

CLAC/GEPEJTA/8-NE/17
14/08/01

**OCTAVA REUNIÓN DEL GRUPO DE EXPERTOS EN ASUNTOS POLÍTICOS,
ECONÓMICOS Y JURÍDICOS DEL TRANSPORTE AÉREO (GEPEJTA/8)**

(Salvador, Bahía – Brasil, del 29 al 31 de agosto de 2001)

**Cuestión 2 del
Orden del Día:**

**Análisis del “Proyecto de Convenio Relativo a Garantías
Internacionales sobre Elementos de Equipo Móvil” y el “Proyecto de
dicho Convenio sobre Cuestiones Específicas de los Elementos de
Equipo Aeronáutico”.**
Tarea Nro. 1 del Comité Ejecutivo y 7 de la Secretaría

(Nota de estudio presentada por AITAL)

**Resumen del Estudio sobre los Beneficios Económicos del Convenio Relativo a
Equipos Móviles y su Protocolo Aeronáutico**

Beneficio económico

1. El Convenio Unidroit sobre Intereses Internacionales en Equipo Móvil modificado por el Protocolo Aeronáutico (Convenio/Protocolo) producirán beneficios económicos significativos. Estos beneficios serán compartidos entre aerolíneas y fabricantes, sus empleados, proveedores, accionistas y clientes, y por las economías nacionales en donde residen.
2. Tales beneficios serán sustanciales y complementarios. Estimativos conservadores prevén ganancias de varios miles de millones de dólares anualmente. Estas ventajas constituyen el fundamento para promover instrumentos de índole jurídica que puedan ser apoyados internacionalmente.

Fuente de los beneficios económicos

3. La financiación sobre el valor del equipo y su arrendamiento son formas eficientes de otorgar créditos, en los cuales un rápido acceso al valor de dicho equipo (v.g. equipo aeronáutico) es una característica esencial del análisis del riesgo involucrado en estas transacciones. Las leyes domésticas que son inconsistentes con los principios generales que soportan este tipo de transacciones imponen una serie de costos: así pues, la financiación es más costosa o, cuando el riesgo es excesivo, inexistente.

4. La Convención/Protocolo reducirán el riesgo en estos negocios al establecer un marco legal internacional que plasme los principios que promueven la financiación y el arrendamiento sobre equipos móviles. La reducción del riesgo aumentará la disponibilidad y reducirá el costo del crédito de aviación, ampliando, por lo tanto, las alternativas financieras disponibles a los usuarios de equipos aeronáuticos.

5. Aún más, dichos desarrollos legales estarán relacionados con la eficiencia de los mercados nacionales y globales y el flujo de fondos entre ellos, y producirán otras ganancias macro y microeconómicas, incluyendo la reducción de los niveles de deuda soberana. Esta relación se presenta dada la naturaleza particular de la industria aeronáutica: una industria de capital intensivo que depende de recursos de financiación externos y que produce beneficios para las economías locales como mundiales.

Categorías de beneficios económicos

6. Se han descrito varias categorías de beneficios económicos relacionados con la implementación efectiva de la Convención y Protocolo Aeronáutico. Los beneficios microeconómicos incluyen ganancias para:

- a. Aerolíneas: al reducir los costos y proveerles un acceso mejorado a fuentes de financiación, al reducir los costos de cada transacción, al aumentar su eficiencia operativa y sus ganancias.
- b. Pasajeros y otros usuarios: pues se beneficiarán de reducciones en las tarifas y mayores niveles de servicio.
- c. Gobiernos: al reducir los niveles de deuda para los gobiernos cuyo crédito, en la forma de garantías o deuda soberana, se usa para financiar adquisiciones de aeronaves, al reducir su riesgo cuando proveen créditos de exportación para incentivar las ventas de equipo aeronáutico, o al facilitar la privatización de bienes estatales.

- d. Fabricantes de equipos aeronáuticos y sus proveedores: a través de mayores ventas, producción y niveles de empleo.
- e. Otros inversionistas: al proveerles un mayor retorno o valor de su inversión.

7. Dichos beneficios microeconómicos se complementan con otros macroeconómicos, los que incluirán mayor producción e ingreso, comercio e inversiones, empleo, ingresos para el sector público y, en general, crecimiento económico.

8. Debe aclararse que estos beneficios no generarían costos económicos o de otra índole.

Metodología empleada

9. Después de describir las relaciones entre los sistemas legales, los mercados financieros y sus instrumentos y el crecimiento económico, y de reconocer la importancia de estas relaciones para el sector aeronáutico, el estudio plasma una serie de "principios de financiación sobre equipos" a partir de los cuales deben ser analizados la Convención y el Protocolo Aeronáutico. Estos incluyen el principio de *transparencia* (claridad sobre la categoría de intereses concurrentes sobre el equipo), el principio de *ejecución acelerada* (la habilidad de hacer valer en forma expedita los derechos que se tienen sobre los equipos) y el principio de ejecución legal en quiebra (la habilidad de ejercer dicha ejecución en el contexto de una bancarrota).

Valor del capital

10. El estudio analiza las ganancias históricas del capital que surgen a partir de reformas similares a las que pretende introducir el Convenio/Protocolo. Específicamente examina el impacto que sobre las transacciones garantizadas y el precio de las acciones de las aerolíneas tuvo la reforma a las leyes sobre insolvencia en los Estados Unidos, utilizando una metodología de "estudio del evento". En ella se evalúa la premisa según la cual la reducción de costos de financiación producirá un incremento significativo en el valor de dichas acciones. En el período inmediatamente anterior y posterior a dicha reforma legislativa en octubre de 1994, los accionistas de aerolíneas se beneficiaron de un retorno quincenal de +9.73%, comparado con una ganancia positiva de 1.95% en el índice S&P 500. Al ajustar dicho valor con los efectos de la gran volatilidad de las acciones en aerolíneas, la ganancia neta fue de +4.65% durante esas dos semanas o de aproximadamente USD443 millones en términos de una mayor capitalización en el mercado.

11 Este incremento en los valores de las acciones probablemente subestima el beneficio análogo a los accionistas de otras compañías aéreas, por cuanto la deuda de muchas aerolíneas en el estudio ya había sido calificada en un punto cercano al grado de inversión. Esto sin duda limitó el incremento en el valor accionario. De lo anterior resulta que los valores de las acciones en aerolíneas de todo el mundo se incrementará a través del Convenio/Protocolo en unos mayores porcentajes.

Ahorros en los costos financieros

12. Posteriormente el estudio provee una serie de estimados de los ahorros en costos financieros basado, entre otras cosas, en diferentes rangos de precio. Dichos diferenciales reflejan la mayor seguridad y, en determinados casos, el mayor acceso a los mercados de capitales que se derivan de la implementación efectiva del Convenio y de su Protocolo Aeronáutico.

13. Estos estimados son impresionantes: son de alrededor de USD5.000 millones anuales basados en proyecciones de entrega de aeronaves a 20 años. Asumen una reducción de 100 puntos de base en el costo total por año de los préstamos a tasa fija y con un plazo de 12 años, y ahorros similares en el caso de bonos respaldados por equipos aeronáuticos.

14. La cifra de 100 puntos de base es hipotética en el sentido de que las reducciones anuales de costos reales pueden variar en forma pronunciada. Ellas pueden ubicarse en la parte alta del espectro. En una transacción cualquiera los factores a considerar incluirán la mejora comparativa representada por el Convenio/Protocolo frente a las leyes nacionales que, de no existir, serían aplicables, y la relación entre los riesgos legales y de otra índole involucrados en la transacción y el instrumento financiero que se escoja.

15. El estudio también concluye que, en ciertos casos, los ahorros de costos que producirían estos instrumentos serían infinitos: así pues, se otorgaría crédito en determinadas circunstancias en las que, de otra forma, éste no estaría disponible.

Otros beneficios específicos

16. El estudio considera otros beneficios asociados con la Convención/Protocolo, incluyendo (i) Mejora en la planeación de flota, flexibilidad operacional y, por consiguiente, en la habilidad para maximizar las utilidades de las aerolíneas, (ii) reducciones en los costos de la transacción a través de procedimientos estándar y mayor simplicidad de las operaciones, (iii) Reducción de las tarifas por reducción de los costos financieros, lo que produciría a largo plazo un incremento estimado de 48 millones de pasajeros-kilómetro por año en el mundo, (iv) Reducciones en los costos judiciales y demoras, y (v) Reducción en la presión de vender una aeronave usada en condiciones financieras difíciles (lo que puede significar descuentos de hasta 13% sobre el valor real del equipo).

17. Finalmente el estudio considera una serie de beneficios macroeconómicos asociados con el Convenio/Protocolo, incluyendo el incremento de la producción e ingreso, comercio e inversión, empleo, ingresos del sector público y crecimiento. En este contexto analiza las reducciones potenciales en la deuda externa de los estados y concluye que un nivel de 2% a 3% es plausible para ciertas economías en desarrollo. Así mismo analiza la relación entre la disponibilidad de fuentes de financiación externas y el objetivo de muchos gobiernos de privatizar sus líneas aéreas nacionales.

Notas y aclaraciones

18. El Convenio y su Protocolo Aeronáutico contienen un número de artículos "opcionales". La adopción de estos artículos incrementaría en forma significativa los beneficios económicos para los Estados que lo hagan. Dichos Estados pueden esperar beneficios substancialmente mayores a aquellos que rechacen tales artículos. Así mismo, estos artículos contienen ciertas características que son necesarias, si no suficientes, para acceder al mercado de capitales en la financiación de equipos aeronáuticos.

19. Los ahorros y la reducción en el nivel de deuda soberana son más pronunciados para las economías en desarrollo cuyos sistemas legales no reflejan los principios de financiación sobre equipos. En dichos países la Convención/Protocolo generaría ganancias mayores. Por el contrario, los beneficios en la planeación de flota, en exportaciones y empleo son más pronunciados en favor de las economías desarrolladas.

20. Para producir el máximo beneficio la Convención y su Protocolo Aeronáutico deben ser implementados en forma efectiva, incluyendo todas las acciones necesarias para asegurar que sus disposiciones sean estrictamente aplicadas por los tribunales nacionales. Como corolario de lo anterior el texto final del Convenio/Protocolo debe proveer suficiente claridad y detalle para permitirle a dichos tribunales resolver en forma expedita los conflictos que se presenten, de acuerdo con sus términos. La implementación efectiva también incluye el establecimiento, operación efectiva y regulación adecuada de un sistema internacional de registro que funcione las 24 horas del día, los 7 días de la semana, y en el que los intereses de propiedad sobre aeronaves y turbinas sean registrados y se determine, por lo tanto, su prioridad de acuerdo con lo previsto en el Convenio/Protocolo y en el principio de transparencia descrito anteriormente.

21. En el estudio el estimado de los ahorros no tiene en cuenta en forma explícita o refleja el impacto sobre la financiación de créditos de exportación. Esto por cuanto el marco dentro del cual dicha financiación se provee está establecido por acuerdos legales internacionales más que por condiciones de mercado. Sin embargo, la Convención/Protocolo puede ser un factor relevante en la clasificación de un riesgo en una transacción particular, lo cual puede generar considerables efectos en el precio.

Comentario final

22. Si bien un sinnúmero de importantes instituciones en la industria de transporte aéreo proveyeron información y opiniones para la realización de este estudio la responsabilidad última sobre el mismo es de sus autores.

Medidas propuestas al Grupo de Expertos

23. Se invita al Grupo de Expertos a examinar la presente nota de estudio, intercambiar criterios y adoptar las medidas que estime pertinente.