

TITULO: Nuevos desafíos para el financiamiento de proyectos de energía				
Nº	FECHA	MEDIO	SECCIÓN	PÁGINA
93334	2020-10-07	Elmercuriolegal.cl	Noticias y Reportajes	SP

Imagen 1/1

Nuevos desafíos para el financiamiento de proyectos de energía

" El mercado ha experimentado múltiples cambios, tanto de diversificación de actores y de tecnologías como de prácticas de desarrollo (...). Con miras a preservar el acceso al financiamiento a tasas competitivas, es clave para Chile mantener un ambiente regulatorio transparente, predecible y respetuoso de las inversiones ya realizadas, aun en escenarios de cambio como el que estamos viviendo... "

Martes, 06 de octubre de 2020 a las 9:40



Gabriela Correa

El desarrollo de proyectos de infraestructura, en especial de energía, presenta múltiples desafíos para sus promotores, entre los que destacan asegurar la calidad del activo, obtener los permisos ambientales y sectoriales aplicables, lograr un buen relacionamiento comunitario y, por último, pero fundamental, el acceso al financiamiento. En Chile, salvo casos excepcionales, la mayoría de los proyectos se desarrolla con una combinación de deuda y capital bajo el esquema de *project finance*.

En relación con este último elemento, es claro que los financistas (bancos u otros inversionistas) buscan principalmente dos cosas: buenos retornos y bajo riesgo.

Para obtener buenos retornos es necesario que la inversión genere un flujo de ingresos estable y predecible que permita el normal servicio del

crédito. Es por ello que el esquema preferido para el desarrollo y el financiamiento de un proyecto de generación es que este cuente con un contrato de suministro de energía o PPA (*Power Purchase Agreement*, por sus siglas en inglés) de largo plazo con un *off taker serio* y solvente. Contar con dicho PPA asegura flujos a un precio determinado y por un tiempo determinado (se trata de contratos de larga duración), que permite construir los modelos financieros para la estructuración del crédito.

Sin perjuicio de lo anterior, ese esquema ideal no siempre es posible de obtener, por ejemplo, por la dificultad de conseguir un PPA o por que este es por plazos menores a los del financiamiento o no tiene características de *take or pay*. Esto significa que no existe un compromiso a firme de compra, sino que el rendimiento del PPA dependerá de la demanda efectiva del cliente. Este último es el caso de los PPA suscritos por empresas generadoras y las compañías distribuidoras para el suministro de los clientes regulados.

El escenario antes descrito sin duda representa un desafío para los desarrolladores y los financistas. En ausencia de un PPA, ¿es factible desarrollar un proyecto bajo la modalidad de *project finance*? Sin duda es más complejo.

En esta lógica, hemos participado de casos en que el promotor ha logrado reducir los riesgos de precio inherentes a la venta de energía en el mercado spot, diseñando mecanismos privados del tipo seguro de banda de precio, que permiten dar certeza de flujos a los financistas. Claramente estos mecanismos son muy interesantes, pero excepcionales en Chile.

En ese mismo contexto, se explica el interés reciente de desarrollar y financiar a los denominados proyectos PMGD, sigla que se refiere a los pequeños medios de generación distribuidos. Centrales de hasta 9 MW, a las que se les reconoce el autodespacho de la energía generada y que pueden optar a un régimen de precio estabilizado, actualmente constituido por el precio de nudo de corto plazo (PNCP). Dichas características los hacen atractivos para un esquema de *project finance*, dado que actúa sobre los elementos ya mencionados de interés de los financistas.

Ahora bien, esquemas como el mencionado traen aparejados otros desafíos, como lo es el adecuado análisis y seguimiento de los temas regulatorios, en función de los supuestos tendidos a la vista al momento de estructurar el financiamiento. En este punto reviste vital importancia la confianza regulatoria que proyecta el país donde se materializan las inversiones. Dicha confianza no supone asegurar la inmutabilidad de la regulación, la que, por definición, está sujeta a procesos de revisión y de perfeccionamiento constante; más bien descansa en la transparencia de los procesos regulatorios y en la gradualidad de la implementación de las nuevas normas, para evitar afectar proyectos desarrollados bajo las normas objeto de modificación.

Sin duda este es un activo que Chile no debe descuidar ni subestimar, para que los proyectos que se desarrollan en nuestro país puedan seguir teniendo acceso a financiamiento a tasas competitivas.

Otro elemento para considerar por los desarrolladores que aspiran a obtener un financiamiento para sus proyectos es que la modalidad de *project finance* supone que todos los activos del proyecto estarán alcaídos en una sociedad de propósito especial (SPV) y que serán dados en garantía en favor de los financistas. Estos últimos, bajo ciertas circunstancias de incumplimiento, se reservan el derecho a ejecutar dichas garantías tomando ellos mismos el control del proyecto o traspasándolo a otro promotor.

Comprender lo anterior en etapas tempranas del desarrollo es clave para asegurarse que la forma en que los activos (ej. terrenos) del proyecto son asegurados no solo cumpla con las exigencias de su promotor (muchas veces más flexible), sino que además cumplirá con los estándares de elegibilidad de los financistas. Así, por ejemplo, tradicionalmente los proyectos de generación se desarrollaban en terrenos adquiridos en propiedad por sus promotores. Dicho esquema (similar a lo comentado para los PPA) es simple y conocido para los financistas, lo mismo que la garantía asociada (hipoteca).

Ahora bien, en especial con la irrupción de las centrales solares y eólicas se ha visto un aumento de proyectos que se estructuran bajo contratos de arrendamiento o concesiones de uso oneroso cuando se emplazan en terrenos fiscales. Ello, en el contexto del financiamiento, exige un mayor análisis de riesgos (cláusulas de salida, períodos de cura, reconocimiento de propiedad de activos, entre otros) y una estructuración de garantías más sofisticada. En este sentido, la recomendación es aplicar desde el inicio del desarrollo los estándares previsibles de los financistas. De lo contrario, el riesgo de tener que renegociar contratos para acceder a un financiamiento es alto y muchas veces costoso.

En síntesis, en los últimos años el mercado eléctrico chileno ha experimentado múltiples cambios, tanto de diversificación de actores y de tecnologías como de prácticas de desarrollo. A eso se suman procesos regulatorios complejos y en constante evolución. Ese contexto hace que los financiamientos de proyectos sean cada vez más complejos, situación que debe ser conocida por los desarrolladores. Asimismo, con miras a preservar el acceso al financiamiento a tasas competitivas, es clave para Chile mantener un ambiente regulatorio transparente, predecible y respetuoso de las inversiones ya realizadas, aun en escenarios de cambio como el que estamos viviendo actualmente.

* María Gabriela Correa Palma es asociada senior de las áreas Corporativo y Financiamiento de Proyectos de Guerrero Olivos.