

Contracción económica y urgencia fiscal: un mal *timing* para la venta de activos estatales

El Gobierno anunció hace pocos días su intención de poner a la venta algunos activos estatales. Si bien esa ya era una posibilidad que se manejaba antes del terremoto para hacer frente a la crítica situación de las cuentas fiscales, el argumento oficial es que esas operaciones servirán para “enfrentar las secuelas económicas del potente sismo que devastó la costa ecuatoriana hace dos semanas”, según resalta el diario público *El Telégrafo*¹. El momento y las condiciones en que se está considerando vender esos activos ponen de manifiesto, una vez más, las consecuencias de haber llevado el déficit fiscal hasta niveles insostenibles y de no haber tenido la previsión de mantener fondos líquidos para enfrentar eventuales adversidades.

La intención de vender activos estatales, de hecho, se enmarca en un contexto que afectará a la valoración de esos bienes y que es independiente del terremoto que sufrió el país. Este contexto se refiere, por un lado, al decrecimiento que la economía viene mostrando, según cifras oficiales, desde la segunda mitad de 2015: una contracción en el nivel de actividad (que en el caso del Ecuador podría extenderse, al menos, hasta 2017) resta atractivo a las empresas cuyos ingresos, como sucede con las empresas públicas que saldrían a la venta, dependen fundamentalmente de sus operaciones en el país. Por otro lado, la crítica situación en que las finanzas públicas se encontraban ya antes de terremoto (evidenciada en los millonarios atrasos del Gobierno con proveedores, municipios y prefecturas y en el creciente uso de crédito del Banco Central para financiarse) ponen al Gobierno en una situación de debilidad frente a los potenciales oferentes, que están al tanto de las urgencias fiscales.

Más allá de este contexto general,

¹ Ver: <http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/ecuador/3/gobierno-prepara-la-venta-de-la-hidroeléctrica-sopladora>

que afecta a la valoración de todos los activos que el Presidente Correa ha dicho que se pueden vender, hay que mencionar también las particularidades de algunos de ellos.

Respecto a la central hidroeléctrica Sopladora, que según el Gobierno tiene un avance de 98% y demandó una inversión de \$800 millones, es importante mencionar que la mayor parte de ese proyecto, construido por el consorcio China Gezhouba Group Company – FOPECA S.A., fue financiado con un crédito que deberá seguir pagándose en los próximos años. Según información del Ministerio de Finanzas, en octubre de 2011 se suscribió con el Eximbank de China un crédito por \$571 millones para la construcción de Sopladora (el costo original del proyecto, según CELEC, era de \$672 millones, por lo que es probable que la diferencia con los \$800 millones que ahora menciona el Gobierno también haya sido cubierta con un crédito chino). Ese préstamo tiene un plazo de 15 años (incluidos 4 años de gracia) y está sujeto a un interés anual de 6,35%. La valoración de la central, por tanto, debería incluir también los pasivos asociados (la deuda contratada para su construcción), lo que, además de tirar hacia abajo el precio de venta, dejará de manifiesto la inconveniencia de haber financiado esa y otras obras de infraestructura con préstamos caros en lugar de haberlas abierto, desde un primer momento, a la inversión privada, opción que habría permitido, a la vez, que el Gobierno asuma un riesgo menor.

En lo referente a la Corporación Nacional de Telecomunicaciones (CNT) –empresa que, según su último informe de rendición de cuentas, viene registrando superávits consecutivos (es decir, ingresos para el Estado) desde 2010–, su valoración no se verá afectada sólo por el menor nivel de actividad, sino también porque apenas la semana pasada

el mismo Gobierno y su mayoría en la Asamblea aprobaron una reforma legal que establece una tasa de 15% por concepto de impuesto a los consumos especiales (ICE) a los servicios de telefonía para las empresas, lo que previsiblemente desalentará su demanda. Además, los interesados en invertir en CNT, empresa que concentra más del 80% del mercado de telefonía fija, seguramente tendrán en cuenta los potenciales conflictos con la Superintendencia de Control del Poder de Mercado así como el “pago por concentración de mercado” que establece la Ley de Telecomunicaciones aprobada en 2015 (si bien ese pago recae sólo sobre “prestadores privados”).

En el caso del Banco del Pacífico, el *timing* para su venta tampoco parece ser el adecuado. Al igual que el sistema de bancos en general, el Banco del Pacífico ha sentido el impacto del deterioro económico en varios de sus indicadores. El de morosidad, por ejemplo, pasó de 2,26% en marzo de 2011 a 4,56% en marzo de este año. Si bien ese indicador no está en niveles alarmantes, el deterioro de la calidad de la cartera de créditos necesariamente será considerado por los eventuales interesados.

Durante los años de bonanza, el Gobierno, con un discurso agresivo y autosuficiente, excluyó la posibilidad de vincular al sector privado en algunos de sus proyectos de inversión, posibilidad que ahora, ante la urgencia por recursos, ya no le parece despreciable. Lamentablemente, en la situación actual, las condiciones para atraer potenciales inversionistas son mucho menos favorables que hasta hace apenas unos años, cuando abrir las puertas a la participación privada podría haber permitido generar asociaciones mutuamente provechosas, compartir riesgos y mantener inversiones líquidas para momentos de necesidad.