

Odebrecht. Los intereses

1 de febrero de 2019

César Azabache Caracciolo
Para Lampadía

El debate que se ha abierto sobre los aspectos del acuerdo con Odebrecht que se refieren a la compensación por los daños causados contiene dos observaciones atendibles. La primera se refiere al monto y la segunda al plazo establecido para el pago.



Respecto al monto hemos dicho ya que el acuerdo por US\$ 190 millones no es el único, sino el tercero de una serie que aún no termina. Antes que él están los US\$ 8 millones del acuerdo de enero de 2017 y los US\$ 20 millones del caso Chacas. Y junto al él van corriendo los US\$ 60 millones que la Procuraduría tiene en embargos a terceros vinculados a estos casos. La cantidad alcanzada hasta ahora es de US\$ 278 millones. Y el Estado debería, de inmediato, abordar una cuarta negociación por la manipulación de arbitrajes, de la que deberían obtenerse al menos US\$ 35 millones (sobre US\$ 70 que encuentro posibles de reclamar), y una quinta (aunque no queda claro que Procuraduría debe hacerla) por la filtración en la política de al menos US\$ 8.4 millones ya reconocidos por Odebrecht. Estimo que conservando las proporciones un acuerdo por la filtración de fondos en la política debería producir al menos US\$ 20 millones adicionales en compensación. Y aún falta cerrar las negociaciones con Joseph Maiman, que deberán tener algún impacto compensatorio también. En total entonces, la meta de compensación debe estimarse por encima de los US\$ 330 millones sin considerar otros proyectos y acuerdos que aún pueden agregarse en el camino.

Estos datos desde mi punto de vista resuelven el problema del monto exiguo que se percibe cuando sólo se observan los US\$ 190 millones del tercer acuerdo. No son US\$ 190 millones sino US\$ 278 que pueden superar los US\$ 330 los que están en juego.

Pero la segunda observación si exige una modificación que debe estimar urgente. El texto literal del tercer acuerdo concede a Odebrecht 15 años para pagar los US\$ 190 millones que contiene como compensación. Y no establece intereses que conserven este valor por el paso del tiempo. La ausencia de una tasa de interés que conserve el valor de esos US\$ 190 millones ha llevado a Aldo Mariategui, en su columna del 29 de enero en Perú21 ha observar que, esos US\$ 190 millones, a valor presente, equivalen a solo US\$ 87.8 millones (S/ 281 millones). La objeción es correcta. En general todas las acreencias de cobro diferido "valen" en el presente menos de lo que representa su valor nominal. Si yo le debo a usted US\$ 1,000 en el presente y usted puede cobrarlos de inmediato, entonces el valor presente de la deuda es igual a su valor nominal. Pero si usted y yo acordamos que yo pague en 10 meses, entonces el valor presente de mi deuda se reduce considerablemente. Si usted deseara vender mi deuda en el mercado, nadie le pagaría US\$ 1,000. La determinación del factor que permite establecer el valor presente de una deuda diferida es siempre discutible, pero asumamos que por mi deuda futura le pagarán solo US\$ 550. La idea es al misma: Los US\$ 190 millones del tercer acuerdo pueden ser una cantidad razonable (lo son desde mi punto de vista, en el marco descrito líneas arriba), pero dejan de serlo si se pagan en 15 años sin intereses. La tasa de interés aplicada a este componente del acuerdo debe compensar el paso del tiempo, si el cronograma se mantiene. La recuperación de esa tasa de interés en la audiencia de aprobación que aún falta programar debería considerarse imprescindible, una condición de equilibrio o de proporcionalidad, porque de lo contrario el texto no podrá ser considerado honesto en sus cifras.

Entonces hay más de una tarea. Hay un acuerdo por cerrar (Maiman), dos negociaciones urgentes que comenzar (la compensación por los arbitrajes y la compensación por la filtración de fondos en la política) y también una corrección que hacer: Para la audiencia de aprobación la Procuraduría y Odebrecht deben haber establecido una tasa de interés que sea suficiente para compensar el efecto que los plazos de pago concedidos ejercen sobre el valor nominal de la tercera compensación que Odebrecht acepta.

O claro, renunciar al cronograma de pagos, que es siempre una opción.