

PARTICIPACIÓN PÚBLICO-PRIVADA EN ÉPOCAS DE CRISIS EL ESTADO AL RESCATE

Octubre 2020

ÍNDICE

<u>“CORTITO Y AL PIE”</u>	<u>03</u>
<u>INTRODUCCIÓN</u>	<u>05</u>
<u>LA PROMOCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN PÚBLICO-PRIVADA</u>	<u>06</u>
<u>FINANCIAMIENTO DE LA PPP</u>	<u>08</u>
<u>¿CÓMO AFECTAN LAS CRISIS AL ESQUEMA DE PPP?</u>	<u>10</u>
<u>ARGENTINA: CRISIS LOCAL Y FALTA DE FINANCIAMIENTO</u>	<u>12</u>
<u>REFLEXIONES FINALES</u>	<u>15</u>
<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	<u>17</u>

“CORTITO Y AL PIE”

Si lo preferís “cortito y al pie”, leé a continuación los puntos clave de este documento.

El modelo de PPP

- El presente documento **indaga en el comportamiento del modelo de participación público-privada (PPP) en situaciones de crisis económicas y/o financieras** y analiza cómo repercute en los actores involucrados, para lo cual se presenta como ejemplo el proyecto RARS-1 en Argentina. Además, elabora una serie de reflexiones sobre la vulnerabilidad de este instrumento y los riesgos que representa para el sector público.
- **La PPP es un modelo de acuerdo de mediano o largo plazo entre el Estado y un actor privado para la construcción de obras y la prestación de servicios tradicionalmente públicos por parte del privado.** Los riesgos de los proyectos se dividen entre la entidad pública y el actor privado (contratista) de acuerdo a las capacidades de cada uno para mitigarlos y resolverlos.
- **Este modelo es promocionado por instituciones financieras internacionales (IFI) y por organismos internacionales como una herramienta capaz de apalancar inversión privada y alinearla con los intereses públicos a través de la ejecución de obras de infraestructura.** Diversos gobiernos han decidido implementarlo, interesados en la posibilidad de realizar obras sin afectar los fondos públicos en el corto plazo. Asimismo, ante las dificultades presupuestarias que representan los periodos de recesión o desaceleración económica para el uso de fondos públicos, varios gobiernos han buscado implementar la PPP como parte de políticas anticíclicas. No obstante, la experiencia pareciera señalar que la PPP se ve afectada tanto por las crisis financieras como por el enfriamiento de la economía real.
- **Dada la envergadura que suelen tener estos proyectos, tienden a financiarse a través del mercado de capitales.** Las IFI que promocionan este mecanismo son las principales entidades que otorgan financiamiento para su ejecución, junto a bancos multilaterales de desarrollo, bancos comerciales e inversores institucionales. La obtención del financiamiento se centra en la viabilidad y rentabilidad del proyecto, por lo cual, a pesar de que el contratista es el principal responsable de la obtención del financiamiento, el sector público juega un rol clave ya que es el que suele brindar garantías sobre la finalización y rentabilidad de la obra mediante la asunción de riesgos vinculados a la demanda mínima del servicio, inflación, tipo de cambio, garantías de deuda, seguros y tarifas preacordadas, entre otros.
- **Ante una crisis financiera y/o una desaceleración económica,** las entidades financieras tienen una menor predisposición a invertir a largo plazo a menos que haya altas tasa de interés que les ofrezcan importantes márgenes de ganancia. De esta manera **se dificulta el acceso a fondos de inversión y se incrementan los costos de los proyectos.** En estos contextos suelen activarse los riesgos vinculados a la rentabilidad, operacionalización y finalización de las obras, **que tienden a asumir las entidades públicas.**
- **En contextos de crisis económicas y/o financieras, el modelo PPP presenta estas dificultades:**
 - **Inconvenientes para la obtención de financiamiento** en el mercado de capitales.
 - **Aumento de los costos financieros** a través de la suba de las tasas de interés.
 - **Caída de la demanda efectiva y/o potencial** por parte de los usuarios de los servicios.
 - **Obstáculos** para que el socio privado se financie mediante el **flujo de caja.**
 - Potencial **activación de riesgos** vinculados al tipo de cambio y demanda del servicio.

- **Aumento de los costos** del proyecto.
- **Caída de la rentabilidad** del proyecto.
- Posible **pérdida de interés** por parte del socio privado y/o de la entidad pública.

• **Ante la pérdida de interés del contratista, el proyecto deberá ser suspendido, cancelado o asumido en su totalidad por el Estado.** Por ello, si el Estado no pudiese hacerse cargo de la totalidad del proyecto y sus costos, y no estuviese dispuesto a pagar las consecuencias políticas de su cancelación o suspensión, deberá evitar el alejamiento de su socio privado mediante la renegociación del contrato, aumentando los beneficios para el contratista y asumiendo nuevos riesgos y costos para la entidad pública. Por otro lado, si el propio Estado pierde interés en el proyecto ante las dificultades de financiamiento y aumento de costos, podrá anular el contrato con el contratista a riesgo del pago de indemnizaciones y de asumir consecuencias políticas y legales.

Dificultades registradas en el proyecto RARS-1 en Argentina

• **La crisis económica local iniciada en 2018 y que se extiende hasta la actualidad (noviembre 2020) complicó la obtención de financiamiento a tasas aceptables para los proyectos.** No obstante, el gobierno nacional trató de salvar las obras que ya habían sido licitadas, para lo cual brindó garantías para préstamos a corto plazo, otorgó préstamos con fondos públicos y colaboró en la movilización de fondos con instituciones de financiamiento internacional. Las gestiones del sector público no fueron suficientes para obtener el financiamiento necesario y poner en marcha las obras.

• Mientras que el resto de los grandes proyectos nacionales de participación público-privada debieron ser suspendidos, **RARS-1 continúa bajo el esquema PPP aunque sin avances en las obras.** A pesar de eso, luego de no haber podido motorizar el proyecto durante dos años y ante los incumplimientos de los contratistas en términos de inversiones, obras y ampliación de garantías, **en junio de 2020 el Estado inició negociaciones para anular los contratos.**

• Este caso plasma las dificultades que sufren los proyectos de PPP en contextos de crisis financiera o desaceleración económica, la posición de vulnerabilidad en que se ubican las entidades públicas dado su interés en las obras y los intentos por salvar los proyectos aun a costa de aumentar los costos públicos.

Conclusiones

1. A pesar de que el modelo de participación público-privada es promocionado como una herramienta para apalancar inversiones privadas en contextos donde los fondos públicos no podrían solventar las obras, que algunos gobiernos han pretendido implementar como medidas anticíclicas, **los proyectos de PPP sufren serias dificultades en contextos de crisis económicas y/o financieras.**

2. **Las entidades promotoras de la PPP deberían alertar a los gobiernos** sobre la debilidad de este instrumento frente a situaciones de recesión o crisis, así como sobre sus posibles consecuencias para el sector público. Esto ayudaría a evaluar la conveniencia del instrumento de acuerdo al contexto, y a efectuar una división de riesgos más adecuada a la situación de crisis, considerando las posibles dificultades que deberá enfrentar el proyecto y su consecuente activación de riesgos y garantías.

3. **Las autoridades deben analizar todas las implicancias de los proyectos de PPP,** conscientes de la posición de vulnerabilidad en que se encuentra el sector público frente a la afectación de la viabilidad del proyecto, ya sea por dificultades en su financiamiento, aumento del costo público o pérdida de interés del sector privado o propio. Si los gobiernos decidiesen continuar con este mecanismo, deberían tomar las medidas necesarias para **mitigar los potenciales efectos de una crisis** y fortalecer su posición.

INTRODUCCIÓN

La participación público-privada (PPP), también conocida como asociación público-privada (APP), es un modelo de acuerdo de mediano o largo plazo entre un actor público y uno privado para la construcción de obra y la prestación de los servicios vinculados a la misma. Se aplica a proyectos que tradicionalmente son realizados por el sector público, como los de infraestructura en transporte, educación, salud y sistema carcelario, entre otros.

Dado que las inversiones en infraestructura estimulan la producción y tienden a generar un efecto multiplicador en la demanda agregada de bienes y servicios, diversos economistas, instituciones internacionales y autoridades públicas promueven la inversión en el sector de infraestructura para reactivar la actividad económica en periodos de crisis. En este sentido, como el esquema de PPP es alentado como un instrumento para atraer financiamiento privado destinado a inversiones en infraestructura y ante las dificultades presupuestarias que representan dichos periodos para el uso de fondos públicos, diversos gobiernos han buscado implementar la PPP en momentos de recesión o desaceleración económica como parte de políticas anticíclicas. (Burger, Tyson, Karpowicz y Delgado Coelho, 2009).

No obstante, muchas crisis económicas y financieras locales, regionales y globales parecen, por el contrario, haber impactado en forma negativa sobre proyectos de PPP, dificultando su ejecución. Así, los intentos del gobierno argentino durante la presidencia de Mauricio Macri (2015-2019) de implementar el esquema de PPP en un contexto de crisis local parecieran plasmar las dificultades que experimentan estos proyectos en términos de financiamiento.

En esta línea, resulta fundamental conocer los impactos de las crisis en los proyectos de PPP y sus implicancias para los sectores público y privado involucrados. El presente documento indaga en el comportamiento del modelo de PPP en situaciones de crisis económicas y/o financieras, con el objetivo de identificar y analizar –en sentido contrario del argumento central esgrimido por sus mayores promotores– cómo afectan las crisis a este instrumento de obra y cómo repercuten en los actores involucrados. Para ello, primero se introducen los incentivos que puede encontrar el sector público para implementar este modelo, luego se analizan el aspecto financiero y los efectos de las crisis en los proyectos (para lo cual se describe su impacto en el proyecto RARS-1 en Argentina) y, por último, se elaboran algunas reflexiones sobre la vulnerabilidad de este instrumento y los riesgos que representa para el sector público.

LA PROMOCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN PÚBLICO-PRIVADA

A diferencia del modelo de obra pública ejecutado por el sector público, en la PPP se realiza una división de riesgos vinculados al proyecto entre el actor público y el privado de acuerdo a las capacidades de cada uno para mitigar y resolver dichos riesgos¹. A su vez, en el esquema de PPP el actor privado es el principal responsable de la obtención de fondos para la ejecución del proyecto.

Este último aspecto es de gran relevancia, dado que los proyectos de PPP son promocionados como herramientas para atraer la inversión privada y alinearla con el interés público a través de la ejecución de obras de infraestructura. Además, sus promotores sostienen que la participación del sector privado no solo se traduce en financiamiento, sino que también podría implicar mayor eficacia, desarrollo de infraestructura de calidad y disminución de riesgos para el sector público mediante la división de riesgos entre actores.

El rol de las IFI en la PPP

El modelo de PPP es promocionado por instituciones financieras internacionales (IFI) como el Grupo Banco Mundial (GBM), el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (GBID), el Banco Europeo de Inversión y el Banco Asiático de Desarrollo, entre otros. Asimismo, organismos internacionales como el Grupo de los 20 (G20) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) también cumplen un rol de relevancia en su promoción.

La PPP es apoyada y promovida por las IFI mediante dos líneas de acción: el otorgamiento de préstamos y movilización de fondos y la asesoría técnica a instituciones públicas y actores privados. En esta línea, el GBM se involucra tanto a través de su brazo público como de su brazo privado. La esfera pública del Grupo, el Banco Mundial (BM), brinda préstamos y apoyatura técnica a organismos públicos que incluyen reformas legales y normativas, apoyo en la selección de proyectos y asistencia técnica y financiera para funcionarios. Y la Corporación Financiera Internacional (CFI), es decir, la esfera privada del Grupo, otorga préstamos y moviliza financiamiento para empresas privadas, así como también les brinda asesoría sobre la estructuración y la implementación de proyectos de PPP (Cruz, 2016).

La perspectiva de los gobiernos

Por su parte, los gobiernos que fomentan la implementación del modelo de PPP en sus países o distritos lo consideran una herramienta para el desarrollo de infraestructura capaz de apalancar financiamiento privado. Lo hacen en un contexto en el que organismos e instituciones internacionales como los mencionados antes sostienen que existe un déficit en el financiamiento de la infraestructura necesaria para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible² y que dicha cifra asciende a aproximadamente a USD 5,5 billones (Marchegiani, 2018). En otras palabras, remarcan la supuesta capacidad de la participación público-privada para obtener financiamiento privado orientado al desarrollo de obras sin afectar los fondos públicos en el corto plazo. Por ello, se ha incentivado la PPP en contextos donde los fondos públicos disponibles no podrían financiar las obras.

¹ Para más información sobre la división de riesgos en proyectos de PPP, por favor leer: Romero, M. (2015). What lies beneath? A critical assessment of PPPs and their impact on sustainable development. Eurodad; y Vasallo Magro, J. (2015). Asociación Público-Privada en América Latina: Aprendiendo de la experiencia. CAF.

² Para más información sobre la promoción de la PPP y la implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenibles se puede consultar: Marchegiani, P. (2018). El G20 y el ambiente ¿vamos en dirección correcta? En Informe Ambiental FARN 2018. FARN; y Vervynckt, M y Romero, M. (2017). Público-Privadas: cómo desactivar la bomba de relojería. Eurodad.

Asimismo, debido a la magnitud de los proyectos, su financiamiento tiende a realizarse mediante préstamos en el mercado internacional de capitales, y dado que la empresa privada (contratista) es el principal responsable del financiamiento y la ejecución de la obra, es esta la que adquiere el préstamo. Sin embargo, los costos del financiamiento son incluidos por el contratista entre los beneficios económicos que debe percibir por sus servicios, por lo cual el ente público es el que en realidad acaba pagando los costos del referido préstamo. De esta manera, por intermedio de los contratistas titulares de los préstamos, los entes públicos logran acceder a fondos de créditos internacionales que son utilizados para el financiamiento de obras de interés público, en el marco de contratos con entidades públicas y cuyos costos son abonados con fondos públicos. Así, la entidad pública es capaz de eludir restricciones financieras impuestas por las pautas fiscales de la administración pública relativas a la adquisición de préstamos en el mercado de capitales (Hall, 2015).

Las autoridades pueden identificar un incentivo adicional, que diferencia a este modelo de otros instrumentos para atraer financiamiento: la posibilidad de evitar el registro inmediato de los costos de la obra en los libros contables.

Dado que los contratos de PPP son acuerdos de mediano/largo plazo en los que, como se mencionó previamente, el contratista es el responsable principal tanto del financiamiento como de la ejecución de la obra, debiendo el sector público realizar una serie de pagos a medida que avanza la misma, las autoridades públicas pueden optar por evitar plasmar los costos y sus pasivos contingentes en los libros.

Las prácticas contables actuales permiten que los gobiernos mantengan los costos y pasivos de las APP fuera del balance y, por consiguiente, se evitan limitaciones presupuestarias. Además, no es habitual que los gobiernos informen sobre las obligaciones fiscales correspondientes a las APP en los estados financieros y presupuestos desde el momento en el que surgen dichas obligaciones, sino únicamente cuando se lleva a cabo la transferencia de efectivo. (Vervynckt y Romero, 2017: 3)

Entonces, mediante determinadas prácticas contables, el costo total del proyecto y sus pasivos contingentes no se registran en los libros contables ni en los presupuestos, sino que se realizan registros parciales a medida que se deben efectuar los pagos correspondientes al contratista. Esto genera falta de transparencia en cuanto al costo de la obra y puede ocasionar una subestimación del impacto financiero del proyecto a largo plazo, por lo que también puede exponer las finanzas públicas a riesgos financieros (Vervynckt y Romero, 2017).

De lo arriba mencionado se desprende que parte de la promoción del modelo y del interés de los gobiernos está basado en el financiamiento de las obras y la posibilidad de llevarlas adelante en épocas de crisis sin afectar fondos públicos en el corto plazo. Además, las autoridades cuentan con dos incentivos adicionales, la posibilidad de acceder al mercado de capitales a través del contratista, y el beneficio de evitar el registro de los costos y pasivos de las obras en los libros contables. Por ende, el financiamiento de la PPP y su comportamiento en épocas de desaceleración económica resultan clave para comprender la viabilidad del modelo.

FINANCIAMIENTO DE LA PPP

Se pueden identificar tres vías de financiamiento para estos esquemas: los fondos del contratista, los fondos obtenidos en el mercado de capitales y los fondos públicos. Aquellos provenientes del mercado de capitales pueden ser de préstamos de entidades financieras o fondos movilizados por estas. De acuerdo con el BM (2016), este financiamiento puede ser obtenido por el contratista en función del capital de la empresa (*corporate finance*) o de la rentabilidad del proyecto (*project finance*).

Cabe mencionar que las principales entidades que brindan financiamiento para PPP en países del sur global –ya sea mediante *corporate finance* o *project finance*– son IFI, bancos multilaterales de desarrollo, bancos comerciales e inversores institucionales (como los fondos de pensión) (PPP Knowledge Lab).

Corporate finance refiere al financiamiento obtenido por la empresa contratista en función de su capital. Esta práctica puede ser desarrollada por grandes compañías que posean capital suficiente como para obtener financiamiento total o parcial del proyecto de obra, o se aplica a proyectos pequeños con un costo limitado.

En cambio, *project finance* es la obtención de financiamiento basado en el proyecto y su rentabilidad. Este modo de financiamiento es empleado para obras grandes, así como para aquellas otorgadas a consorcios empresariales conformados con el fin único de ejecutarlas. Al estar basado en el proyecto, el financiamiento depende de su viabilidad y de su capacidad para obtener la rentabilidad esperada. Este es el principal modo de financiamiento empleado por los contratistas para la obtención de fondos para proyectos de PPP.

Las referidas viabilidad y rentabilidad están extremadamente ligadas a la estructura del proyecto y la división de riesgos entre actores. De esta manera, a pesar de que el socio privado es quien acude al mercado de capitales en búsqueda de financiamiento, el actor público juega un rol importante en el *project finance*, ya que la asunción de riesgos y la concesión de garantías por el gobierno afectan la rentabilidad y viabilidad del proyecto. En consecuencia, con el objetivo de viabilizar el financiamiento de la PPP el actor público tiende a asumir, total o parcialmente, riesgos vinculados a la finalización de la obra, su operacionalización, la demanda del servicio y el tipo de cambio.

En otras palabras, el gobierno suele brindar garantías sobre la finalización y operacionalización de la obra, garantizar una demanda mínima (es decir, un flujo de caja asegurado), ofrecer resarcimiento en caso de modificaciones en el contrato, y mitigar los posibles impactos de la inflación y devaluación de la moneda (por ej. convenios de tarifas preacordadas y garantías sobre el tipo de cambio) con la finalidad no solo de generar el interés de su socio privado, sino también de facilitar el financiamiento del proyecto. La entidad financiera querrá ver asegurado el retorno de su capital, así como su margen de ganancia, mediante la asunción de riesgos del actor público.

En articulación con el contratista privado o con la institución pública, las entidades financieras tienen un rol central, asegurando (o no) los fondos para la ejecución del proyecto e impactando en su costo final (el costo del proyecto está dado por el costo de la obra en sí misma, el margen de ganancia del contratista y el costo del financiamiento, es decir, la tasa de interés del préstamo financiero) (Estrada, 2017). Estas entidades pueden otorgar préstamos por el costo total o parcial del proyecto (esto último implicaría la existencia de otras fuentes de financiamiento que pueden ser fondos del contratista, fondos públicos, o bien de otras entidades financieras), así como también conceder garantías de crédito y riesgo.

Como se desarrolló en el apartado “La promoción de la participación público-privada”, las instituciones financieras también otorgan fondos para la concreción de las condiciones necesarias para la implementación de la PPP, apoyando la realización de reformas normativas e institucionales, y el diseño de guías, documentos y metodologías estandarizadas.

Por su parte, los fondos públicos también son una fuente de financiamiento. Esta puede efectuarse de manera directa o indirecta. Dentro de los mecanismos directos se encuentran el otorgamiento de subsidios, las exenciones impositivas, las inversiones de capital, las inversiones de deuda, los préstamos y el pago parcial o total del valor de las tarifas correspondientes a los usuarios, entre otros. Los mecanismos indirectos son aquellos capaces de brindar una garantía ante posibles contingencias (es decir, mediante la asunción de riesgos), como puede ser el brindar garantías de deuda, tipos de cambio y tarifas preacordadas, seguros y el establecimiento de posibles indemnizaciones. Además, la entidad pública puede colaborar en la reducción de costos de asesoría del contratista, estableciendo documentos y metodologías estandarizadas, así como también generando un fondo de desarrollo de proyectos capaz de cubrir los gastos de asesoría (Banco Mundial, 2019).

Por último, cabe señalar que el sector público no solo puede aportar fondos y asumir riesgos para el financiamiento de proyectos de PPP, sino que también tiene la capacidad de movilizar fondos actuando como intermediario financiero o facilitando la participación de otros intermediarios financieros.

¿CÓMO AFECTAN LAS CRISIS AL ESQUEMA DE PPP?

Si se retoman los argumentos de promoción de la PPP por parte de las IFI y los fundamentos del interés de los gobiernos, que catalogan a la participación público-privada como un instrumento para llevar adelante obras sin afectar fondos públicos en el corto plazo gracias a la posibilidad de atraer la inversión privada, se podría presuponer que este mecanismo ofrece una ventana de oportunidad para efectuar obras en contextos donde los fondos públicos no podrían costearlas³. De hecho, diversos gobiernos como el francés y el peruano han incentivado la PPP como medida anticíclica en situaciones de desaceleración o crisis económica (Tribunal de Cuentas Europeo, 2018; Tosoni y Valdivia, 2019).

Sin embargo, como ya se mencionó, los proyectos de PPP no son ajenos a las crisis económicas y financieras. En esta línea, la organización Eurodad (2018) hace referencia a las dificultades que tuvo este modelo durante la última década para atraer capitales en Europa como consecuencia de la crisis del euro:

La caída de los proyectos APP puede ser explicada parcialmente por la crisis financiera mundial de 2008 que, rápidamente, se convirtió en una “crisis del euro”. La crisis frenó, en general, las nuevas inversiones en infraestructura en Europa, pero además redujo la disponibilidad de capital privado para APP. También redujo el apetito político de los gobiernos para involucrarse en nuevas APP, en particular en algunos países duramente golpeados como Grecia y Portugal. (Eurodad, 2018: 8)

Este mismo comportamiento se vio reflejado en Asia a raíz de la crisis financiera que sufrió la región a finales de la década de los 90, ya que numerosos proyectos debieron ser cancelados por las variaciones en los tipos de cambio (Romero, 2015). Asimismo, la cantidad de proyectos en América Latina y el Caribe tuvo una caída a partir de 2015, a medida que se desaceleraba el crecimiento de la región (Tosoni y Valdivia, 2019). En ambos casos hubo un crecimiento de los proyectos de PPP empujados por la implementación de programas de privatización y desregulación financiera, pero posteriormente la crisis asiática y la desaceleración en América Latina conllevaron una disminución de estos proyectos ante las dificultades para obtener financiamiento y debido a la pérdida de rentabilidad.

Sobre el capital, el riesgo y el tipo de cambio

En contextos de crisis, el sector público y las empresas privadas poseen menor cantidad de capital para invertir, a la vez que el mercado de capitales cuenta con menos capital disponible. Existe una mayor aversión al riesgo por parte de los actores privados (es decir, una menor disponibilidad a invertir y, en todo caso, una mayor tendencia a resguardarse en inversiones de bajo riesgo), mientras que los bancos y demás entidades financieras tienen menos predisposición a otorgar préstamos a largo plazo y están dispuestos a cobrar tasas de interés más elevadas que lo usual debido al contexto de incertidumbre. Por su parte, los gobiernos tienden a reacomodar sus agendas y cuentan con una menor predisposición a embarcarse en proyectos de riesgo de mediano o largo plazo.

Del mismo modo, estos contextos pueden provocar variaciones en el tipo de cambio, incrementando los costos del proyecto e impactando directamente sobre el actor que haya asumido riesgos relativos a la moneda local (tipo de cambio y préstamos en moneda extranjera, entre otros). Si las entidades públicas deciden guardar para sí los riesgos relativos al tipo de cambio como estrategia para atraer inversores, deben asignar una mayor cantidad de fondos públicos para cubrir sus variaciones.

³ Cabe mencionar que, al margen del mecanismo de financiación de las obras de PPP en el corto plazo, en el largo plazo son costeadas con fondos públicos que se le abonan al contratista y/o a través del cobro de tarifas a usuarios de servicios.

Efectos de las crisis

Las crisis financieras afectan a los proyectos tanto en el proceso de diseño y la búsqueda de financiamiento como en la ejecución. Tienden a dificultar el acceso a fondos para inversiones a largo plazo a la vez que aumentan la tasa de interés, incrementando así los costos del proyecto, su rentabilidad y viabilidad (Burger, 2009). Además, estos impactos se extienden más allá del tiempo exacto de la crisis o recesión económica, afectando a los proyectos que pretendan desarrollarse en el corto plazo posterior a la crisis. Esto se debe a la incertidumbre que se genera sobre la posible obtención de financiamiento, su costo y la demanda de la obra por los potenciales usuarios.

Por su parte, una caída de la llamada “economía real” suele provocar una baja en la demanda sobre el servicio de la obra por parte de los usuarios. En los proyectos cuyo financiamiento o recupero total o parcial se vincula con el cobro de tarifas a usuarios, una caída en la demanda afecta el flujo de caja, impactando en su rentabilidad, lo cual genera a su vez dificultades para continuar financiándose por esta vía. Además, una menor rentabilidad también trae dificultades para obtener el apoyo de entidades financieras, ya sea que la obra esté en diseño o se encuentre en marcha. Si el riesgo de demanda fue asumido por el socio privado, esto puede repercutir en la situación financiera del proyecto e incluso de la propia empresa. En cambio, si el riesgo de demanda fue asignado a la entidad pública involucrada, implica un compromiso del gobierno a asegurar un mínimo de flujo de caja a la empresa, por lo cual deberá cubrir el déficit de flujo generado por la baja demanda, aumentando los gastos del sector público.

Ante las dificultades para obtener financiamiento, el incremento en sus tasas de interés, el aumento de los costos del proyecto, la disminución en su rentabilidad y la posible activación de riesgos relativos al tipo de cambio y al flujo de caja, el socio privado puede perder su interés en el proyecto. Si el contratista abandona el proyecto y este no pudiese ser cancelado (ya sea porque existe una necesidad inmediata que el sector público debe satisfacer, o porque no desea pagar el costo político de la cancelación), el actor público deberá hacerse cargo de la totalidad del proyecto, incluyendo todos los compromisos financieros. Por este motivo, los gobiernos tienden a evitar la cancelación de proyectos de PPP, renegociando contratos, asumiendo nuevas responsabilidades y salvando compromisos financieros incumplidos por el privado. Esto podría sintetizarse en un aumento de costos y riesgos por parte del público, con el fin de incrementar los ingresos del privado y así mantener su interés (Romero, 2015).

Asimismo, el propio actor público puede perder interés en el proyecto ante las dificultades de financiamiento, aumento de costos y activación de riesgos asumidos. Sin embargo, la suspensión o cancelación de la obra por decisión pública unilateral puede conllevar el pago de costos indemnizatorios a favor del contratista, costos políticos y el potencial enfrentamiento de acciones legales por incumplimiento de contrato.

Estas dinámicas y comportamientos no solo señalan la vulnerabilidad de los proyectos de PPP ante situaciones de crisis, sino también sus efectos para el sector público, incrementando los costos, activando riesgos potencialmente asumidos por el gobierno y ubicándolo en una posición de vulnerabilidad ante el riesgo de pérdida del socio privado o, incluso, ante la pérdida del interés propio.

ARGENTINA: CRISIS LOCAL Y FALTA DE FINANCIAMIENTO

El esquema de PPP tuvo un gran impulso en Argentina a partir de 2016⁴. El por entonces gobierno nacional de Mauricio Macri sostenía la intención de llevar adelante un ambicioso plan de infraestructura, para lo cual consideraba a la participación público-privada como un instrumento para ejecutar las obras sin afectar los fondos públicos en el corto plazo. A finales de 2016 se sancionó la Ley N.º 27.328 de Contratos de Participación Público-Privada y meses después se concretó su respectiva reglamentación (Decreto 118/17)⁵. Este nuevo marco normativo pretendía establecer las bases para motorizar la PPP en el país.

El gobierno contó con el acompañamiento del BM y del BID, que capacitaron a los funcionarios y facilitaron guías y material de interés. En particular, el Grupo BID apoyó los proyectos de PPP cuando estos encontraron dificultades de financiamiento, para lo cual buscó generar las condiciones para la inversión privada y pretendió movilizar capital para proyectos en proceso de ejecución.

El plan argentino de finanzas para PPP pautaba la realización de 60 proyectos entre 2017 y 2022 por un valor de USD 26 mil millones (Presidencia de la Nación, 2017). Luego, el presupuesto 2018 incluía 52 proyectos que implicaban una inversión de USD 21 mil millones, y el de 2019 hacía lo respectivo con 81 proyectos por más de USD 80 mil millones (Ministerio de Hacienda, 2017 y 2018). Esta herramienta era anunciada por el gobierno de entonces como un vehículo para ejecutar obras públicas con financiamiento privado.

Mientras tanto, en 2018 el país firmó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) obteniendo el préstamo más grande en la historia del organismo con Argentina. Como condición, el FMI le solicitó a la Argentina la reducción de su déficit fiscal, para lo cual las autoridades públicas pretendían inicialmente reducir la inversión pública en infraestructura, dándole mayor lugar a la participación público-privada.

Si bien se esperaba que la PPP ayudase a fortalecer la actividad económica local en un contexto de desaceleración, a la vez que suplantaría la reducción de la inversión pública en obras, las propias autoridades afirmaban que las condiciones financieras dificultaban la ejecución de los proyectos.

De todas formas, no hay que perder de vista que en 2018 la economía local sufrió una serie de shocks externos e internos, que afectaron negativamente el desempeño macroeconómico del país. Puntualmente, las condiciones financieras internacionales más restrictivas limitaron el financiamiento a economías emergentes y, más intensamente, a la economía argentina, factores que impactaron de manera negativa sobre los proyectos PPP. En este escenario, el calendario de iniciación de nuevos proyectos previstos originalmente para este año podría verse demorado. (Secretaría de Evaluación Presupuestaria, Inversión Pública y PPP, 2018: 39)

⁴ Si bien el esquema de Participación Público-Privada contaba con una regulación desde 2005, su implementación era limitada. A partir de 2016 es impulsado por el gobierno nacional con la intención de reemplazar, al menos parcialmente, el modelo de obra pública "tradicional". Dependiendo del tamaño del proyecto, la obra pública puede realizarse de manera directa o a través de una empresa privada, cuya contratación puede efectuarse de manera directa o mediante licitación pública. A diferencia del esquema de PPP, el modelo de obra pública es financiado con fondos públicos o con financiamiento externo obtenido por el Estado. De esta manera, no solo el Estado es el principal responsable del financiamiento de la obra pública, sino que también las obras y su financiamiento deben ser incluidas en el presupuesto nacional, quedando sujetos a su aprobación. En contraposición, en el esquema de PPP el contratista es el principal responsable del financiamiento de la obra y a través de mecanismos contables los costos públicos de la obra pueden no ser incluidos en el presupuesto del Estado, lo que representa potenciales riesgos financieros.

⁵ Para más información sobre el marco normativo del esquema de PPP, por favor ver: Vila Moret, D y Marchegiani, P. (2017). Las Asociaciones público-privadas en Argentina: una primera aproximación a un nuevo régimen legal. Disponible en: <https://farn.org.ar/wp-content/uploads/2018/03/Las-Asociaciones-p%C3%BAblico-privadas-en-Argentina.pdf>

El proyecto RARS-1

De las obras proyectadas a nivel nacional solo se comenzó el proyecto Red de Autopistas y Rutas Seguras - Etapa 1 (RARS-1). Si bien se inició el proceso licitatorio de otros dos proyectos (Oficina para el Estado Nacional - Proyecto 01, e Interconexión eléctrica en 500kv - Etapa 1 - Río Diamante-Charlone), ambos debieron ser suspendidos. El resto de los proyectos de PPP se encuentran suspendidos o convertidos al modelo de obra pública debido a las dificultades de financiamiento que sufrieron, motivadas principalmente por la crisis económica local.

El proyecto RARS-1 plantea la construcción de autopistas, carriles y la pavimentación de seis corredores viales, los cuales fueron adjudicados en julio de 2018 con un plazo de 60 meses para su ejecución⁶. Su estructura financiera estipulaba la creación de un fideicomiso como vehículo de pago y garantías, el cual facilitaría la obtención de préstamos. Este fideicomiso reuniría fondos del Tesoro Nacional, de la entidad pública solicitante del proyecto (Dirección Nacional de Vialidad), y de las tarifas que pagarían los usuarios de las autopistas y rutas construidas. Una vez obtenidos los préstamos, las entidades financieras harían efectivo su apoyo a través del fideicomiso, que funcionaría como cuenta recaudadora (Ministerio de Transporte, 2018).

No obstante, en un contexto de creciente endeudamiento público⁷, los socios privados tuvieron dificultades para acceder a préstamos financieros para las obras en el mercado internacional de capitales. Por este motivo y con la finalidad de promover el mecanismo y avanzar en las obras ya adjudicadas, el gobierno abrió una línea de préstamos por USD 100 millones a través del Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE). Esta línea estaba destinada exclusivamente a empresas participes de obras de PPP y tenía el objetivo de apoyar la viabilidad financiera de los proyectos hasta que se terminase de conformar un fideicomiso por USD 900 millones, con fondos de un préstamo del BID Invest y bancos privados (La Nación, 2019). En agosto de 2019, el BICE concedió tres préstamos por USD 15 millones a las empresas adjudicatarias de tres de los seis corredores viales que conforman el proyecto RARS-1 (Cayón, 2019). En cambio, el fideicomiso por USD 900 millones tuvo dificultades para su concreción, a pesar de los esfuerzos del BID Invest.

En consecuencia, el gobierno nacional tuvo que continuar con sus intervenciones para lograr la movilización de fondos para el financiamiento de las obras y, a través de vínculos políticos, logró que el Overseas Private Investment Corporation (OPIC)⁸ acordase un préstamo por USD 400 millones para las obras del corredor C del proyecto RARS-1.

En el caso argentino, la participación público-privada repite su comportamiento de crisis. Previo a que las obras licitadas entrasen en marcha, la crisis local plasmada en altos niveles de deuda pública, el incremento del riesgo país, la devaluación de la moneda y la inflación, afectó la capacidad de obtener financiamiento a tasas aceptables. En otras palabras, bajo una percepción de riesgo, el mercado de capitales no ofreció financiamiento para inversiones en Argentina salvo a tasas altas, las cuales aumentarían los costos de los proyectos afectando su rentabilidad y viabilidad.

Aunque el mecanismo de PPP había sido promovido como una estrategia para implementar obras con fondos privados, ante el contexto de crisis el gobierno nacional intentó salvar aquellos proyectos que ya habían sido licitados, otorgando garantías para préstamos a corto plazo, brindando financiamiento con fondos públicos y colaborando en la movilización de fondos con instituciones internacionales como el BID Invest y OPIC.

⁷ La deuda externa argentina ascendió del 56,6% del PBI nacional en 2017 al 91,6% del PBI en 2019 (Ministerio de Economía, 2019).

⁸ La entidad cambió su nombre y actualmente es conocida como U.S. International Development Finance Corporation. Es una institución financiera del gobierno federal de los Estados Unidos, orientada a la movilización de financiamiento con socios privados en el exterior del país.

No obstante, las gestiones del sector público no fueron suficientes para obtener el financiamiento necesario y poner en marcha las obras. Si bien se intentó salvar el proyecto RARS-1 y aún sigue en pie bajo el esquema de PPP, ante la falta de fondos no ha habido avances significativos en las obras. A la vez, el resto de los doce grandes proyectos nacionales (con sus diversas etapas y obras en energía, transporte, construcción, vivienda, saneamiento y defensa, entre otras áreas) debieron suspenderse o convertirse al modelo de obra pública. Así, el caso argentino pone de manifiesto no solo las dificultades que posee este mecanismo para superar situaciones de crisis, sino también cómo, frente a estas dificultades, las obligaciones de los acuerdos de PPP suelen recaer sobre los hombros del sector público.

Luego de dos años de haber adjudicado las obras de RARS-1, ante los incumplimientos de los contratistas en términos de inversiones, obras y ampliación de garantías (provocados por la falta de financiamiento), el Estado inició en junio de 2020 negociaciones para anular los contratos.

REFLEXIONES FINALES

La participación público-privada ha sido promocionada por instituciones de financiamiento internacional y entidades internacionales que la señalan como un instrumento para traccionar inversiones privadas y alinearlas con el interés público mediante obras de infraestructura, capaz de articular actores públicos, privados y financieros. Diversos gobiernos han decidido implementar este modelo, interesados no solo en la posibilidad de atraer inversiones sino también en el hecho de que la PPP facilitaría la ejecución de obras en situaciones donde los fondos públicos no lo permitirían; o siguiendo premisas de supuesta mayor eficiencia en la ejecución de la obra o servicio cuando se involucra al sector privado. Así, incluso se ha pretendido utilizar este instrumento para dinamizar la actividad económica en situaciones de desaceleración o crisis. Sin embargo, a lo largo de este documento se plasma la vulnerabilidad del modelo de PPP frente a las crisis económicas y financieras.

A través de la retracción financiera y de la llamada economía real, las crisis afectan los proyectos de PPP que se encuentran en etapa de diseño y búsqueda de financiamiento, los que están en ejecución, e incluso proyectos futuros inmediatos, generando:

- Inconvenientes para la obtención de financiamiento en el mercado de capitales.
- Aumento de los costos financieros a través de la suba de las tasas de interés.
- Caída de la demanda efectiva y/o potencial por parte de los usuarios de los servicios.
- Obstáculos para que el socio privado se financie mediante el flujo de caja.
- Potencial activación de riesgos vinculados al tipo de cambio y demanda del servicio.
- Aumento de los costos del proyecto.
- Caída de la rentabilidad del proyecto.
- Posible pérdida de interés por parte del socio privado y/o de la entidad pública.

Al aumentar los costos de los proyectos, dificultar la obtención de financiamiento a tasas aceptables y afectar riesgos que tienden a ser asumidos por los Estados –como inflación, tipo de cambio y demanda mínima del servicio, entre otros– no solo se incrementan los fondos públicos que deben ser utilizados para los proyectos de PPP, sino que también se sitúa a la entidad pública en una posición de vulnerabilidad, dado que ante la posible pérdida de interés del contratista deberá optar entre la suspensión y la cancelación del proyecto (con sus potenciales costos políticos), su ejecución en manos públicas (asumiendo la totalidad de la obra), o la renegociación contractual con el contratista, con el fin de que recupere el interés.

Tal como se señaló, esto afecta no solo al socio privado sino también a la entidad pública involucrada en el proyecto, la cual se verá en una posición de mayor vulnerabilidad, no solo por el aumento de los fondos públicos que deberá asignar, sino también por los potenciales riesgos que deberá afrontar, incluyendo la posible retirada de la empresa privada y la cancelación del proyecto.

El aumento de los costos implica un aumento de los fondos públicos que deberán ser asignados de manera directa. A su vez, la pérdida de rentabilidad puede ocasionar también una mayor asignación de fondos públicos de manera directa e indirecta, otorgando beneficios en concepto de compensación para la empresa privada.

Ante las crisis, los riesgos vinculados al tipo de cambio y demanda del servicio pueden hacerse efectivos, con un importante impacto en el sector público, asumidos por este o por el socio privado. Asimismo, si hay una pérdida de interés del socio privado, aquellos gobiernos que prefieren evitar la cancelación de los proyectos tienden a renegociar los contratos concediendo mayores beneficios a las empresas y asumiendo mayores riesgos durante las crisis.

Por último, la viabilidad misma del proyecto bajo el modelo PPP podría verse afectada y, en ese caso, el sector público deberá suspenderlo hasta tanto no se den las condiciones propicias, cancelarlo o transformarlo en un modelo de obra pública.

En esta línea, el caso argentino muestra los intentos del gobierno de motorizar los proyectos de PPP, generando un marco normativo que estimule la inversión, así como sus esfuerzos para sostener el proyecto RARS-1 frente a las dificultades financieras, otorgando préstamos, colaborando en la movilización de fondos y renegociando contratos. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos estatales, en este caso no se logró el financiamiento necesario para las obras.

Por todo ello, con la finalidad de evitar las dificultades detalladas, las entidades promotoras de este instrumento deberían alertar a los gobiernos no solo sobre la debilidad de la PPP frente a situaciones de recesión o crisis, sino también sobre los potenciales efectos que pueden conllevar para el sector público los proyectos de participación público-privada en dichos contextos. Esto ayudaría a las autoridades públicas a evaluar la conveniencia del instrumento de acuerdo al contexto, y a efectuar una división de riesgos con su socio privado más adecuada a la situación de crisis, de acuerdo a aquellos riesgos que el sector público esté dispuesto a asumir y no en función de la seducción del privado ni de las entidades financieras.

A su vez, los gobiernos deberían contemplar todas las implicancias de los proyectos de PPP, conscientes de la posición de vulnerabilidad en que se encuentra el sector público frente a la posible pérdida de interés del socio privado y/o la afectación de la viabilidad del proyecto. Si aun así los gobiernos decidiesen continuar con este mecanismo, deberían tomar las medidas necesarias para mitigar los potenciales efectos de la crisis y fortalecer su posición.

BIBLIOGRAFÍA

Banco Mundial (2016). Main Financing Mechanism for Infrastructure Projects. Disponible en: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/financing/mechanisms>

Banco Mundial (2019). Government Support in Financing PPPs. Disponible en: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/financing/government-support-subsidies>

Burger, P., Tyson, J., Karpowicz, I., y Delgado Coelho, M. (2009). The Effects of the Financial Crisis on Public-Private Partnerships. WP/09/144. IMF.

Cayón, D. (2019). Crédito puente por USD 45 millones del BICE para contratistas de PPP. El Cronista. 6 de agosto de 2019. Disponible en: <https://www.cronista.com/economia/politica/Credito-puente-por-us-45-millones-del-BICE-para-contratistas-de-PPP-20190806-0047.html>

Cruz, David (2016). Asociaciones Público-Privadas desde la Banca Multilateral; Implementación en América Latina; Parte I, Ambiente y Sociedad, Bogotá, Colombia.

Diamante, S. (2019). Infraestructura. El Gobierno prestara USD 100 millones para que avancen las obras viales. La Nación. 4 de junio de 2019. Disponible en: <https://www.lanacion.com.ar/economia/infraestructura-el-bice-prestara-us100-millones-avancen-nid2254520>

Estrada, V. (2017). Estudio comparativo en la implementación de las Asociaciones Público-Privadas (APP) en Colombia, Perú, Brasil y Argentina. Asociación Ambiente y Sociedad, y FARN.

Eurodad (2018). Historia Repetida. Cómo fracasan las Asociaciones Público-Privadas.

Gomez, L. (2020). ¿Mayores controles para la PPP? FARN.

Hall, D. (2015). ¿Por qué las Asociaciones Público-Privadas (APPs) no funcionan? Las numerosas ventajas de la alternativa pública. PSIRU-Universidad de Greenwich. Disponible en: http://www.worldpsi.org/sites/default/files/documents/research/rapport_sp_56pages_a4_lr.pdf

Marchegiani, P. (2018). El G20 y el ambiente ¿vamos en dirección correcta? En Informe Ambiental FARN 2018. FARN.

Ministerio de Hacienda (2017). Presupuesto 2018.

Ministerio de Hacienda (2018). Presupuesto 2019.

Ministerio de Hacienda (2019). Deuda de la Administración Central. III Trimestre 2019.

Ministerio de Transporte (2018). Cambios profundos para el desarrollo del país. Octubre 2018. Presidencia de la Nación.

PPP KnowledgeLab. Finance Structures for PPP. World Bank Group. Disponible en: <https://pppknowledgelab.org/guide/sections/17-finance-structures-for-ppp#figure-24>

Presidencia de la Nación (2017). Financiamiento de infraestructura: Plan PPP argentino.

Romero, M. J. (2015). What Lies Beneath? A Critical Assessment of PPPs and their Impact on Sustainable Development. European Network Debt and Development (Eurodad). Recuperado de: <https://eurodad.org/files/pdf/1546450-what-lies-beneath-a-critical-assessment-of-ppps-and-their-impact-on-sustainable-development-1450105297.pdf>

Secretaría de Evaluación Presupuestaria, Inversión Pública y PPP (2018). Plan Nacional de Inversiones Públicas 2019-2021. Jefatura de Gabinete de Ministros. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/pnip_2019-21.pdf

Tosoni, G. y Valdivia, C. (2019). Riesgos Público-Privados. Latindad.

Tribunal de Cuentas Europeo (2018). Asociaciones público-privadas en la UE: Deficiencias generalizadas y beneficios limitados.

Vasallo Magro, J. (2015). Asociación Público-Privada en América Latina: Aprendiendo de la experiencia. CAF.

Vervynckt, M. y Romero, M. (2017). Público-Privadas: cómo desactivar la bomba de relojería. Eurodad. Disponible en: <https://eurodad.org/files/pdf/5a6b3765c010c.pdf>

Vila Moret, D. y Marchegiani, P. (2017). Las Asociaciones público-privadas en Argentina: una primera aproximación a un nuevo régimen legal. Disponible en: <https://farn.org.ar/wp-content/uploads/2018/03/Las-Asociaciones-p%C3%BAblico-privadas-en-Argentina.pdf>