

El concierto de las PPP



Tiempo de lectura: 5 min.

Lun, 30/04/2018 - 17:22

Según lo cuenta una antigua parábola, hubo una vez una competencia entre dos pianistas. Después de escuchar al primero, el jurado otorgó el premio al segundo pianista. No había necesidad de escuchar más, ya que ¿quién podría ser peor?

Esta misma lógica parece aplicarse a las alianzas público-privadas (PPP, según su sigla en inglés) creadas para proporcionar infraestructura como vialidad, energía eléctrica, agua potable, aeropuertos, o el desarrollo de zonas turísticas importantes. De hecho, es esencial escuchar a los dos concursantes, y evaluar sus fortalezas y

debilidades.

El primer pianista es la provisión pública, la cual enfrenta dos problemas: uno de incentivos (o de corrupción) y el otro presupuestario. El de incentivos obedece al hecho de que cuando un gobierno licita un proyecto vial, la empresa que gana la licitación puede escatimar esfuerzos porque se quedará con lo que ahorre. Es posible que hasta comparta esos ahorros con los funcionarios gubernamentales encargados de supervisar el contrato. El problema presupuestario se deriva de que hay un límite a la cantidad de deuda que un gobierno puede contraer de modo seguro, puesto que para repagar la deuda tendrá que imponer impuestos futuros. En consecuencia, muchos proyectos valiosos deben ser postergados.

Entra el segundo pianista. Supongamos que el proyecto es una ruta estructurada como una carretera con peaje, con una concesión a 20 años. Esto parecería resolver tanto el problema de incentivos como el de presupuesto. Si el contratista escatima esfuerzos en la construcción de la carretera, tendrá que hacerse cargo de los mayores costos de mantenimiento que esto genera, lo cual supuestamente le inclinará a construir con buena calidad. Asimismo, tendrá un incentivo para manejar la operación de manera eficiente, dado que se quedará con lo que ahorre. Además, como el peaje financiará el proyecto, este no tendrá que estar sujeto a restricciones fiscales.

Liberar a un proyecto de restricciones presupuestarias puede hacer maravillas. En Liberia, alrededor del 73% de la población posee teléfono celular, pero solo el 9,1% dispone de energía eléctrica. Esto obedece a que la electricidad en Liberia se financia principalmente con recursos presupuestarios, mientras que la telefonía celular está en manos del sector privado. Cuando los proyectos se estructuran de tal modo que sus usuarios los costean a través del pago de tarifas o peajes, los mercados pueden llevarlos a cabo. Las cosas marchan mucho más lento cuando son necesarios los escasos recursos presupuestarios.

De modo que parecería que el ganador es el segundo pianista. Sin embargo, la vida es más complicada que la parábola, debido a los problemas que se presentan en el curso del proyecto.

La primera pregunta que debe contestar un proyecto es si se trata o no de una buena idea. La respuesta a esto requiere de un proceso de evaluación o de pre inversión que puede ser costoso, y cuyo resultado quizás no sea mejor que un buen

estimado, lo que deja numerosas incertidumbres.

Por ejemplo, en la fase preliminar de un proyecto vial, se desconocen total o parcialmente factores como la geología relevante para el diseño y construcción de la carretera, la cantidad de tráfico que ella tendrá en el futuro, su impacto ambiental, y la reacción de las comunidades circundantes. La mayoría de los países en desarrollo que yo conozco, gastan demasiado poco en la preparación de buenos proyectos. Cuando el sector privado hace la pre inversión, transformar esas ideas en proyectos financiables suele ser difícil, dado que ello involucra numerosas decisiones o acciones por parte del sector público que son difíciles de coordinar.

Entonces, supongamos que se aprueba un proyecto vial para una carretera con peaje, se redacta el contrato de concesión, y se presentan empresas a la licitación. Las empresas participantes necesitan planear para dos fases: ingeniería, procura y construcción (EPC, por su sigla en inglés) y una fase más larga de operación, cuando se recaudan los ingresos provenientes del peaje y se recuperan los gastos incurridos y los beneficios previstos.

Existen numerosas incertidumbres en ambas fases, pero especialmente en la EPC, que puede durar de 3 a 7 años, dependiendo del proyecto. Dados los riesgos de esta fase, los mercados de capital exigen que su financiamiento provenga más de capital que de deuda, y esperan una tasa interna de retorno que suele llegar al 18% o más. Una vez que termina la construcción y la ruta entra en operación, los menores riesgos y los flujos más estables de ingreso permiten una financiación con un mayor porcentaje de deuda, lo que permite participar a inversores más conservadores, como fondos de pensiones, que esperan un rendimiento del 5 al 7%. Esto permite que los inversores iniciales retiren su dinero.

Es decir, el proyecto conlleva una ingeniería financiera bastante sofisticada. Por lo general, estos planes no se pueden poner en práctica a menos que el gobierno otorgue garantías contra los riesgos geológicos o de tráfico. La negociación de estos acuerdos suele añadir cuatro años al proyecto –para llegar al llamado cierre financiero– antes de que se efectúe cualquier trabajo físico. Además, es tal la cantidad de detalles que es preciso negociar y supervisar, que los funcionarios gubernamentales tienen abundantes oportunidades para incurrir en actos ilícitos.

Esto significa que en realidad no desaparecen los problemas de incentivos ni los presupuestarios que supuestamente iba a eliminar el segundo pianista. También

significa que existen razones contundentes para que los proyectos financiados con fondos privados se vuelvan significativamente más caros, dado el mayor costo del capital, y para que finalizarlos lleve mucho más tiempo. Todavía más, el segundo pianista tampoco elimina la necesidad de contar con un Estado competente y honrado, capaz de diseñar y gestionar proyectos de tanta complejidad. Sin embargo, puede que esta no sea la mejor manera de emplear las escasas capacidades del gobierno.

Una alternativa consiste en concentrar el papel del sector privado en las últimas fases del proyecto. Puede que la mejor opción sea que el gobierno construya la carretera y venda la concesión para su operación y mantenimiento. Esto permite que el gobierno retire sus fondos y reinvierta los recursos en pre inversión y EPC, reciclando así el escaso capital público de manera más rápida, y también dejando fuera las partes más caras y más lentas de la participación privada.

Para que el gobierno logre que sean financiables otros proyectos, como el desarrollo de zonas turísticas importantes, debe incurrir en fuertes gastos de pre inversión y de infraestructura pública. La recuperación de estos fondos implicaría participar en el proyecto o coinvertir con el sector privado a través de algún vehículo de financiación que también gestione el proyecto en nombre del gobierno.

Esto requiere disponer de capacidades institucionales que muchos países no tienen y que la comunidad internacional no ha impulsado. Sin embargo, estas capacidades podrían marcar una gran diferencia. Es por ello que el gobierno de Albania, con ayuda del Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard (que yo dirijo), planea crear el vehículo de inversión necesario. Dado lo que está en juego, las muchas dificultades y desafíos que nos aguardan valdrán la pena. Como dirían los pianistas: ¡Sigan en sintonía!

Traducción de Ana María Velasco

Proyect Syndicate

Abril 30, 2018

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)