

Inversiones en infraestructura y Riesgo regulatorio



124

Manuel Conthe
Socio-Director del Área
Internacional de Analistas
Financieros Internacionales



mconthe@afi.es

El suministro de servicios básicos o de infraestructura (tales como los servicios de electricidad, telecomunicaciones, autopistas, agua y alcantarillado, aeropuertos...) suele presentar tres grandes características:

- Exige acometer cuantiosas inversiones (construir una presa, establecer una red de telefonía fija, construir una red de alcantarillado...) que sólo podrán rentabilizarse a largo plazo, mediante la prestación del servicio durante un lapso prolongado que permita amortizar la inversión inicial.
- Una vez hecha la inversión inicial, el coste adicional o "marginal" de suministrar a los clientes una unidad adicional del servicio será bastante pequeño, lo que hará que el coste medio del suministro sea tanto menor cuantas más unidades se vendan (pues el elevado coste fijo inicial se distribuirá entre más unidades). Así pues, la actividad ofrecerá "economías de escala" y, en casos extremos, tendrá carácter de "monopolio natural".
- El servicio prestado resultará esencial para el buen desarrollo de la actividad económica y para el bienestar de los ciudadanos: la interrupción del servicio provocará una grave conmoción económica y social de la que los ciudadanos culparían a las autoridades.

Esas características económicas han llevado históricamente a que muchos de los servicios descritos se consideren de titularidad pública – y tengan jurídicamente la consideración de "servicios públicos"–, lo que hará que las autoridades públicas se encarguen directamente de su prestación o, en el caso de concesiones públicas y otras formas de ges-

RESUMEN DEL ARTÍCULO

El presente artículo trata de analizar la gama de riesgos que se ciernen sobre una inversión en proyectos de infraestructura de suministro de servicios básicos (electricidad, telecomunicaciones, agua, etc.). Algunos son específicos de cada sector; otros son comunes a la mayor parte de los sectores de infraestructura. Entre los riesgos comunes a los proyectos de infraestructura, especialmente en América Latina, podemos señalar el que deriva del perfil típico de los flujos de caja, la ausencia de financiación en moneda local; la frecuente sobre-reacción de los mercados de valores en que cotizan las empresas inversoras; y el escaso tamaño de muchos países de América Latina.



EXECUTIVE SUMMARY

The present article analyzes the range of risks of an investment in projects of infrastructure of supply of basic services (electricity, telecommunications, etc.). Some are specific of each sector; others are common to most of the infrastructure sectors. Among the risks common to the infrastructure projects, especially in Latin America, we can point out the one that derives of the typical profile of the cash flow, the financing absence in local currency; the excessive reaction of the stock markets; and the scarce size of many countries of Latin America.

ción privada, tengan, primero, plena potestad para elegir al contratista que los deba suministrar y, luego, facultades para someter la actividad del contratista privado a un detallado régimen reglamentario.

Ofertas temerarias y riesgo regulatorio

En este último caso, la gestión por empresas privadas de servicios públicos entrañará una mutua interdependencia entre la Administración que contrata el servicio y la empresa privada llamada a suministrarlo, que se manifestará en dos riesgos recíprocos:

- De un parte, la Administración contratante temerá que el contratista privado, en su afán por conseguir la adjudicación, ofrezca unas condiciones que luego, en la práctica, no sea capaz de cumplir. Ello puede obedecer tanto a un exceso de optimismo –la Teoría Económica utiliza la expresión "la maldición del ganador" para describir cómo todo sistema competitivo de selección tiende a escoger al postor más iluso– como a una maliciosa y temeraria rebaja del coste del servicio ofrecido (*strategic underbidding*), basada en la esperanza del ganador de que, una vez adjudicado el servicio, podrá solicitar una renegociación del contrato con una Administración vulnerable a ese chantaje en razón del carácter básico del servicio y las demoras inherentes a la eventual anulación de la adjudicación inicial.
- De otra parte, el contratista privado temerá que, una vez adjudicado el contrato y efectuada la inversión inicial, la Administración modifique sustancialmente las bases económicas sobre las que se calculó la rentabilidad a largo plazo del proyecto.

Tradicionalmente los organismos internacionales –como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo– prestaron gran atención al primero de los riesgos –que podríamos llamar "riesgo de oferta temeraria– y constataron, en efecto, la frecuencia con la que los contratistas privados solicitaban modificaciones sustanciales de los términos contractuales inicialmente pactados. Pero en épocas más recientes, preocupados por la necesidad de atraer flujos de inversión privada a las economías emergentes, dichos organismos han empezado a prestar también atención al segundo de los riesgos descritos –que se conoce en términos generales como "riesgo regulatorio"–.

El auge de esos flujos de inversión extranjera directa orientada hacia las privatizaciones de servicios públicos se inició en los años 80, de resultas del intenso proceso privatizador en servicios básicos (telefonía, electricidad, gas, agua, ferrocarril, etcétera) que se inició en el Reino Unido en los años 80. El apoyo que a esas iniciativas dio Estados Unidos hizo que, progresivamente, la privatización de servicios públicos se transformara en uno de los aspectos básicos del ya mencionado "Consenso de Washington". En esa participación privada en la provisión de servicios

El auge de la inversión extranjera directa para privatizar servicios públicos se inició en los años ochenta

básicos se depositaron grandes esperanzas. De una parte, aligeraba la necesidad de inversión pública de los gobiernos, muchos de ellos agobiados por el peso de la deuda pública y de los déficit presupuestarios, y en el caso de privatización de empresas públicas era una fuente de cuantiosos ingresos públicos. De otra, gracias a la mejor gestión de las empresas privadas se garantizaba una mayor eficiencia y calidad en la prestación de los servicios.

Las empresas españolas de servicios de infraestructura aprovecharon esa coyuntura para llevar a cabo un intenso proceso de inversión privada en América Latina. Los resultados de ese esfuerzo inversor son paradójicos: por un lado, las empresas españolas constatan una significativa mejora en la calidad de los servicios públicos ofrecidos; por otro, sin embargo, las empresas españolas lamentan la "decepción social" que perciben en muchos países de América Latina y la animadversión que en algunos países han suscitado algunas empresas españolas. Muchas de ellas atribuyen parte de los problemas a un excesivo optimismo de los gobiernos, en vísperas de la privatización de empresas, sobre la capacidad de generación de fondos por parte de las empresas. Dicho optimismo llevó a los gobiernos a cobrar –y a las empresas españolas a pagar– elevados precios por las empresas privatizadas, y a exigir estándares de prestación de servicios públicos para los que se preveía desde el principio una elevación gradual de tarifas. Esa elevación terminó por suscitar rechazo político y social, a veces instigado desde las propias instancias públicas. Cabe señalar, no obstante, que en la medida en que la decisión de invertir fue voluntaria, ese excesivo optimismo fue compartido y aceptado por las empresas inversoras.

Las empresas que invierten en infraestructuras en países emergentes suelen hacer hincapié en la notable asimetría en el comportamiento de las autoridades antes y después de la realización de las inversiones. Esa percepción encaja bien con la teoría del "acuerdo obsolecente" (*obsolescing bargain*) que Raymond Vernon formuló a principios de los años 70 para explicar las dificultades de las multinacionales americanas que habían invertido en países emergentes. Según Vernon, en la fase inicial de las negociaciones las incertidumbres inherentes al nuevo negocio y el interés del gobierno local por atraer la inversión hacen que éste ofrezca unas condiciones atractivas a la empresa extranjera. Una vez, sin embargo, que la inversión se ha materializado, la relación de fuerzas cambia, lo que lleva con frecuencia al gobierno a formular a la empresa extranjera exigencias crecientes y a alterar las condiciones inicialmente pactadas. En casos extremos, señala Vernon, puede llegarse a la re-nacionalización de la empresa.

PALABRAS CLAVE

Riesgo Regulatorio,
Inversiones,
servicios básicos

KEY WORDS

Regulation Risk,
Investments,
basic services

Teoría de Juegos y riesgo regulatorio

La Teoría de Juegos también ha formulado modelos que, a pesar de su sencillez, reflejan bien el problema esencial de las inversiones en infraestructura: una vez que la inversión se ha efectuado por el inversor privado, su rentabilidad depende decisivamente de las acciones de otro agente —el Gobierno anfitrión o ente regulador—, quien podrá alterar el marco regulatorio fijado cuando la inversión se efectuó. Dichos modelos muestran que las inversiones privadas sólo se producirán si las empresas confían en que las autoridades respetarán los compromisos pactados y resistirán la tentación futura de incumplirlos

Uno de los más conocidos es el llamado "Juego de la inversión" o "Juego de la confianza" (*trust game* o *investment game*). En este juego, formulado en 1995 por el economista americano Joyce Berg, el jugador A dispone de cierta cantidad de dinero, que puede conservar o ceder-total o parcialmente-a otro jugador B. Gracias a una aportación complementaria de los organizadores, el jugador B recibirá el triple de la suma que le ceda A (así, por ejemplo, si A cede 10 euros, B recibirá 30). Ahora bien, el jugador B tendrá la capacidad de decidir discrecionalmente qué cantidad se queda y qué cantidad devuelve al jugador A (puede incluso no devolverle nada). ¿Cuál será una situación de equilibrio en este juego? ¿Cuántos euros deberá enviar el jugador A al B? Cuantos más envíe, mayor será la "tarta" que podrán repartirse entre ambos. Pero ¿y si B se queda con todo, o devuelve a A menos de lo que éste envió? Cuando se juega una sola vez, la solución racional es que el jugador A se abstenga de invertir en B, por temor a que éste no coopere. En este juego, la confianza de A en que B no le traicione será una condición esencial para que ambos puedan salir beneficiados.

Una variante de índole fiscal del juego descrito es el llamado "Juego del campesino y del señor feudal" (*peasant-dictator game*) que J. Van Huyck, R. Battalio y M. Walters formularon en 1995. En este juego el jugador A es un campesino que tiene que decidir qué proporción de su semilla dedica a la siembra y el jugador B es un señor feudal que en el momento de la recolección decide el porcentaje de ella con el que se quedará-proporción que puede llegar al 100%. El juego revela que ambas partes saldrán ganando si el señor fija de antemano, con carácter irrevocable y creíble, un tipo tributario no confiscatorio. El señor feudal tendrá la tentación de elevar el impuesto una vez que el campesino ha plantado la cosecha; pero será consciente de que si no la vence el campesino dejará de cultivar en el futuro.

Un antecedente de los modelos descritos es el "Problema del inversor cautivo" (*hold-up problem*) que el economista americano Oliver Williamson formuló en 1975 para describir la situación de dependencia



entre un fabricante-comprador y un suministrador que tiene que acometer inversiones específicas (es decir, sin uso alternativo) dirigidas exclusivamente a fabricar determinadas piezas para el fabricante. Si en esas circunstancias el fabricante cambia inopinadamente de modelo y deja de demandar las piezas elaboradas por su suministrador, éste podrá quedarse con unas inversiones carentes de valor. En suma, el fabricante tendrá cautivo al suministrador que efectuó inversiones carentes de uso alternativo. Una solución que podrá evitar ese riesgo es la integración vertical, dentro de una misma empresa, entre el fabricante del bien final y el suministrador que depende de él. Este juego tiene una notable similitud conceptual con la relación entre una empresa distribuidora de electricidad y un generador eléctrico, cuando éste acomete una inversión específica cuya rentabilidad depende decisivamente de un contrato a largo plazo de compra de energía (*Power Purchasing Agreement* o PPA): una vez efectuada la inversión, el adquirente a plazo sentirá la tentación de explotar al suministrador de energía y forzarle a una rebaja del precio; pero sabrá también que ese proceder hará imposible que pueda pactar suministros futuros con otras empresas.

La gama de riesgos que se ciernen sobre una inversión en proyectos de infraestructura es muy amplia. Algunos son específicos de cada sector; otros son comunes a la mayor parte de los sectores de infraestructura. A continuación se exponen unos y otros.

Riesgos comunes

Entre los riesgos comunes a los proyectos de infraestructura, especialmente en América Latina, pueden señalar cuatro grandes obstáculos:

- El primero deriva del perfil típico de los flujos de caja, que, al estar caracterizado por grandes inversiones y pérdidas en los primeros años, y expectativas de beneficio después de un período inicial, provoca en la empresa cierta vulnerabilidad, como pronostica la teoría del "acuerdo obsolecente" de Vernon ya mencionada.
- El segundo está en la ausencia de financiación en moneda local –consecuencia de la falta de estabilidad macroeconómica–, que provoca graves riesgos de tipo de cambio en aquellos proyectos cuyos ingresos son en moneda local.
- El tercero deriva de la frecuente sobre-reacción de los mercados de valores en que cotizan las empresas inversoras cuando se producen crisis macroeconómicas en los países de América Latina en que han invertido.
- El último obstáculo que dificulta con carácter general las inversiones españolas en infraestructura está en el escaso tamaño de muchos países de América Latina.

A continuación se analizan cada uno de ellos.

La gama de riesgos que se ciernen sobre una inversión en proyectos de infraestructura es muy amplia

Perfil de los flujos de caja

El perfil temporal típico de los grandes proyectos de inversión privada en infraestructura –esto es, fuertes inversiones y pérdidas en los años iniciales, seguidas de años finales de beneficios– provoca una asimetría en la capacidad negociadora de inversores y autoridades. Como se señaló más arriba, el riesgo está en que las autoridades políticas y regulatorias ignoren durante la etapa en la que el proyecto genera beneficios las inversiones y las pérdidas que la empresa privada afrontó en los años iniciales del proyecto. Ese riesgo se agrava cuando se producen cambios de gobierno.

Son muchas las maneras en las que las autoridades o reguladores pueden modificar los términos del equilibrio económico-financiero de las inversiones. Con frecuencia las modificaciones las llevarán a cabo autoridades llegadas al poder con posterioridad a la etapa inicial, es decir, autoridades que no tomaron la decisión de incorporar al sector privado ni recibieron los ingresos de las privatizaciones. Las decisiones que entrañan con más frecuencia una ruptura del equilibrio económico-financiero de las inversiones son:

- Negativa a autorizar la actualización de las tarifas prevista contractualmente.
- Interpretación en perjuicio del concesionario de los términos de la concesión.
- Extensión obligatoria del suministro de servicios a capas de la población sin capacidad para pagarlos y sin prever un esquema de subsidios.

En estas rupturas sobrevenidas del equilibrio económico-financiero de las inversiones se basa la percepción de muchas empresas de su escasa capacidad negociadora después de efectuada la inversión, que se plasma en expresiones como "sólo se respetan las reglas del juego mientras estás invirtiendo".

El riesgo de que el equilibrio económico-financiero del proyecto sea vulnerado queda agudizado cuando concurren en un país ciertos factores:

- Inestabilidad política y grandes vaivenes electorales, con el riesgo de que los nuevos gobernantes, sean de ámbito nacional regional o municipal, se desentiendan de los compromisos asumidos por quienes les precedieron.
- Ausencia de un funcionariado cualificado y estable que sirva de interlocutor a las empresas que contratan con la Administración y modere los riesgos procedentes de los vaivenes de la política.
- Un sistema judicial y legislativo de orientación "populista", proclive a adoptar medidas cautelares o interpretar la legislación y cláusulas contractuales en perjuicio sistemático de las empresas, especialmente si son extranjeras. Ejemplos típicos son la utilización maliciosa del sistema judicial por parte de los consumidores morosos (por ejemplo, "liminares" en Brasil o interdictos en otros países); la limitación drástica, en virtud de ley, de inte-



reses moratorios; la amenaza de recusación por el Congreso a Ministros individuales; o la injustificada anulación por los Tribunales de aumentos tarifarios debidamente aprobados por el ente regulador.

- Rechazo social a la privatización de servicios públicos. En aquellos países con rechazo social a la participación privada en los servicios públicos, los partidos políticos obtienen beneficios electorales procedentes de criticar a las empresas privadas durante las campañas políticas, especialmente si son extranjeras. Tales campañas condicionan su actuación cuando ganan las elecciones.

El riesgo de vulneración del equilibrio económico-financiero queda también agudizado en los casos siguientes:

- En los servicios en los que los estándares de calidad exigidos al concesionario privado, o el precio inicial pagado por éste, requieren grandes subidas de tarifas para asegurar la rentabilidad de las inversiones.
- En los servicios públicos con efectos sobre la salud (tales como la distribución de agua potable y saneamiento), pues ello impide que la empresa extranjera pueda amenazar de forma creíble con abandonar súbitamente el servicio.
- En los servicios en que la empresa extranjera inversora es grande y tiene gran visibilidad, lo que permitirá a las autoridades desencadenar presiones sociales contra ella.

Ausencia de financiación en moneda local e inestabilidad cambiaria

La inestabilidad macroeconómica de muchos países de América Latina, además de acentuar los riesgos de demanda inherentes a todo proyecto de infraestructura, suele producir dos graves efectos adversos adicionales: hace la moneda local propensa a las devaluaciones; e impide el desarrollo de un mercado de financiación en moneda local a largo plazo.

La ausencia de financiación a largo plazo en moneda local obligará a financiar el proyecto en dólares u otra moneda extranjera, lo que provocará inevitables pérdidas en caso de devaluación, que gravitarán prioritariamente sobre quien aportó los fondos propios (*equity*) del proyecto. Si se produce una devaluación significativa, el equilibrio económico-financiero del proyecto quedará en entredicho, ya que las autoridades se verán tentadas a impedir la actualización de tarifas, aunque estuvieran indicadas al tipo de cambio. Incluso si el aumento de tarifas es autorizado, la elasticidad de la demanda y el aumento de los enganches ilegales pueden reducir los ingresos, en contra de lo deseado. Además, en presencia de inflación, los desfases en la actualización del tipo de cambio y los retrasos en el cobro efectivo de los recibos pueden reducir significativamente el valor real de los ingresos percibidos por la empresa. En suma, un riesgo en apariencia

La inestabilidad de muchos países de América Latina acentúa los riesgos de demanda inherentes a todo proyecto

*Una manera de
favorecer la
inversión
extranjera en
infraestructuras
en la zona reside
en una buena
gestión
macroeconómica
y fiscal*

132

meramente financiero, nacido de la inestabilidad macroeconómica de los países, interactúa perniciosamente con el "riesgo regulatorio" y agrava su impacto. De ahí que, a juicio de muchas empresas contratistas, se deban buscar fórmulas para evitar que los operadores privados de servicios públicos asuman tales riesgos de cambio.

Pero incluso en aquellos casos en que la financiación del proyecto se ha efectuado en moneda local y, en consecuencia, no entraña graves riesgos de cambio, la devaluación de la moneda local frente al euro tendrá efectos adversos sobre la empresa española matriz, como se señala a continuación.

Sobrerreacción de los mercados de valores internacionales

La cotización bursátil de las empresas españolas con grandes inversiones en América Latina ha venido sufriendo al compás de los sobresaltos macroeconómicos y políticos experimentados por los grandes países latinoamericanos. Cabe subrayar a ese respecto dos temores, muy presentes en el ánimo de los grandes responsables de las citadas empresas: el impacto sobre los estados financieros de la empresa matriz y el riesgo de sobre-reacción y contagio de los mercados. Nótese que aunque el proyecto o filial en América Latina no soporte "descalces" de monedas, la depreciación de la moneda local frente al euro tendrá habitualmente un afecto adverso sobre las cuentas de su matriz española, tanto en términos de flujos (beneficios) como en términos de stocks (valor de la inversión). Con respecto al segundo temor de los inversores españoles, la experiencia enseña que los mercados "sobrerreaccionan" ante las noticias financieras, de forma que el impacto adverso sobre las empresas españolas inversoras de las crisis financieras y políticas en América Latina es muy superior a su efecto económico real.

No es, pues, extraño que muchas empresas de infraestructuras juzguen que la mejor manera de favorecer la inversión extranjera en proyectos de infraestructura en América Latina reside en una buena gestión macroeconómica y fiscal.

Tamaño mínimo

Muchas empresas sólo acometen proyectos de inversión en infraestructura si el tamaño del mercado y las perspectivas de expansión del país anfitrión alcanzan una "talla crítica" que permita cubrir los costos fijos inherentes a toda inversión (gastos generales, atención gerencial). Esta falta de "talla crítica" limitan el interés de muchas empresas españolas —con la excepción de las compañías de hidrocarburos y de varias eléctricas— a mostrar un escaso interés en Centroamérica y otros países pequeños, como Ecuador, Bolivia y Paraguay.

Varias compañías eléctricas que han realizado inversiones en países de Centroamérica atribuyen gran importancia a la creación de una red de transporte eléctrico que los interconecte y permita casar los ocasionales excesos de oferta en un país con la sobredemanda en otros.

Riesgos específicos

Sector de transporte

En el caso de las autopistas, uno de los riesgos más típicos es el de variabilidad de la demanda: si las previsiones de tráfico no se cumplen –por ejemplo, a consecuencia de un período recesivo o por el excesivo optimismo de las previsiones iniciales– el equilibrio económico de una concesión puede quedar en peligro. Esa volatilidad de la demanda es especialmente elevada en economías emergentes y, al aumentar la prima de riesgo, exige una tarifas elevadas que pueden resultar insostenibles. Para mitigar esos riesgos, los inversores demandan mecanismos de flexibilidad que, sin menoscabar los intereses públicos, permitan hacer frente a tales eventualidades.

En países con problemas de seguridad y terrorismo –especialmente en zonas rurales–, las estaciones de peaje son muy vulnerables a atracos, e incluso a voladuras, llevados a cabo por grupos violentos. También se produce en ocasiones evasión del peaje mediante desvíos ilegales por caminos rurales, sin que el concesionario tenga medios para evitarlo.

En el sector de puertos, uno de los riesgos reside en que el tráfico portuario esperado resulte menor del previsto a consecuencia de la ampliación de nuevos puertos no contemplados cuando se llevó a cabo la privatización de los primeros (un riesgo parecido se da en los proyectos de carreteras con la construcción de alternativas gratuitas). Ese riesgo se agrava si el nuevo e inesperado puerto competidor es de titularidad del Estado y puede permitirse aplicar unas tarifas que reflejan tan sólo los gastos de mantenimiento, pero no la amortización de los costes de la inversión.

Sector eléctrico

En generación de electricidad convencional, la experiencia muestra que los generadores extranjeros tienen que competir con frecuencia con generadores locales hostiles a la competencia. Por otro lado, el carácter mayoritariamente hidráulico del "mix" de generación, al combinarse con la erraticidad de las lluvias, añade un factor específico de riesgo en este sector, que se ve, sin embargo, compensado por los contratos de compra de energía de largo plazo que las empresas generadoras tienen firmados con sus clientes libres y con las distribuidoras.

Los riesgos que pesan sobre el transporte de energía eléctrica son moderados, pues el coste del uso de la red rara vez supera el 10% de la factura



y, además, es satisfecho por las empresas distribuidoras, para las que dicho uso resulta vital. No obstante, en algunos países las líneas y torres del tendido eléctrico son ocasionalmente derribadas, para robar el hilo de cobre.

Son, sin duda, las empresas de distribución de electricidad –la "cara" del sector frente a los usuarios– las que resultan más vulnerables a los riesgos regulatorios e institucionales y al peligro de que las autoridades hagan descansar sobre ellas el peso de las crisis. Con frecuencia las autoridades exigen inversiones adicionales dirigidas a la universalización del servicio cuando no existe una perspectiva adecuada de ingresos, entre otras cosas porque las tarifas no se adaptan a esas nuevas obligaciones. Además, son frecuentes los robos de energía y enganches ilegales, y no existe una cultura de pago del servicio –en algunos países han surgido incluso intermediarios ("chiriperos", "gatos"...) especializados en suministrar electricidad procedente de enganches ilegales–. Los problemas descritos se ven acentuados por las dificultades legales y políticas para que la empresa distribuidora pueda reclamar el pago a los usuarios morosos o cortarles el suministro. Con frecuencia los cobradores corren incluso peligro cuando pretenden acceder a ciertas barriadas.

Sector de petróleo y gas

En el sector de hidrocarburos las inversiones quedan sujetas especialmente a riesgos regulatorios cuando se concentran en una única fase de la cadena de valor (por ejemplo, refino o distribución minorista), pues las autoridades pueden adoptar medidas que hagan descansar sobre esa fase el peso de una crisis. Por el contrario, si la inversión está verticalmente integrada (esto es, cubre las fases de exploración-producción y refino-y distribución o márketing) la misma está más protegida frente a tales riesgos.

Uno de los obstáculos constatados en este sector en algunos países son las trabas que, en beneficio de los suministradores locales ya establecidos, los entes y asociaciones locales ponen en ocasiones al desarrollo por empresas extranjeras de redes de distribución.

Sector de telecomunicaciones

Uno de los riesgos especiales de este sector deriva de las relaciones entre los grandes inversores que prestan servicios masivos y otros operadores que, con escasa inversión, se sirven de la infraestructura instalada por los primeros. Una ilustración de tales problemas es la determinación de la tarifa de interconexión entre la telefonía fija y la móvil. El nivel de esa tarifa puede favorecer o perjudicar a una u otra forma de telefonía, y cabe el riesgo de que al determinarla las autoridades reguladoras tengan presente la nacionalidad del operador dominante en cada segmento e intenten favore-

cer a los operadores locales. Así, por ejemplo, si una vez construida la red de telefonía fija por una empresa extranjera, las autoridades reducen drásticamente sus tarifas –incluida la aplicable a la terminación de llamadas desde teléfonos móviles– el abaratamiento de la telefonía fija provocará a corto plazo, para satisfacción de las autoridades, un gran desarrollo de la telefonía móvil. Pero ese drástico abaratamiento, al frenar inversiones adicionales en telefonía fija, tendrá dos inevitables consecuencias: de una parte, generará cuellos de botella en la infraestructura básica que harán insostenible a largo plazo el desarrollo de la telefonía móvil, dependiente de aquélla; de otra, pondrá en peligro el cumplimiento de las obligaciones de servicio universal impuestas por las autoridades al operador de telefonía fija. Cuando, por el contrario, el operador de telefonía fija sea local, puede darse también el riesgo opuesto: esto es, que la cuota de interconexión sea tan alta que la telefonía móvil encuentre serios obstáculos a su desarrollo.

Abastecimiento de agua y saneamiento

En el sector de aguas, los problemas son similares a los de las empresas de distribución de electricidad, si bien resultan agudizados por dos factores: la falta de cultura de pago es aun mayor que en el caso eléctrico y, además, la prestación del servicio es de competencia municipal. En general, las autoridades siempre aspiran a universalizar el servicio a costa del operador privado, sin reparar en que el coste marginal de ampliar la red básica de suministro a barrios periféricos suele ser muy elevado, lo que, en ausencia de subsidios públicos, exigirá una tarifa muy alta difícilmente soportable por los estratos sociales de menores ingresos.

En materia de saneamiento y depuración de aguas residuales, las autoridades se afanan por aumentar el porcentaje de aguas servidas objeto de tratamiento, lo que choca con la aversión de los ciudadanos a pagar las tarifas precisas para que la inversión privada pueda financiar tales servicios. Así pues, un aumento significativo del tratamiento de aguas servidas requeriría esquemas de subsidios públicos cuya financiación por parte del sector público no parece viable a corto plazo.

Recolección de residuos sólidos

Al exigir inversiones relativamente pequeñas, las empresas dedicadas al servicio de recogida de basuras se enfrentan con frecuencia a una fuerte competencia de operadores locales, que tiene carácter desleal cuando estos incumplen sus obligaciones tributarias y legales, e incluso ejercer presiones sobre los regidores municipales.



Ilustración: Age