

SOCIEDADES PÚBLICO-PRIVADAS

JUEGO DE INTERESES



MARIAN MOSZORO
Profesor Visitante,
Departamento de Finanzas,
IESE

Las formas de financiación y suministro de los servicios públicos han ido cambiando a lo largo de los años. Marian Moszoro elabora un detallado retrato de la relación entre el estado y las sociedades público-privadas (SPP), de los intereses, los riesgos y los beneficios de esta relación.

FINANZAS • ECONOMÍA • SERVICIOS Y OPERACIONES

Desde siempre se ha aceptado que los servicios esenciales tales como el agua, la electricidad y el transporte público no se pueden abandonar a la merced de las fuerzas del mercado. Sin embargo, las formas de financiación y suministro de los servicios públicos han ido cambiando considerablemente con el transcurso de los años. En un principio, todas las empresas de servicios públicos eran privadas. Existía una cohesión técnica limitada (los anchos de las vías, por ejemplo, no estaban estandarizados) y los precios no eran asequibles para todos los bolsillos.

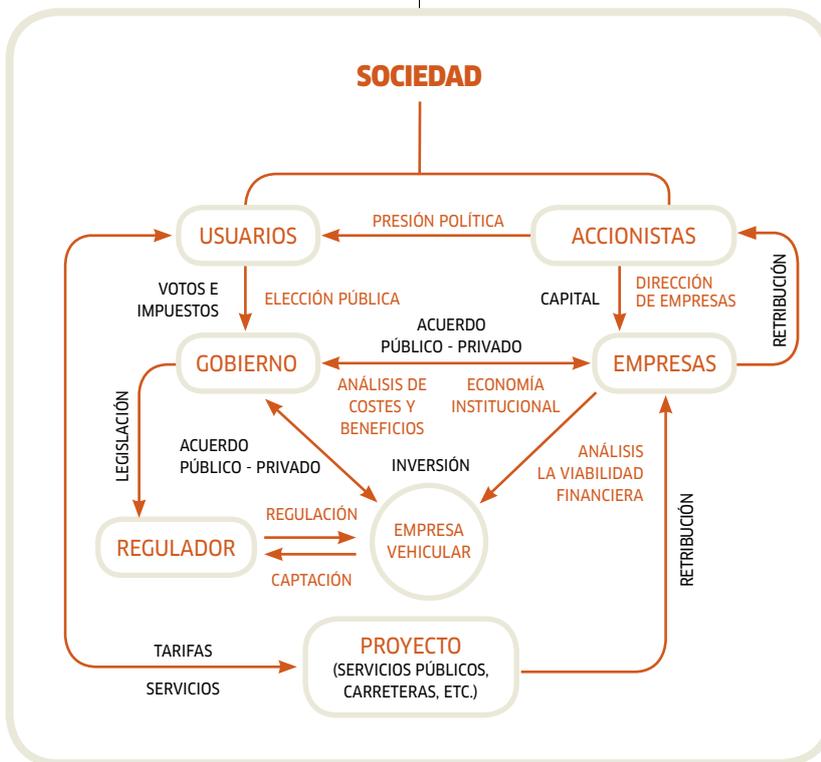
A medida que el estado se fue haciendo fuerte, empezó a asumir más prerrogativas, especialmente tras la recesión de los años treinta. Asimismo, existía una convicción extendida entre la población de que el acceso universal a servicios básicos como el agua y el transporte público eran de gran interés social. Esto fue posible gracias a importantes subsidios estatales o a que el estado era propietario de dichos servicios. A mediados del siglo XX, tanto en Europa como en otros lugares del mundo, casi todos los servicios públicos estaban gestionados por el estado.

Sin embargo, en los años ochenta, los estados occidentales tuvieron que enfrentarse a limitaciones financieras

y altos déficits. Este fue un nuevo fenómeno. Anteriormente, el estado tenía los bolsillos llenos, podía imprimir dinero y aumentar los impuestos, al tiempo que carecía de problemas de deuda. Fue más tarde cuando las empresas crecieron y el capital privado era el que tenía los medios económicos, además de las ventajas tecnológicas y de gestión. Asimismo, había una dimensión ideológica que propició el cambio al sector privado, y que se arraigó en una mentalidad distinta respecto al papel del estado: o si bien se encargaba de suministrar los servicios públicos, no tenía por qué ser propietario ni gestionar los activos.

El sector privado acabó convirtiéndose en un proveedor de servicios públicos más eficiente. Existen estudios del Reino Unido y los EEUU que demuestran que el sector privado puede construir infraestructuras y operar un 15-30% más barato que el sector público, gracias principalmente a una gestión más eficiente y a unos costes administrativos más bajos.

El premio nobel **Milton Friedman** declaró que “cuando las condiciones técnicas hacen que un monopolio sea el resultado natural de las fuerzas competitivas del mercado, solo existen tres alternativas viables: un monopolio privado, una regulación pública o un monopolio público. Todas ellas son malas, de modo que tendremos que escoger entre ellas” (*Capitalism and liberty*, 1962). En otras palabras, el monopolio privado puede aumentar los precios y



disminuir la calidad, dado que no existe competencia alguna. La segunda opción, en la que una agencia reguladora puede establecer el nivel de calidad y los precios, tiene como principal inconveniente un elevado coste debido a la asimetría informativa entre el regulador y el proveedor. Finalmente, el monopolio público es una mala opción debido a las ineficacias del estado. Alguien podría argumentar que **Friedman** tenía parte de razón. En realidad, hay una cuarta alternativa, también mala, de organizar los monopolios naturales en el sector de los servicios públicos: las sociedades público-privadas (SPP). La pregunta no es tanto saber cuál es mejor sino cuál es la menos ineficaz.

COMPARTIR LOS RIESGOS

- Hay que distinguir entre licitaciones de obras públicas y las SPP que incluyen contratos de larga duración en los que los riesgos y los beneficios se comparten. Compartir los riesgos es un componente clave para una SPP. A veces, lo mejor es que el inversor asuma algunos riesgos, mientras que otras veces (por ejemplo, los riesgos políticos o aspectos de fuerza mayor) es mejor que la entidad pública los asuma. Las condiciones incluidas en los

contratos de las SPP son vitales para la creación de incentivos, como en la táctica del palo y la zanahoria.

En general, las SPP son más eficientes en países cuyos Gobiernos sostienen políticas macroeconómicas estables y predecibles, propicias a asegurar una financiación más barata. Un requisito previo igualmente importante es un sistema legal fiable que proporcione los instrumentos necesarios para garantizar el interés de la entidad pública y del inversor privado de forma equitativa. También es vital que los socios se tengan confianza mutua. Si se infringe una sola de estas condiciones, el posible ahorro que pudiera lograrse gracias al proyecto de la SPP se verá reducido.

El perfil del socio privado en una SPP es un inversor industrial, es decir, alguien que haya conocido el sector desde dentro y disponga de los conocimientos de gestión y tecnológicos necesarios. Las grandes compañías de aguas británicas y francesas, por ejemplo, gestionan empresas de distribución de agua en todo el mundo. Los fondos de inversión también se ven atraídos por este tipo de inversiones como medio para diversificar y reducir la volatilidad de su cartera. Es cierto que no harán el agosto, pero es evidente que los ciudadanos siempre necesitarán el agua, la electricidad y el transporte público. Como activo, las SPP ofrecen al inversor una retribución digna y estable a largo plazo, es decir, proporcionan un rendimiento del mercado a un riesgo relativamente bajo.

Si alguna de las partes se impacientara, hay una mayor probabilidad de que se dé el oportunismo y una desviación del contrato. Por ejemplo, para ganar popularidad, los políticos podrían actuar de forma oportunista cambiando las reglas del juego, limitando los precios de los servicios públicos o bien imponiendo estándares superiores que requieran gastos adicionales tras haberse realizado una inversión irre recuperable, colocando así al inversor entre la espada y la pared.

Por otro lado, la empresa privada podría reducir los estándares de las infraestructuras a desarrollar por las que se le ha contratado, a sabiendas de que no podrán comprobarse fácilmente

te. Del mismo modo, el inversor podría actuar de forma oportunista licitando un precio bajo para poder ganar el contrato y, más adelante, forzar renegociación una vez se hayan emprendido las obras. Esto es habitual en los contratos para organizar acontecimientos deportivos de gran envergadura, en los que el contratista privado puede presionar lo suficiente, pues los organismos públicos deben cumplir una fecha límite inamovible. Esto ya ha sucedido con algunos de los contratos sobre infraestructuras para el campeonato de fútbol Euro 2012 que se celebrará en Polonia y Ucrania. En estos casos, el Gobierno podría contraatacar expropiando la inversión pero, como se suele decir, nunca es buena idea cambiar de caballo a mitad de carrera. Además, también podría ocasionar mayores gastos.

Por otra parte, es aconsejable llegar a acuerdos con SPP si la intención del Gobierno es cubrir déficits de presupuesto, ya que ello implica que el Gobierno únicamente está interesado en el dinero del inversor, no en su capacidad de gestión y, una vez que desaparezcan las limitaciones financieras, podría romper su acuerdo. Casarse por dinero únicamente funciona a corto plazo. En una SPP hay que pensar a largo plazo.

EVALUAR LA VIABILIDAD DE UN PROYECTO CON UNA SPP

● El órgano público debe tener en cuenta no solamente el flujo de caja efectivo, sino también las externalidades generadas por la inversión y descontarlas a la “tasa social”. Por ejemplo, en una SPP que deba construir un trazado de autopista, el inversor estará interesado en los flujos financieros mientras que, para la entidad pública, la autopista podría ayudar al desarrollo de la economía local, a disminuir la congestión automovilística o simplemente a sustituir otra vía menos segura. Por otro lado, también pueden existir externalidades negativas, como por ejemplo la contaminación o los daños irreversibles ocasionados en el entorno. Un análisis exhaustivo de costes y beneficios podría demostrar si es eficaz la subvención de un proyecto con una SPP incluso si el valor neto financiero actual de la inversión es ne-

gativo. En general, el estado tendrá que adoptar una perspectiva a largo plazo y más amplia que el capital privado.

Además, existe un conflicto de intereses inherente a una SPP que consiste en que el inversor está principalmente interesado en el beneficio financiero, mientras que la principal preocupación del Gobierno es la satisfacción del usuario, es decir, dar un servicio de calidad a precios asequibles. La clave para resolver este conflicto y evitar un doble problema de riesgo moral es ofrecer incentivos contractuales adecuados. Así, el inversor no querrá ser expropiado y la entidad pública no querrá ser acusada de proporcionar a los ciudadanos un servicio por debajo del estándar.

Todo esto se resume en ofrecer a ambas partes el incentivo y la garantía que necesitan, de modo que no teman las acciones del otro. Esto se puede conseguir mediante contratos bilaterales de opciones OTC (análogos a las opciones financieras), que combinan la estabilidad de los contratos a largo plazo y la flexibilidad de los contratos a corto plazo. El inversor obtiene la opción de retirarse (similar a una opción de venta) y el Gobierno adquiere una opción de rescate (similar a una opción de compra) de las acciones del inversor en las empresas de servicios públicos, proporcionando una especie de equilibrio disuasorio: el inversor podrá marcharse y cubrir su balance, al tiempo que la entidad pública podrá deshacerse del inversor, si una parte considera que la otra no está cumpliendo con el trato.

Gracias al mecanismo de opción de retirada/rescate, es menos probable que se den asimetrías de información (por ejemplo, sobre la calidad o la contabilidad), dado que la desviación del contrato se castiga en el período subsiguiente. Los incentivos para inversiones a largo plazo disuaden, al mismo tiempo, el riesgo de oportunismo. Por otra parte, la flexibilidad en los contratos de opción permite tanto un proceso continuado dedicado a mejorar la cooperación entre inversor y órgano público, o como la rescisión de la cooperación sin pérdidas para ninguna de las partes.

LAS SOCIEDADES PÚBLICO PRIVADAS (SPP) OFRECEN AL INVERSOR UN RENDIMIENTO DIGNO Y ESTABLE A LARGO PLAZO, CON UN RIESGO RELATIVAMENTE BAJO.