito de una inversión.

En Venezuela, las firmas de capital privado, las firmas de abogados con experiencia, los asesores financieros de nivel y organizaciones como Venecapital tienen una visión clara de la situación actual, de las oportunidades que se presentan ahora, de las que surgirán en el corto o mediano plazo y de la forma más adecuada para aprovecharlas.

Los autores son socios de MENPA – Mendoza, Palacios, Acedo, Borjas, Páez Pumar & Cía.

MENPA participó, entre otros, en todos los proyectos mencionados en este artículo. Representó al consorcio ganador en la privatización de CANTV; al sindicato de acreedores en los Proyectos de Hamaca, Petrozuata y Sidor; y fue el asesor de Telefónica en la adquisición de Telcel.

Actualmente, MENPA participa en operaciones de fusiones y adquisición, que implican inversión extranjera (cuatro en 2020), así como en la asesoría de instituciones financieras del sector privado, con respecto a financiamiento de proyectos y otros temas. MENPA tiene amplia y reconocida experiencia en sanciones internacionales y en su vinculación con el derecho venezolano.

MENPA es miembro fundador de Venecapital (Asociación Venezolana de Capital Privado).