

## ¿En cuánto tiempo buscaría Ud. recuperar su dinero si invierte en la Argentina?

Publique su comentario

**En tiempos de incertidumbre y sin reglas de juego claras, el horizonte de previsibilidad para invertir en el país cayó a valores alarmantes. iProfesional.com consultó a analistas y asesores de empresas acerca de cuál es la tasa de retorno, en dólares, que pretenden los inversores para un proyecto**



Que las hay, las hay. Es decir, oportunidades de inversión existen. Pero entre la crisis económica mundial y la incertidumbre sobre el futuro de la economía local, los inversores se reservan para las mejores.

Hoy la disponibilidad de fondos para destinar a nuevos proyectos es menor, después del colapso de los mercados. Con lo disponible, es necesario evaluar el clima de negocios de la zona donde se radicarán los proyectos, el acceso al crédito y las oportunidades de negocio. Y en este sentido, no todos los países ofrecen iguales condiciones y garantías de previsibilidad.

En un escenario incierto como el actual, los proyectos se estudian con mayor cuidado. Es mérito de cada país generar las condiciones que atraigan los fondos hacia iniciativas que generen empleo.

La Argentina está entre los países que no resulta muy atractivo. El clima de riesgo dado por la inseguridad jurídica, la carencia de un plan económico sustentable en el tiempo y la falta de políticas económicas de largo plazo, obliga a los privados a exigir una mayor tasa de retorno de las inversiones o a acortar el tiempo para recuperar lo invertido.

Hoy, el horizonte de previsibilidad para invertir en la Argentina es de 1,3 años, según se desprende de una encuesta realizada por SEL Consultores entre 165 empresas, durante el primer trimestre de este año. La consultora está relevando las expectativas de los empresarios en el segundo semestre. “No espero que haya subido”, dijo Ernesto Kritz, su director.



Al ser consultado por **iProfesional.com**, el economista Orlando Ferreres sostuvo que hay muy pocos inversores que piensen en desarrollar proyectos a largo plazo. “Sólo están aquellos que buscan la oportunidad que ofrece un negocio en mal estado y si se deciden a invertir, tratan de recuperar su capital en no más de dos años”.

Al respecto, cabe resaltar que, en opinión de los analistas, no existe casi ningún proyecto de envergadura o estratégico para una nación, que permita una tasa de recupero en un horizonte tan corto de tiempo.

Y de ahí que, en el país, los grandes desembolsos privados brillen por su ausencia y prime el oportunismo. A eso se suma la falta de financiamiento. “La tasa depende del riesgo y de la posibilidad de apalancamiento, o de financiamiento barato. Pero eso hoy es como encontrar un unicornio blanco”, remarcó Ferreres.

En la misma línea, Cecilia Minguillón, analista de Fitch Rating, sostuvo que “ante un marco legal débil, con reglas de juego cambiantes, las inversiones que realizan las compañías son más bien de corto plazo. A esto le sumamos, un contexto de caída de demanda y de cierta volatilidad en los precios”. “Los proyectos más largos son postergados y **las inversiones de menor cuantía y de más rápido retorno son las de mayor probabilidad de ocurrencia**”, agregó.

Desde ya que el plazo y el tipo de inversión difieren en cada sector, según el negocio y la industria. Pero los gerentes de Administración y Finanzas consultados coincidieron en que la inseguridad jurídica (75%), la incertidumbre e inestabilidad política (23%), la ausencia de políticas de Estado de largo plazo (19%) y la crisis global (17%) son los factores que llevan a los empresarios a acortar el tiempo en que pretenden recuperar lo invertido.

La inseguridad jurídica se erige como la principal traba para que se radiquen en el país nuevos emprendimientos. Las razones para su existencia son:

- Los cambios frecuentes en las reglas de juego (83 por ciento).
- Las intervenciones del Poder Ejecutivo (71 por ciento).
- La quiebra de los contratos privados por las irrupciones del Gobierno (36 por ciento).
- El poco respeto por los derechos de propiedad (36 por ciento).
- La baja calidad institucional (32 por ciento).
- La deficiente administración de justicia (20 por ciento).

### Rentabilidad del proyecto

La contratara de evaluar cuán rápido se recupera la inversión **es la de pedir una mayor rentabilidad para entrar a un negocio**. En contextos de mayor incertidumbre, los inversores piden un retorno más alto.

Según calculó el director del área de Finanzas Corporativas, de la consultora BDO Becher, Fernando Garabato, **el rendimiento esperado de los proyectos puede llegar a 21%, en dólares**, con un piso del 17%, según el tipo de emprendimiento y la empresa, entre las industriales.

Por su parte, Ferreres aseguró que, para que sea atractivo, "el negocio les debe dar una tasa de retorno, **como piso, del 20% en dólares**".

Al considerar los beneficios impositivos de endeudarse y un financiamiento originado en un 50% con deuda y el otro 50% con capital propio, el rendimiento esperado de los activos se reduce a un rango de entre 14 y 17 por ciento.

La tasa surge de considerar los flujos futuros de ingresos más la propia tasa de corte que aplica el empresario inversor. El proyecto se evalúa a través de la ganancia que generen los activos de la empresa, luego si se financia con capital propio, cuyo costo no es claro, y con endeudamiento. Finalmente, se tiene en cuenta en qué sector está inmersa. El riesgo local está implícito en el cálculo del rendimiento del capital.

El riesgo país (la diferencia entre la tasa que rinden los títulos públicos nacionales y los que emite el Tesoro estadounidense, de alrededor de 900 puntos básicos) le impone un piso a la evaluación de los proyectos para un mismo plazo.

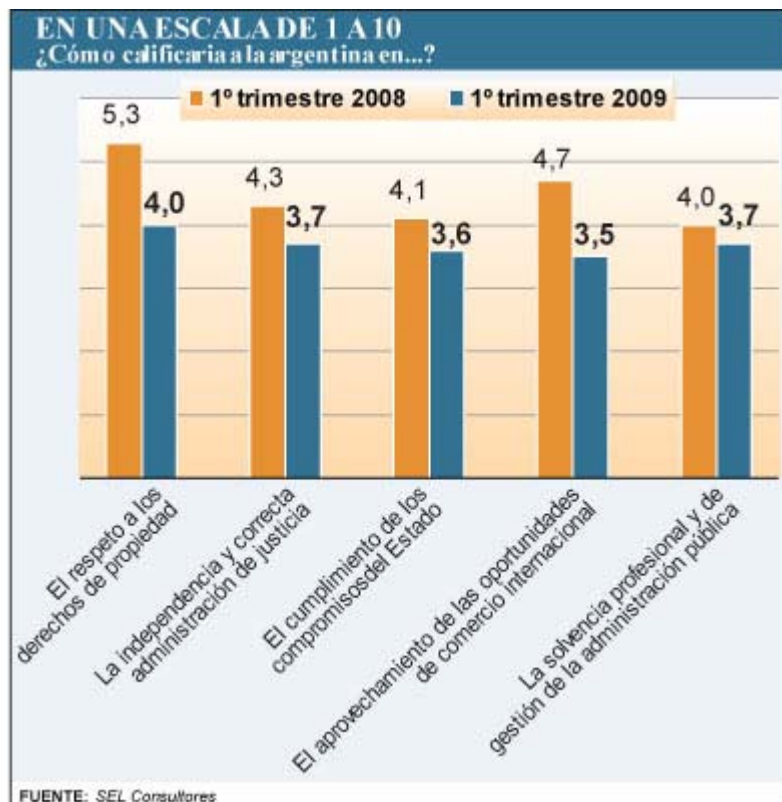
"Si tenemos en cuenta que **los bonos en dólares emitidos por el Estado Nacional brindan un rendimiento de entre 15% y 20% (en dólares), podemos hacernos una idea de la tasa que requieren los inversores** para efectuar un desembolso de riesgo en el país", dijo el director de Corporate Finance de la consultora KPMG, Marcelo Ceballos. Para la misma tasa, es más seguro comprar un bono que invertir en un proyecto productivo.

La tasa de retorno exigida para invertir en una pequeña y mediana empresa es mayor, por encima del 14 y 17 por ciento mencionado. Se le carga un costo adicional por el tamaño. "En un proyecto Pyme la posibilidad de entrar y salir del mismo es más compleja. **Salir de esa empresa cuesta mucho porque no hay mercado para venderla fácilmente**. Y no la podés vender en partes o salir a la Bolsa", dijo Garabato.

El efecto no es otro que el desincentivo a realizar inversiones. Según relevó la Fundación Observatorio Pyme, **sólo invierte un 44,5% de las firmas industriales pequeñas**. Y a la hora de evaluar si es conveniente desembolsar dinero para comprar maquinarias o equipos, un 82% considera que es un mal momento.

### El clima local versus el internacional

El diagnóstico sobre el clima de negocios local deja mucho que desear, en opinión de los empresarios. Según SEL Consultores, la calidad institucional del país se deterioró en el último año, tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro aportado por la consultora:



“Sería aconsejable que las condiciones macro y el clima de negocios permitiera **mínimamente trabajar con un horizonte de unos 5 años**”, opinó Ceballos. “Los cambios vertiginosos y pocas veces consensuados de las reglas de juego a nivel jurídico, impositivo, político y económico tornan dificultoso el planeamiento de largo plazo, que es esencial para el desarrollo de negocios”, agregó.

Ferreres resaltó las diferencias con otros países. Y citó como ejemplo a Brasil, en donde **se apunta a obtener un 6% anual y recuperar lo invertido en 10 o 12 años**.

En la misma línea, Minguillón explicó que “en otros países de América latina, como Chile, Brasil o Colombia, no sólo las compañías están dispuestas a embarcarse en proyectos de más largo plazo, por la seguridad jurídica, sino que existen inversores locales e internacionales dispuestos a fondear tales iniciativas”.

Estas economías poseen tasas soberanas de endeudamiento entre cuatro y cinco veces menores a las locales. Es decir, que “hoy por hoy, **el nivel de rentabilidad exigido para un mismo tipo de proyecto es sustancialmente mayor en Argentina** que en la mayoría de nuestros vecinos”, dijo Ceballos.

Las estadísticas lo confirman: en el primer trimestre, **la inversión extranjera directa (IED) cayó a u\$s1.685 millones, un 52%, contra los u\$s3.500 millones** que ingresaron el año pasado, según datos de la consultora de Ferreres. De hecho, el país expulsa 23 mil millones de dólares por año.

### **Oportunidades y anuncios**

En este contexto, “las inversiones que tienden a efectuarse son de tipo oportunistas o de poca complejidad y bajo requerimiento de capital”, dijo Ceballos. Y agregó: “Inversión sigue habiendo pero de menor envergadura. **Típicamente el sector inmobiliario, agronegocios, energía y minería están entre los más activos**”.

Entre los comportamientos oportunistas, se encuentra la búsqueda de activos subvaluados, es decir, **empresas existentes que se venden barato**. Pero “la disparidad de expectativas es muy grande y cuesta bajar esa diferencia”, dijo Garabato.

El experto agregó que las oportunidades concretas que se presentan están asociadas a la coyuntura, a una situación o condición particular de una empresa, como la de no encontrar sucesión gerencial entre los dueños. “Es muy común que la segunda generación de directores de una empresa no esté interesada o no tenga la capacidad para llevarla adelante y venda la participación”.

El economista Fausto Spotorno, del estudio Ferreres, agregó que el sector productor de alimentos y bebidas está dentro de las áreas propicias para evaluar algún desembolso.

“La Argentina es una economía sin crédito, con un sistema financiero muy pequeño. Y, en general, cuando hay crédito, lo usa el Estado. Es un problema estructural. Una empresa argentina no puede crecer porque no tiene fondeo y las grandes tienen que ser compradas por empresas extranjeras para seguir creciendo”, dijo Spotorno.

### **Anuncios e inversión**

La incertidumbre sobre el flujo futuro de fondos y las dificultades para acceder al crédito explican el desplome de la inversión privada, en un 13,3% en el primer semestre, según datos de la consultora, frente a un crecimiento del 8% que mostró en el mismo período del año pasado.

La construcción (-3,3%) y la compra de maquinaria y equipo (-26%) componen el saldo negativo, que se explica por la falta de inversiones y por las trabas que imponen las autoridades a la entrada de bienes del exterior: **el ingreso de equipo importado se redujo un 32% en los primeros seis meses del año**.

Los anuncios realizados en el primer semestre, que impactarán en los agregados futuros, totalizaron u\$s12.163 millones, un 5,2% más que en igual período de 2008, según relevó la consultora Abeceb.com. Fueron impulsados por los grandes anuncios realizados en febrero por Repsol YPF y Telefónica. “De no contar con estos anuncios, se verificaría una caída en los montos proyectados”, señala.

Las nuevas inversiones no se realizan para buscar un crecimiento del negocio sino para mantenerlo. Abeceb.com relevó que un **52% de los anuncios del primer semestre tienen como intención aumentar la capacidad productiva de proyectos ya instalados**, frente a los nuevos proyectos (43%) y a las fusiones (5 por ciento).

La inversión es necesaria para expandir el aparato productivo y generar empleo. Los gobiernos del globo están inmersos en recuperar la confianza del capital. Todos esperan que el argentino encare el mismo camino.

**Verónica Dalto**

© iProfesional.com