



Serie especial sobre la COVID-19

Las notas de esta serie especial, preparadas por expertos del FMI, pretenden ayudar a los países miembros a abordar los efectos económicos de la COVID-19. Las opiniones expresadas en estas son las de los autores y no representan necesariamente las del FMI, el Directorio Ejecutivo o la gerencia de la institución.

15 de junio de 2020

Apoyo público a las empresas estatales: Opciones para África subsahariana

Jason Harris, Bruno Imbert, Paulo Medas, John Ralyea y Ashni Singh

Algunas empresas estatales están afrontando profundas dificultades financieras durante esta pandemia y crisis económica. Algunas de ellas operan en sectores clave de la economía y prestan servicios básicos y podrían necesitar apoyo para evitar la quiebra, lo cual plantea la cuestión de si los gobiernos les deben facilitar asistencia financiera excepcional y temporal. En esta nota se exponen los principios rectores para decidir cuándo deben intervenir los países para ayudar a estas empresas y cómo puede brindarse este apoyo, dadas las limitaciones financieras de los gobiernos. También es fundamental que los gobiernos fortalezcan la supervisión y la gobernanza de las empresas para asegurar el buen uso de los recursos públicos. Aunque esta nota se centra en África, estos principios se aplican también a otras regiones.

I. LAS EMPRESAS ESTATALES EN ÁFRICA SUBSAHARIANA

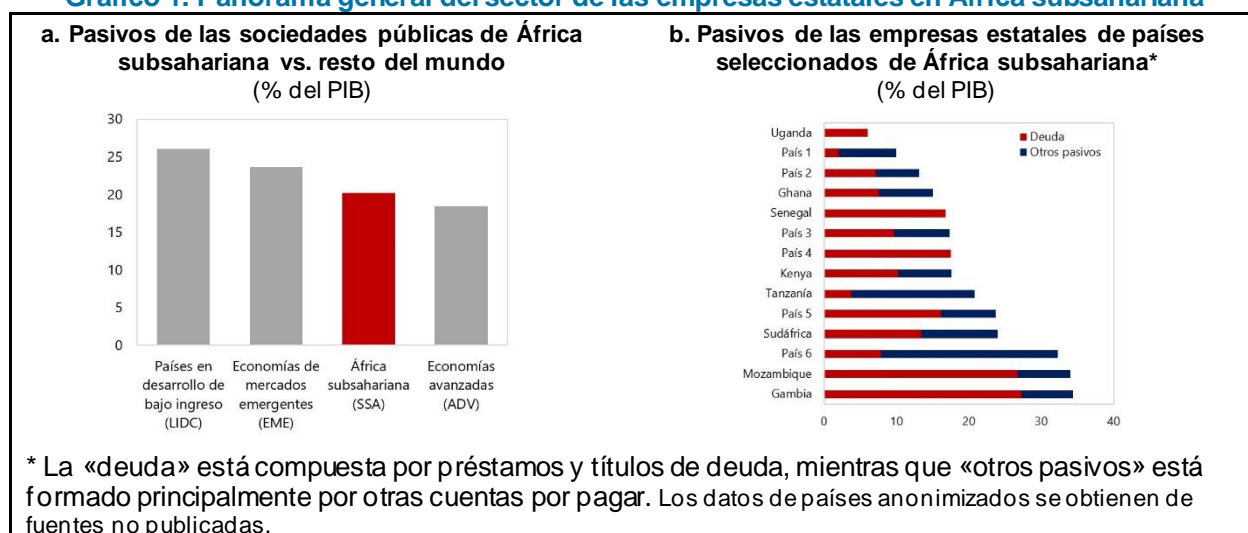
El sector de las empresas estatales en África subsahariana tiene implicaciones sistémicas para las finanzas públicas y la economía en general¹. En un subgrupo de países de África subsahariana, las empresas estatales representan un porcentaje importante del balance del sector público, con pasivos por valor del 20% del PIB en promedio, y activos aproximadamente del 32% del PIB (gráficos 1a y 1b)². En la muestra de países para los que se dispone de datos, los ingresos de las empresas estatales son, en promedio, un 7% del PIB, los gastos un 8% del PIB y las pérdidas aproximadamente un 1% del PIB. Las empresas estatales también contribuyen de manera significativa a los ingresos fiscales de algunos países.

¹ A los efectos de esta nota, las empresas estatales se refieren a las entidades que se consideran sociedades públicas según los criterios establecidos por el [Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 2014](#) del FMI, a diferencia de las entidades paraestatales, que pueden estar constituidas en una forma jurídica parecida a las empresas públicas, pero que en realidad realizan funciones gubernamentales. Si estas entidades paraestatales se financian mediante ingresos propios, es probable que también estén afrontando dificultades financieras derivadas de la COVID-19. La mejor forma de hacer frente a estas dificultades es a través del presupuesto.

² Promedio de los 14 países para los que se dispone de datos en la [base de datos de balances del sector público](#), las [evaluaciones de transparencia fiscal](#) y los informes del FMI sobre fortalecimiento de las capacidades. Los datos no incluyen bancos centrales y son, en su mayoría, sociedades no financieras. En estos países, en promedio, las empresas estatales representan el 21% de los pasivos de l sector público y el 34% de los activos.

Las empresas estatales se concentran en sectores esenciales y estratégicos. En la mayoría de los países de África subsahariana, las empresas estatales desempeñan un papel importante en la provisión de servicios básicos, tales como la electricidad (producción, transporte y distribución), el agua, las telecomunicaciones y otros servicios públicos. Las quiebras de empresas estatales en estos sectores darían lugar a problemas sistémicos para la economía y afectarían a los esfuerzos para contener la propagación de la COVID-19. Además, las empresas estatales suelen ser un actor clave en sectores estratégicos. Estos sectores incluyen la extracción y el procesamiento de recursos naturales, la explotación de infraestructuras estratégicas, como aeropuertos y puertos, la prestación de servicios de transporte, como aerolíneas y compañías ferroviarias nacionales, y la compra y reventa de materias primas agrícolas. En algunos casos, las empresas estatales ocupan una posición de monopolio en el mercado y suelen ser una fuente importante de empleo. Las empresas estatales también desempeñan un papel importante en la inversión pública; en 2017 concentraban el 31% de la inversión en proyectos de infraestructura en África subsahariana³.

Gráfico 1. Panorama general del sector de las empresas estatales en África subsahariana



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Muchas empresas estatales ya afrontaban condiciones financieras difíciles antes de la pandemia. Varias empresas estatales de África subsahariana experimentaban dificultades financieras mucho antes de la aparición de la COVID-19. Muchas no son sostenidamente rentables y afrontan restricciones de liquidez, lo que da lugar a la necesidad de frecuentes operaciones de rescate importantes (anexo 1). En algunos casos, estas dificultades financieras se ven exacerbadas por el hecho de que las empresas estatales asumen mandatos de política pública que tienen altos costos por los que no son compensadas. Como resultado, las empresas estatales se han convertido en una fuente importante de riesgos fiscales (anexo 2). Los problemas que afronta el sector de empresas estatales se ven agravados por la COVID-19, que ha provocado una revisión a la baja de 5,2 puntos porcentuales de las perspectivas de crecimiento de África subsahariana en 2020, en comparación con el pronóstico de octubre de 2019⁴. Dicho esto, no todas las empresas estatales operan a pérdida y algunas tienen el potencial de ser rentables y realizar una contribución positiva a las finanzas públicas y a la economía en general. Algunas empresas estatales también pueden ser rentables incluso en circunstancias macroeconómicas adversas.

³ Banco Mundial y PPIAF, 2017, [Who Sponsors Infrastructure Projects? Disentangling Public and Private Contributions](#).

⁴ FMI, 2020, [Regional Economic Outlook – Sub-Saharan Africa](#), abril.

II. APOYO PÚBLICO EXCEPCIONAL A LAS EMPRESAS ESTATALES DURANTE LA PANDEMIA: ¿CUÁNDO Y CÓMO?

Las empresas estatales han sido utilizadas por los gobiernos en la gestión de crisis, incluida la pandemia. Por ejemplo, en algunos casos se les pide a las empresas estatales de servicios públicos que suministren servicios de agua y electricidad a precios subsidiados (por ejemplo, Ghana), y se permite a los hogares y empresas aplazar los pagos de estos servicios. En muchos países, se pide a los bancos públicos que concedan préstamos a familias y a microempresas, pequeñas y medianas empresas.

Sin embargo, dado que algunas empresas estatales podrían afrontar dificultades financieras importantes durante la actual crisis; resulta importante establecer cuándo y cómo debe el gobierno ofrecer este apoyo. Los gobiernos pueden decidir intervenir para proporcionar liquidez o dar respuesta a los problemas de solvencia de empresas estatales estratégicas, tales como las empresas de servicios públicos, y, por esta vía, a sectores enteros de la economía. Sin embargo, los gobiernos de países de bajo ingreso, con baja disponibilidad de caja y balances frágiles, pueden encontrar dificultades en la extensión de apoyo financiero a sus empresas estatales. En caso de extenderlo, resulta importante que este apoyo esté bien diseñado y dirigido a aliviar problemas directamente relacionados con la crisis actual, para evitar rescates que financien ineficiencias y malas gestiones.

En esta sección se exploran las principales disyuntivas que deberán considerar los gobiernos al decidir cuándo y cómo intervenir. Este análisis se centra en empresas estatales no financieras, ya que los bancos públicos plantean problemas distintos.

Principios rectores

Los países deben concebir una estrategia que establezca prioridades entre todas las demandas de recursos fiscales, incluido el apoyo a las empresas estatales. Cuando faciliten apoyo a las empresas estatales, los gobiernos deben tener en cuenta varios principios rectores.

I. Establecer prioridades entre las muchas demandas

Como los recursos públicos son escasos, los gobiernos deben sopesar si la mejor forma de utilizar los recursos presupuestarios limitados es el apoyo a empresas estatales específicas. Esto podría suponer menos recursos para otros ámbitos críticos, como la atención sanitaria. Debido a las muchas demandas y al limitado espacio fiscal, es necesario realizar un análisis de costo-beneficio. Este análisis debe incluir un examen de la justificación para conservar la empresa estatal. Los costos potenciales deben incluir los recursos presupuestarios inmediatos y los posibles costos futuros (por ejemplo, los riesgos derivados de la extensión de garantías). Desde el principio, el apoyo presupuestario debe incorporar mecanismos claros para su eliminación progresiva y establecer límites o topes al tamaño de la exposición del gobierno a riesgos en el caso de algunas intervenciones (por ejemplo, garantías de crédito o de cumplimiento).

II. Dirigir el apoyo a las empresas estatales más relevantes desde el punto de vista sistémico

El apoyo fiscal debe estar dirigido a las empresas estatales más relevantes desde el punto de vista sistémico y que afrontan dificultades financieras provocadas por la COVID-19⁵. Este apoyo limitaría el costo presupuestario y tendría el mayor impacto económico y social posible. Por ejemplo, en caso de no existir otros proveedores, no extender apoyo a una empresa de servicios públicos podría poner en peligro la prestación de servicios básicos (agua y electricidad), por lo que esta empresa debería tener prioridad. Esto podría aplicarse a otros sectores según las circunstancias del país (por ejemplo, el transporte público). En cuanto a las empresas

⁵ Es difícil establecer criterios generales *a priori* sobre cuáles son estas empresas estatales, aunque incluirían empresas cuyo cierre amenazaría con la desaparición de todo un ecosistema debido al grado de interdependencia de la empresa estatal con el resto de la economía (por ejemplo, las empresas de distribución de electricidad).

estatales que operan en mercados competitivos, los gobiernos deben considerar si las empresas privadas pueden asumir un papel más importante en el suministro de bienes y servicios. En estos casos, en especial cuando los recursos presupuestarios son limitados, el apoyo a la empresa estatal puede ser menor (por ejemplo, para el mantenimiento de operaciones más limitadas) o no concederse en absoluto, con medidas de apoyo alternativas para los trabajadores.

Una cuestión fundamental al facilitar apoyo a las empresas estatales es el grado de propiedad pública. Si el gobierno es propietario de menos de la mitad de la empresa, podrían justificarse ciertos condicionamientos (por ejemplo, en el pago de dividendos). Además, en las empresas estatales parcialmente privatizadas que necesitan una aportación de capital para evitar la quiebra, deberá considerarse una adecuada distribución de la carga entre el Estado y los inversionistas privados⁶.

III. Igualdad de trato entre empresas estatales y competidores privados

El apoyo no debe utilizarse para dar un tratamiento preferencial (ventaja competitiva) a empresas estatales cuando otros competidores privados pueden suministrar los bienes y servicios. Preferiblemente, el apoyo debe ser el mismo para todo el sector, a menos que una empresa estatal tenga mandato claro en materia de política pública que exija un tratamiento diferente. Por ejemplo, la concesión del aplazamiento del pago de impuestos a empresas estatales del sector manufacturero debe ser igual al concedido al sector en general.

IV. La transparencia es fundamental

Es esencial un alto nivel de control que garantice la rendición de cuentas y limite el riesgo moral, lo cual es especialmente importante si el paquete de apoyo es grande, involucra distintos instrumentos financieros y sigue un proceso de decisión excepcionalmente rápido. Los apoyos deben incluir una evaluación *ex post* del apoyo que garantice la rendición de cuentas. Podría ser necesario un mecanismo especial para el monitoreo financiero y la supervisión del riesgo fiscal, lo cual es particularmente relevante en caso de que la supervisión fuera insuficiente antes de la crisis. Todos los tipos de apoyo deben ser aprobados preferiblemente por el parlamento y deben hacerse constar por completo en informes presupuestarios y financieros que tengan una amplia difusión entre el público.

Tipos de medidas

Las autoridades económicas deben analizar los puntos fuertes y débiles de las distintas medidas fiscales disponibles para facilitar a las empresas estatales un apoyo de carácter excepcional y temporal⁷. Los tipos de medidas que pueden implementarse con solidez dependen de la salud financiera de la empresa estatal (véase a continuación). También, algunas medidas pueden implementarse con mayor rapidez (alivio del flujo de caja), mientras que otras pueden llevar más tiempo (atraer a inversionistas privados). Por otra parte, el apoyo no debe utilizarse para ocultar problemas anteriores (a la crisis) de la empresa estatal. También será crucial limitar los riesgos fiscales.

Otra consideración fundamental es el impacto inmediato sobre el presupuesto⁸. El margen de maniobra de muchos gobiernos para suministrar liquidez es limitado y deben considerarse otras opciones. Por otra parte, los mecanismos que están detrás de los tipos tradicionales de apoyo (por ejemplo, subsidios, inyecciones de

⁶ Por ejemplo, podría considerarse una liquidación con continuidad de las operaciones (por ejemplo, el capítulo 11 de la ley de quiebras en Estados Unidos), esto es, imponer descuentos a los acreedores privados y accionistas y empezar de nuevo.

⁷ En varias notas del Departamento de Finanzas Públicas se resumen distintos tipos de apoyo estatal que puede facilitarse a empresas privadas en la actual crisis; algunas de ellas también son pertinentes para las empresas estatales. Véase [Apoyo del sector público a las empresas](#); [Políticas de gasto en apoyo de las empresas y los hogares](#); [Cuestiones tributarias: Panorama general](#); y [Apoyo de los bancos públicos a los hogares y empresas](#).

⁸ Véase [COVID-19: Cómo registrar las intervenciones de política pública en las estadísticas financieras](#).

capital y garantías) pueden emplearse con rapidez para ayudar a las empresas estatales que afrontan restricciones de liquidez graves o temporales durante la pandemia. Por otra parte, el apoyo a las empresas estatales durante la crisis ofrece la oportunidad de acelerar reformas estructurales en marcha o de introducir nuevas reformas que mejoren la gobernanza y el desempeño de las empresas estatales. A continuación, analizamos algunas de las distintas opciones.

Opciones para fortalecer el flujo de caja de las empresas estatales con un impacto inmediato sobre el presupuesto. Estas opciones requieren que el gobierno pueda tomar préstamos, utilizar activos líquidos o recortar otros gastos para financiar el apoyo a las empresas estatales. El presupuesto puede recuperar parte de este apoyo en el futuro.

- *Aplazamientos del pago de impuestos o de contribuciones a la seguridad social*, que mitigan las presiones sobre la liquidez de las empresas estatales. El gobierno puede recuperar esos impuestos más adelante, una vez que el shock temporal de la COVID-19 se aplaque. Sin embargo, en el ínterin perderá ingresos. Estos tipos de medidas se suelen conceder a sectores de la economía y no solo a la empresa estatal.
- Concesión de *subsídios* para compensar los altos costos asociados con el mandato encomendado a una empresa en materia de políticas públicas o cuando las empresas afrontan dificultades financieras mayores (riesgo de solvencia).

Opciones para fortalecer el balance de las empresas estatales. Son especialmente útiles para empresas estatales muy apalancadas.

- Las *aportaciones de capital* son preferibles a los subsidios habituales para hacer frente a situaciones de dificultades financieras provocadas por shocks. Este es especialmente el caso en el contexto de la propiedad mixta, ya que permiten al gobierno una mayor participación en la recuperación futura mediante dividendos. Sin embargo, el desembolso inicial de efectivo podría ser prohibitivo para gobiernos con limitados recursos líquidos o implicar un mayor endeudamiento público demasiado costoso.
- La *capitalización de la deuda* puede ser una buena opción si la fuente principal de presiones financieras sobre la empresa estatal es la carga del servicio de la deuda. Sin embargo, este tipo de medidas aumentará el volumen y el servicio de la deuda a futuro. El gobierno podría recuperar parte del costo mediante dividendos futuros.⁹

Opciones para facilitar el endeudamiento de las empresas estatales. Tienen poco o ningún impacto inmediato sobre el presupuesto o los recursos en efectivo, aunque podrían implicar importantes riesgos fiscales.

- Las *garantías públicas* para préstamos que tomen las empresas estatales son el instrumento que menor presión ejercen sobre las finanzas públicas actuales. Las garantías deben ser temporales y limitadas.
- *Représtamos a las empresas estatales.* Esto implica que el gobierno se endeuda directamente en el mercado para prestar a las empresas estatales y el gobierno asume todos los riesgos si la empresa estatal no puede reembolsar el préstamo. En algunos casos, puede tener un costo menor de endeudamiento para la empresa que utilizar garantías públicas.
- *Préstamos de bancos públicos.* Los bancos públicos, si son sólidos desde el punto de vista financiero, pueden utilizarse para facilitar apoyo a las empresas estatales que tengan poco o ningún acceso a los

⁹ Al asumir la deuda de una empresa estatal frente a un tercero, el gobierno puede intentar obtener un descuento del valor presente neto del préstamo, ya que deudor pasa a ser el gobierno en lugar de con una empresa estatal posiblemente con menor fiabilidad crediticia.

mercados financieros. Si estas operaciones generan pérdidas para los bancos públicos, darán lugar a menores dividendos para el gobierno o harán necesario recapitalizar el banco¹⁰.

Atraer a inversionistas privados. Los gobiernos pueden atraer a inversionistas estratégicos a la empresa estatal. Estos inversionistas pueden aportar capital y experiencia para fortalecer la gestión de la empresa, aunque esto debe hacerse con cuidado para evitar ventas masivas a precios de quiebra durante los puntos más bajos del mercado.

Estrategia de apoyo según la salud financiera de la empresa estatal

La decisión de cuándo y cómo intervenir dependerá de la salud financiera de la empresa. Si el apoyo se considera necesario y conforme a los principios rectores, los gobiernos tendrán que:

- evaluar la capacidad de la empresa para gestionar el shock sin respaldo estatal;
- monitorear los indicadores financieros de la empresa para determinar en qué medida y en qué momento brindar apoyo. Si el apoyo se considera necesario, el gobierno tendrá que monitorear de cerca la evolución de la situación financiera, incluidos los indicadores de liquidez de alta frecuencia¹¹. Es mejor actuar antes de que la empresa acumule atrasos en los pagos (salarios, proveedores).
- si la empresa tenía pérdidas incluso antes de la crisis, entender los factores que las provocaron (por ejemplo, costo de actividades cuasifiscales, ineficiencias o mala gestión) y adoptar las medidas necesarias para limitar los riesgos potenciales.

Algunos ejemplos:

La empresa estatal era rentable antes de la crisis y se prevé que lo siga siendo cuando la crisis se aplaque. Estas empresas podrían necesitar un apoyo temporal durante la crisis. En estos casos, los gobiernos querrán dar apoyo a la empresa estatal para asegurar la continuidad de los servicios que presta la empresa y mantener su valor, suponiendo que es conforme a los principios rectores. Sin embargo, antes de considerar el apoyo fiscal, debe pedirse a la empresa que agote otros medios para hacer frente a la turbulencia (por ejemplo, actualmente, Ethiopian Airlines está aprovechando su fortaleza financiera para evitar la ayuda estatal). Por ejemplo, algunas conservarán la capacidad de obtener financiamiento. Otras quizá puedan vender activos no esenciales o posponer inversiones. También podrían reducirse o retrasarse temporalmente los pagos de cánones o dividendos al gobierno¹². Una vez que se hayan agotado estas posibilidades, el apoyo estatal se puede llevar a cabo principalmente mediante aplazamientos del pago de impuestos o extensión de garantías públicas (que tienen un limitado e inmediato impacto sobre el presupuesto). Sin embargo, los sectores más afectados por la pandemia podrían necesitar un apoyo mayor.

El nivel de deuda de la empresa estatal es bajo, pero esta depende de transferencias regulares del presupuesto para financiar los costos asociados con las funciones que se le han encomendado en materia de política pública. La empresa estatal podría necesitar apoyo para compensar el costo de las actividades cuasifiscales (precios subsidiados o por debajo del costo), o del sobreempleo. Pueden aplicarse formas tradicionales de apoyo, tales como el aumento de subsidios dirigidos a financiar las funciones relacionadas con la política pública, o las aportaciones de capital. En algunos casos, si existen limitaciones de

¹⁰ Los préstamos deben diseñarse con salvaguardias adecuadas y ser transparentes para asegurar la rendición de cuentas y contener los costos fiscales. Véase la nota sobre [Apoyo de los bancos públicos a los hogares y empresas](#).

¹¹ Esto requerirá un esfuerzo para recopilar datos de alta frecuencia para poder responder a preguntas, como por ejemplo, ¿son las cuentas por pagar excesivas en comparación con las tendencias históricas y con los gastos?, ¿ha habido un deterioro rápido de la disponibilidad de efectivo en las cuentas bancarias de la empresa estatal en las últimas semanas? (periodicidad: semanal); ¿se ha producido una acumulación de atrasos en los pagos o se han demorado los pagos a los contratistas de la empresa estatal en las últimas semanas (periodicidad: quincenal); reevaluación de los activos fijos (periodicidad: mensual).

¹² Por ejemplo, las empresas petroleras, si están bien gestionadas, suelen tener la capacidad para enfrentar por sí mismas turbulencias importantes.

liquidez, el gobierno también puede utilizar garantías de préstamos a las empresas estatales u otras formas de apoyo.

El apoyo debe estar acompañado por medidas para contener los costos. Si resulta difícil distinguir los efectos de la crisis de otros factores que generan pérdidas, una preocupación es que el riesgo moral pueda tener cierta relevancia. Por ejemplo, las dificultades financieras de la empresa estatal podrían estar relacionadas con el aumento de los costos de actividades cuasifiscales, pero también pueden reflejar ineficiencias y una mala gestión. En este sentido, el apoyo debe incluir una estrategia de mejora de la eficiencia y contención de los costos (salarios). Los gobiernos también pueden revisar las funciones encomendadas a la empresa en materia de políticas públicas, por ejemplo, permitiendo que la empresa fije los precios en línea con los costos (lo cual puede hacerse de forma gradual), y así contener los riesgos y costos fiscales.

Empresas estatales con pérdidas cuantiosas y sistemáticas y una situación financiera débil. Estos son las situaciones que probablemente supongan un mayor costo para el presupuesto y que podrían continuar mucho más allá de la crisis. En este caso, es importante realizar una clasificación de las empresas para distinguir:

- las empresas que no son viables y no tienen un mandato crítico en materia de políticas públicas deben venderse o cerrarse. Los gobiernos quizá tengan que ofrecer apoyo temporal a los trabajadores. Por ejemplo, las empresas de sectores en los que existe competencia privada que suministra bienes y servicios a precios competitivos (por ejemplo, el sector manufacturero o el comerciomorista) tienen menos motivo para existir¹³.
- las empresas estratégicas o de importancia sistémica —y que cumplen los principios rectores—, para las cuales el apoyo debe acompañarse de un paquete importante de reformas. También podría ser necesario desarrollar una estrategia que se ocupe de las actividades cuasifiscales. Estas reformas llevarán tiempo. Por ejemplo, Jordania ha reformado NEPCO, la compañía de electricidad, y ha reducido de manera sustancial las pérdidas operativas que suponían una gran carga para el presupuesto (véase el anexo 3). Este apoyo podría incluir a los donantes, como en el caso de la empresa Gambian National Water and Electricity Company (NAWEC) (anexo 3). También pueden atraerse a socios privados para limitar los costos y aportar experiencia¹⁴.

III. MEJORA DE LA GOBERNANZA Y LA SUPERVISIÓN

Cuestiones de gobernanza en torno al programa de medidas de apoyo

La decisión de facilitar apoyo a las empresas estatales, y cómo y en qué medida, debe tener en cuenta varios factores fundamentales sobre gobernanza. La aprobación y ejecución de las medidas de apoyo debe hacerse también con total transparencia.

- **En lo inmediato, debe existir plena transparencia sobre todo el apoyo y sus condiciones.** Todo apoyo facilitado a las empresas estatales debe ser aprobado por el parlamento y hacerse constar en los documentos presupuestarios (inclusive las operaciones al margen del presupuesto, el uso de fondos extrapresupuestarios o los pasivos contingentes). Si son los bancos públicos quienes prestan el apoyo, los

¹³ Por ejemplo, cuando las aerolíneas nacionales son una gran carga para el presupuesto y existen alternativas privadas, los gobiernos deben evaluar si merece la pena rescatar a la empresa. Por ejemplo, Sudáfrica ha anunciado recientemente que no facilitará apoyo adicional a South African Airways. El gobierno está explorando distintas opciones y, si fuera necesario, la aerolínea cerrará.

¹⁴ Por ejemplo, en 2011-2012, el gobierno de Seychelles, como parte de la reestructuración de la aerolínea nacional, que incluyó una aportación de capital y la asunción de los pasivos y costos de reestructuración de la compañía por parte del gobierno (aproximadamente el 4,5% del PIB), vendió el 40% de su participación en la aerolínea a Etihad.

costos y riesgos deben hacerse públicos (véase la nota sobre los bancos públicos). Así mismo, debe informarse con regularidad sobre los costos y riesgos de todas las operaciones de apoyo.

- **Más allá de esto, también deben realizarse reformas más significativas y duraderas.** La provisión de apoyo de manera inmediata debe estar acompañada por el compromiso de realizar reformas a mediano y largo plazo que aborden la cuestión de la viabilidad financiera de las empresas estatales; entre otras, si fuera necesario, el abandono de algunas actividades cuando resulte adecuado. Las empresas estatales suelen utilizarse también como vehículo para llevar a cabo actividades cuasifiscales. Cuando estas actividades contribuyen de manera importante al desempeño deficiente de la empresa estatal, debe considerarse transferir estas actividades de las empresas estatales al presupuesto público.

Mayores esfuerzos de supervisión y gobernanza

Dadas las deficiencias generalizadas en materia de gobernanza del sector de empresas estatales, será importante reforzar los controles y la transparencia.

- **Supervisión eficaz del sector de las empresas estatales y un sólido mecanismo para gestionar su propiedad.** En el gobierno debe existir un mecanismo sólido encargado de gestionar la propiedad de las empresas estatales, junto con mecanismos eficaces de supervisión, que delimiten con claridad las funciones del ministro de Hacienda, los ministerios sectoriales y, cuando exista, la entidad de supervisión de las empresas estatales, por ejemplo, mediante el establecimiento de una oficina o comisión encargada de las empresas estatales. Se recomienda que todos los países publiquen un informe anual completo sobre todo el sector de empresas estatales (Angola, Ghana, Liberia). Cuando las empresas estatales reciban apoyo en respuesta a la crisis, tendrán que someterse a un monitoreo y una supervisión más intensas en el corto plazo.
- **Transparencia financiera y rendición de cuentas de las empresas estatales.** Todas las empresas estatales deben elaborar y publicar estados financieros auditados dentro de un período limitado de tiempo tras el cierre del ejercicio fiscal. Además, deben examinarse los balances de las empresas estatales y deben reevaluarse con regularidad los principales activos. Debe evitarse el apoyo financiero a las empresas estatales que tengan informes de auditoría con reservas. Así mismo, debe exigirse a las empresas estatales que reciben apoyo que, como condición previa para dicho apoyo, publiquen sus estados financieros auditados más recientes.
- **Gobernanza corporativa.** La necesidad de apoyo público genera la oportunidad de fortalecer la gobernanza corporativa para que se haga un uso adecuado de los recursos públicos. Deben establecerse normas mínimas de gobernanza corporativa para que las responsabilidades de los consejos de administración sean claras, existan mecanismos para medir, monitorear y evaluar el desempeño de la empresa estatal, y exigir que los consejos de administración rindan cuentas por su desempeño, entre otras formas mediante el uso de contratos vinculados a resultados o acuerdos de servicios.
- **Fortalecer la gestión de riesgos fiscales.** Debe alentarse a todos los países de África subsahariana a fortalecer de manera progresiva la identificación, gestión y divulgación de los riesgos fiscales (anexo 2).
- **Actualizar los marcos jurídicos.** En muchos países, las empresas estatales operan en un marco jurídico obsoleto o ineficaz. El sector necesita un marco jurídico moderno que gobierne sus operaciones y que contenga, entre otras cosas, una definición clara sobre qué es una empresa estatal, ya que muchos países no tienen una lista completa de sus empresas estatales o está poco claro cuáles son empresas estatales y cuáles son dependencias del gobierno.

IV. HERRAMIENTAS DE DIAGNÓSTICO Y FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES

El FMI dispone de muchas herramientas que pueden ayudar a los países a mejorar las finanzas de su sector de empresas estatales:

- Compilación de la base de datos de balances del sector público para evaluar el tamaño del sector de empresas estatales y su impacto sobre las finanzas generales del sector público.
- Realización de una evaluación integral de la transparencia fiscal para analizar las prácticas en materia de transparencia, identificar deficiencias y elaborar un plan de acción para abordar dichas deficiencias, o evaluar los riesgos fiscales asociados.
- Realización de una revisión de la solidez financiera de las empresas estatales, para evaluar el desempeño de empresas estatales individuales y del sector en su conjunto.
- Examen de las garantías para estimar el grado de exposición fiscal.
- Prueba de estrés financiero a las empresas estatales para determinar el impacto de diferentes supuestos y escenarios macroeconómicos sobre su situación financiera.

El FMI también puede ofrecer actividades de fortalecimiento de las capacidades para ayudar a los países a que mejoren el monitoreo, el control y la mitigación del riesgo relacionado con el sector de empresas estatales. Estas actividades de fortalecimiento de las capacidades pueden contribuir a:

- Actualizar los marcos jurídicos sobre las empresas estatales.
- Fortalecer los mecanismos de supervisión de las empresas estatales y la capacidad de gestión del riesgo fiscal en los ministerios de Hacienda.
- Completar la documentación presupuestaria (por ejemplo, informes sobre el riesgo fiscal, documentación presupuestaria específica sobre empresas estatales).
- Fortalecer la preparación y ejecución del presupuesto para i) reflejar mejor las relaciones financieras de las empresas estatales con el presupuesto del gobierno central e ii) implementar las herramientas y procedimientos presupuestarios y contables alineados con estándares internacionales.
- Garantizar un control y una presentación de información adecuados basados en una clasificación presupuestaria y un plan de cuentas modernizados, sistemas de información financiera e informes fiscales periódicos que cumplan las normas internacionales.
- Fortalecer las capacidades para llevar a cabo análisis de gastos que contribuyan a la racionalización y el establecimiento de nuevas prioridades del gasto.

REFERENCIAS

Fondo Monetario internacional. 2014. [Manual de estadísticas de finanzas públicas](#) Washington, D. C.

Fondo Monetario internacional. 2016. [How to Improve Oversight of Public Corporations](#) Washington, D. C.

Banco Mundial y PPIAF. 2017. [Who Sponsors Infrastructure Projects? Disentangling Public and Private Contributions](#). Washington, D. C.

Incluso antes de la crisis de la COVID-19, el sector estaba experimentando dificultades financieras.

Muchas empresas estatales se encontraban en una posición financiera débil antes de la actual pandemia. Estas entidades eran deficitarias, estaban muy endeudadas, no disponían de liquidez, tenían grandes importes de facturas no pagadas y dependían fuertemente de transferencias públicas para su supervivencia. En Sudáfrica, la deuda de una única empresa (ESKOM, la compañía eléctrica) es de aproximadamente el 10% del PIB, de la cual, el 80% está garantizada por el gobierno, y el costo directo de la compañía para el presupuesto supera el 9% del PIB desde 2008/2009. En Zimbabwe, muchas empresas estatales han tenido pérdidas en los últimos años; de 2011 a 2014 representaron aproximadamente el 2,8% del PIB. Esta situación ha tenido como resultado transferencias públicas al sector por un total del 7,8% del PIB. En algunos países, las empresas estatales han obtenido garantías del gobierno, lo que ahora plantea riesgos financieros para el estado.

Las finanzas de las empresas estatales en África subsahariana suelen tener una estrecha interrelación entre ellas, los bancos públicos y el gobierno, con grandes tenencias cruzadas de activos y pasivos, en especial atrasos en los pagos. Existen muchos ejemplos de facturas no pagadas entre empresas estatales y el gobierno, que dan lugar a problemas en los balances en toda la economía. Cuando existen estas tenencias cruzadas, los problemas financieros o de liquidez de una parte del sector público pueden afectar al resto del mismo, como lo han puesto de manifiesto las pruebas de estrés realizadas por el FMI en algunos países. En Gambia, como resultado del incumplimiento de tenencias cruzadas la NAWEC no pudo hacer frente a las obligaciones del servicio de su deuda con el sector bancario, lo que generó la necesidad de apoyo en forma de garantías gubernamentales.

El desempeño y la posición financiera de algunas empresas estatales se ven afectados por las actividades cuasifiscales que llevan a cabo. Algunas empresas estatales son vehículos para actividades cuasifiscales; es el caso de las compañías eléctricas, cuyas tarifas no reflejan el costo de producción, o las aerolíneas que operan rutas no rentables con fines sociales. Estas empresas estatales no suelen ser compensadas por estas actividades, con las consiguientes implicaciones para su desempeño financiero. Cuando esta situación no se controla, las empresas estatales pasan a depender de transferencias regulares del presupuesto para financiar sus pérdidas o acumulan atrasos en los pagos, con repercusiones para la economía en general. En Madagascar, la empresa JIRAMA (empresa de servicios públicos de agua y electricidad), fuertemente endeudada, recibió subsidios del gobierno por valor de aproximadamente un 1,1% del PIB en 2014. En casos extremos, la empresa estatal debe cerrarse o privatizarse. La aerolínea nacional de Cabo Verde, TACV, que terminó siendo privatizada, es un buen ejemplo. SAA (South Africa Airways) es otro ejemplo, aunque todavía es de propiedad estatal.

Algunas empresas estatales tienen el potencial de ser rentables y realizar una contribución positiva a la economía en su conjunto. Si bien gran parte del trabajo del FMI sobre este tema hasta la fecha se ha centrado necesariamente en situaciones en las que el sector de empresas estatales afronta problemas, existen ejemplos de empresas estatales que están bien gestionadas, son rentables y pueden agregar valor a la economía. En Seychelles, la mayor parte de las empresas estatales presentan un bajo nivel de riesgo y son empresas viables que en 2018 contribuyeron al presupuesto con transferencias netas de aproximadamente el 0,5% del PIB. Por este motivo, el asesoramiento del Departamento de Finanzas Públicas se ha enfocado en países que quieren reformar su sector de empresas estatales, en realizar un examen de su situación, dirigido a identificar aquellas con gran importancia estratégica y en materia de política pública y que también son comercialmente viables. Las que cumplen estos criterios pueden conservarse y monitorearse de cerca para que realicen una contribución positiva a la economía, mientras que las demás deben reformarse para contener el drenaje que representan para las finanzas públicas¹⁵.

¹⁵ FMI, 2016, [How to Improve Oversight of Public Corporations](#).

ANEXO 2. RIESGOS FISCALES DE LAS EMPRESAS ESTATALES: ENSEÑANZAS DE LAS EVALUACIONES DE TRANSPARENCIA FISCAL

Las evaluaciones de transparencia fiscal realizadas en seis países de África subsahariana indican que la práctica asociada con la transparencia de los riesgos fiscales que plantean las empresas estatales es relativamente básica. El Departamento de Finanzas Públicas ha realizado evaluaciones de transparencia fiscal en seis países de África subsahariana, de las cuales, cuatro han sido publicadas¹⁶. La mayoría de estos países divulgan información sobre las transferencias a las empresas estatales en la documentación del presupuesto anual (por ejemplo, el anexo de entidades paraestatales en Kenya) y en los estados financieros anuales. Sin embargo, estos documentos omiten información (por ejemplo, la cartera de empresas estatales incompleta de Senegal o la ausencia de información sobre transferencias indirectas de Mozambique) o son inconsistentes y sufren retrasos debido a dificultades en la consolidación de los datos (por ejemplo, la presentación de estados financieros al Contador General en Uganda). Además, el análisis de los indicadores de desempeño fiscal y de deuda de las empresas estatales es escaso o no existe.

La falta de presentación de información y monitoreo detallados y completos es preocupante, ya que el desempeño financiero de muchas empresas estatales crea importantes riesgos fiscales para el gobierno. El pobre desempeño financiero de las empresas estatales ha obligado a recurrir al presupuesto en forma de subsidios, aportaciones de capital y préstamos. En Kenya, las sociedades públicas han recibido apoyo estatal en forma de préstamos y préstamos garantizados (por el equivalente de 4,6% del PIB). Varios de estos préstamos no han sido reembolsados o están en mora.

Cuadro 1. Evaluación resumida de transparencia fiscal en países de África subsahariana para la dimensión sobre empresas estatales

| Países | Evaluación de las prácticas | Importancia del riesgo fiscal |
|------------|--|--|
| Kenya | Básica: Se elaboran estados financieros consolidados de las sociedades públicas y organismos públicos semiautónomos. Los flujos fiscales entre el gobierno y las sociedades públicas se | Alta: El riesgo fiscal se concentra en diez sociedades públicas, que representan el 95% de todas las entidades deficitarias y el 84% de las entidades con patrimonio negativo. |
| Mozambique | Básica: Se divulgan todas las transferencias directas entre el gobierno y las sociedades públicas al menos con carácter anual. | Media: No se evalúan los riesgos fiscales derivados del desempeño financiero de las sociedades públicas. |
| Senegal | Básica: Se divulgan las principales transferencias entre el gobierno general y las empresas públicas con carácter anual, pero no se publica la política de participación accionaria pública. | Alta: Las empresas públicas son una parte importante de la economía y presentan riesgos financieros importantes que podrían haberse materializado ya. |
| Uganda | Básica: Se divulgan las transferencias a las sociedades públicas, pero no se presenta información sobre el desempeño financiero del sector. | Media: Las sociedades públicas son rentables en su mayoría, aunque el Banco de Uganda ha necesitado una recapitalización. |

Fuente: Evaluaciones de transparencia fiscal publicadas.

Las evaluaciones de transparencia fiscal también destacan la falta de presentación de informes y monitoreo de las empresas estatales, pese a los costos financieros y riesgos fiscales que representan. Corregir estas deficiencias permitiría mejorar la preparación para gestionar los shocks que afecten a las empresas estatales, como es el caso durante la pandemia, y mitigar los costos potenciales para el presupuesto. Por ejemplo, las evaluaciones de transparencia fiscal destacan que:

- Las empresas estatales suelen quedar fuera del ámbito de los informes y estadísticas fiscales (Pilar I de las evaluaciones: Cobertura de las instituciones) y la información y documentación presupuestaria sobre empresas estatales suelen ser incompletas (Pilar II: Unidad presupuestaria). La ejecución del presupuesto, así como los estados financieros anuales consolidados, se centran principalmente en el gobierno central, pese a que las empresas estatales puedan ser importantes. Por ejemplo, los estados financieros de Uganda

¹⁶ Las evaluaciones de transparencia fiscal de Rwanda (2019) y Tanzania (2015) no se han publicado todavía, así como la actualización de la evaluación de Mozambique (2020). Ya están publicadas las evaluaciones de transparencia fiscal de Kenya (2014 y 2019), Mozambique (2014), Senegal (2018) y Uganda (2017).

incluyen el gobierno central y los gobiernos locales, si bien las sociedades públicas representan aproximadamente el 32% de los activos y pasivos públicos.

- La ampliación de la cobertura del balance del país, de modo que no solo abarque el gobierno central sino todo el sector público, muestra la verdadera dimensión de los pasivos (Pilar I: Cobertura de los saldos). La inclusión de los pasivos de las empresas estatales ofrece una imagen más amplia de los pasivos del sector público frente a la que se suele presentarse en los informes. En Kenya, la evaluación de transparencia fiscal de 2014 estimó los pasivos del sector público en el 93% del PIB, más del doble del nivel declarado de deuda pública. Estos pasivos incluían los pasivos de entidades paraestatales no comerciales (4,2% del PIB) y de empresas estatales comerciales (21,6% del PIB).
- La información y el monitoreo de las garantías del gobierno a las empresas estatales, ya sean explícitas o implícitas, son escasos (Pilar III: Garantías). En muchos casos no se declara el stock de garantías explícitas a empresas estatales o se declara de manera incompleta, aun cuando plantean riesgos fiscales significativos (por ejemplo, los préstamos internacionales garantizados a siete empresas estatales ascendían al 0,9% del PIB en Kenya).

ANEXO 3. EJEMPLOS DE REFORMAS

Rescate de una empresa de suministros públicos de importancia sistémica: NAWEC en Gambia

En Gambia, NAWEC es la empresa de servicios públicos de agua y electricidad. Es monopolística y estatal en su totalidad. La empresa cuenta con una larga historia de pérdidas acumuladas y deudas crecientes. Estas deudas incluían préstamos bancarios que tuvieron que ser reestructurados mediante la emisión de bonos públicos garantizados. Posteriormente, NAWEC incumplió sus obligaciones de pago, lo que llevó a la ejecución de la garantía.

En marzo de 2018, el Ministerio de Finanzas y Asuntos Económicos firmó un memorando de entendimiento con NAWEC para reestructurar la deuda de la empresa y mejorar su viabilidad futura. Sobre la base de ese memorando de entendimiento, GMD 7200 millones (USD 154 millones) de la deuda a largo plazo de NAWEC se transfirieron al gobierno o se convirtieron en capital. Al mismo tiempo, el Ministerio de Finanzas y Asuntos Económicos asumió la responsabilidad de reembolsar las deudas acumuladas de NAWEC mediante una línea de crédito a corto plazo utilizada para financiar importaciones de combustible para la producción de energía eléctrica. Los pasivos totales asumidos o capitalizados por el Gobierno de Gambia representaban en 2018 el 78% de la deuda total de NAWEC (9,3% del PIB).

| | 2018 | |
|--|-----------------|-----------------|
| | Millones de GMD | Millones de USD |
| Operación de rescate de marzo de 2018 | | |
| Préstamo asumido por el Ministerio | 2.911,4 | 62,3 |
| de los cuales: debido al fondo de seguridad social | 816,7 | 17,5 |
| Bonos asumidos por el Ministerio | 1.686,4 | 36,1 |
| Préstamos públicos capitalizados | 2.645,9 | 56,6 |
| Deuda comercial a corto plazo | 253,0 | 5,4 |
| Total | 7.496,8 | 160,4 |
| Porcentaje de la deuda total de NAWEC | 78 | |
| Porcentaje del PIB | 9,3 | |

Con el apoyo del Banco Mundial, se acordaron las siguientes medidas prioritarias para la reestructuración de NAWEC, así como para mejorar el desempeño financiero y la gobernanza de la empresa:

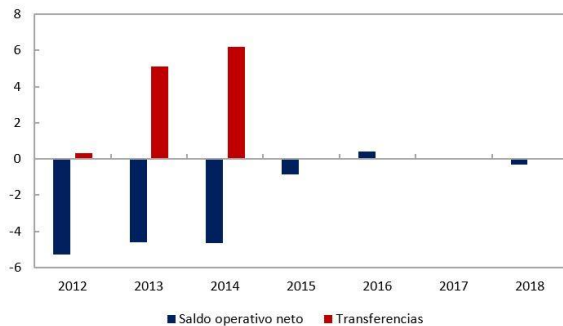
- Un plan de financiamiento de duración limitada aprobado por el Ministerio de Finanzas y Asuntos Económicos para liquidar los atrasos cruzados entre el sector público y NAWEC a partir de junio de 2019.
- Centralización de pagos a NAWEC para las facturas de energía eléctrica de instalaciones públicas críticas (hospitales, ejército y alumbrado público) y mantenerse al día en el pago de estas facturas.
- Empezar la transición de clientes no críticos del sector público a medidores prepago.
- Reestructuración de aproximadamente el 75% de la deuda de NAWEC con arreglo al memorando de entendimiento de marzo de 2018.
- Publicación de una nueva metodología de tarifas, incluido un mecanismo para compensar a NAWEC por la posible diferencia entre la tarifa y los ingresos requeridos, comenzando en 2019.
- Aprobación por parte del consejo de administración de NAWEC de un Plan de Desarrollo Estratégico 2019-2025 para la empresa.
- Firma por parte del Ministerio de Finanzas y Asuntos Económicos de un contrato vinculado a resultados para NAWEC en 2020, con incentivos para cumplir indicadores clave de desempeño operativo y financiero sobre la base de un plan de operaciones.
- Aprobación de una nueva Carta Orgánica del consejo de administración de NAWEC para reforzar la independencia de los directores.
- Designación de nuevos directores de NAWEC con arreglo al nuevo organigrama.

Reforma de la compañía eléctrica de Jordania

La reforma de la compañía eléctrica estatal de Jordania, NEPCO, ilustra de qué manera los gobiernos pueden reducir de forma significativa la carga sobre el presupuesto. Los subsidios a NEPCO se acercaban al 6% del PIB en 2014, una cifra elevada, en especial si se compara con el porcentaje del gasto sanitario total, que fue del 7,5% del PIB ese mismo año (OMS). Las pérdidas de la empresa también ejercían una presión significativa sobre el gobierno en un momento en el que la deuda pública ya era alta. La reforma de NEPCO implicó una estrategia general que incluyó: i) ajustes graduales de las tarifas desde 2012; ii) la instalación de una planta de gas natural licuado para utilizar como fuente principal de energía el gas en lugar de combustibles; y iii) se ofreció apoyo a los hogares vulnerables mediante el aumento de las transferencias monetarias. Como resultado, se eliminaron las transferencias públicas a NEPCO a partir de 2015, y desde 2016 NEPCO ha registrado pequeños saldos operativos netos positivos y negativos (gráfico 2).

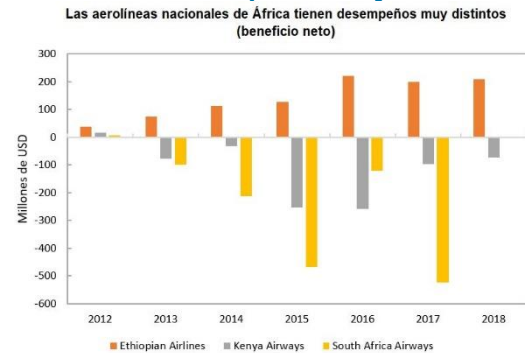
Pese a las mejoras significativas, será importante perseverar en los esfuerzos para consolidar los logros y abordar los retos pendientes. Por ejemplo, siguen siendo un problema los subsidios cruzados no focalizados al consumo de electricidad por parte de los hogares mediante el cobro de tarifas más altas a las empresas. Las empresas, a su vez, han reducido su consumo procedente de la red e invertido en capacidad de autogeneración. Otro reto será hacer frente al costo de un acuerdo de compra de energía procedente de esquistos bituminosos, con un costo estimado del 0,7% del PIB anual.

Gráfico 2. Desempeño de NEPCO (Porcentaje del PIB)



Fuente: Informes del personal técnico del FMI y autoridades nacionales

Gráfico 3. Las aerolíneas nacionales de África muestran desempeños muy distintos



Nota: Se refiere a ejercicios fiscales, que varían según el país.

Experiencia con aerolíneas nacionales en África

Varios países del continente cuentan con aerolíneas estatales, pero solo unas pocas han tenido éxito. Como aerolíneas nacionales, suelen ser vistas como señal de prestigio y herramienta de marketing del país. Ethiopian Airlines ha sido una historia de éxito. Algunos de los factores que contribuyen a su éxito incluyen:

- Un modelo de negocio adecuado. Se beneficia de la ubicación geográfica, ha desarrollado una buena red, mantiene los costos de mantenimiento bajo control y la seguridad es una prioridad.
- La empresa también se ha centrado en la mejora continua de sus procesos internos, la satisfacción de los clientes y la calidad de su capital humano. Ha sido capaz de contener con éxito los costos laborales e intenta constantemente conseguir ahorros de costos en otros ámbitos.
- Ha sido capaz de mantener un nivel de apalancamiento inferior al de muchas otras aerolíneas, lo que le ofrece flexibilidad financiera para absorber shocks.

En cambio, muchas otras aerolíneas en África, y también a nivel internacional, tienen dificultades financieras que suelen exigir que los gobiernos desvíen capital de otras prioridades de desarrollo importantes para

recapitalizar la aerolínea. Ejemplos de esto son Kenya Airways y South Africa Airways. Además, muchas aerolíneas africanas operan rutas que no son rentables. Si bien promover la conectividad puede generar una externalidad positiva al permitir el comercio y el turismo, esta no es internalizada por la aerolínea y su posición financiera se deteriora. Las pérdidas reiteradas erosionan la posición de capital de la aerolínea, reducen su capacidad para afrontar los riesgos y, eventualmente, pueden resultar en que la compañía sea insolvente y que el gobierno tenga que recapitalizarla. Por ejemplo, desde 2011, South Africa Airways no ha tenido beneficios y ha dependido de operaciones de rescate del gobierno. Estos rescates han ascendido a 20.000 millones de rands (o algo menos de USD 1.100 millones) en los últimos tres años.

Air Seychelles es otro ejemplo de aerolínea de propiedad pública que sigue teniendo dificultades pese al respaldo estatal. Tras una reestructuración en 2011-2012, Air Seychelles tuvo varios años de rentabilidad. Sin embargo, registró un volumen significativo de pérdidas en 2017-2018. A continuación, Air Seychelles, con el apoyo financiero de sus accionistas, se embarcó en una reestructuración operativa integral, que implicó la reducción de personal y el cierre de rutas internacionales deficitarias. El gobierno de Seychelles es propietario del 60% de la compañía, mientras que el resto es propiedad de Etihad. Etihad condonó deuda de Air Seychelles por un valor del 2,3% del PIB y acordó convertir sus pasivos corrientes por un valor del 2% del PIB en acciones preferentes. La asistencia del gobierno consiste en garantías equivalentes al 2,4% del PIB de 2019 a 2024 y 0,4% del PIB en donaciones en 2019.

Gráfico 4. Evolución de la capacidad de las aerolíneas (número de pasajeros, miles)

