

Revista

Nº43

Análisis

Revista de divulgación de las ideas de la UCEMA

■ **La educación y el mercado de trabajo
en la Argentina**

por Jorge A. Paz

■ **Criterios para la evaluación
de una política exterior:**

el caso Malvinas durante la presidencia de Carlos Menem

por Alejandro L. Corbacho

■ **Los nuevos usos del fideicomiso:
hacia una "segunda generación"
de negocios fiduciarios**

por Rodolfo G. Papa

■ **Determinantes de integración vertical:
servicios aeroportuarios**

por Marcos Gallacher y Alfredo Sese

■ **Sistemas legales y
eficiencia económica**

por Justo M. Erede



UCEMA

La educación y el mercado de trabajo en la Argentina¹

por Jorge A. Paz, UCEMA



Jorge A. Paz
Magister en Demografía Social,
U. Nacional de Luján
Profesor de Economía Laboral, UCEMA.

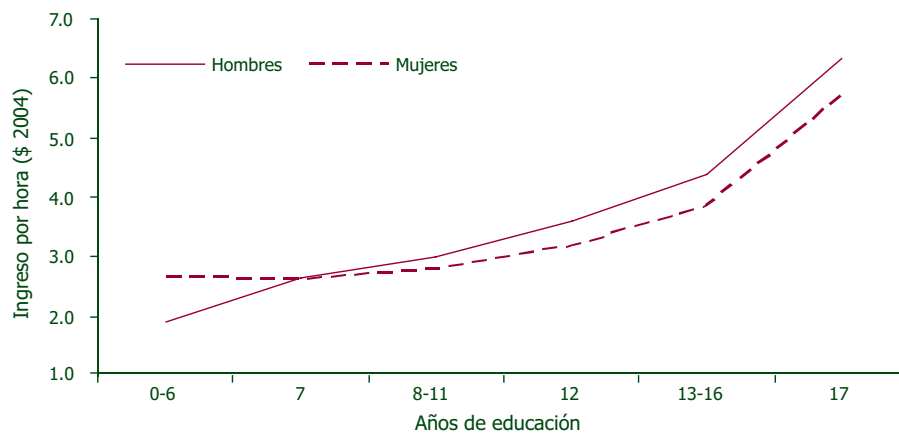
La educación y la economía se encuentran en una muy variada gama de fenómenos sociales: el ingreso monetario, el tamaño de la familia, el consumo de bienes, la escolaridad de los niños y el crecimiento económico, son sólo ejemplos en los cuales aparecen de una manera u otra, variables ligadas tanto al sistema educativo como al sistema económico. En este artículo se evaluarán brevemente las dimensiones del bienestar que atañen al mercado de trabajo, dejando de lado una serie de aspectos que hacen tanto a la economía, a la educación, como a la relación entre ambas.

Dentro del mercado laboral puede ponerse el acento ya sea en el ingreso monetario, o bien en los aspectos no monetarios de este mercado. Para estos últimos, el bienestar debe ser evaluado con dimensiones que trascienden la esfera monetaria y que pueden ser agrupadas bajo la denominación común de “capacidades”. Como aparece claramente en Sen, una adecuada medida de la calidad de vida debe reflejar los que las personas son capaces de ser o hacer. Mirado el problema desde el mercado laboral: ¿Son

capaces de acceder a los puestos de trabajo deseados? ¿Pueden evitar el desempleo y el subempleo recurrentes? ¿Pueden obtener ingresos suficientes como para alcanzar una calidad de vida biológica y/o socialmente razonable? Nótese que esta visión considera al ingreso monetario como una dimensión más del conjunto de capacidades, esto es, como un medio y no como un fin en sí mismo.

¿Pero, por qué esta polémica? Es que la mayor educación impacta positivamente sobre el salario promedio de los ocupados. Este hallazgo, que se remonta a principios de los años 60, constituyó durante muchos años, el principal hecho del desarrollo teórico y empírico de la economía de la educación. Al decir de Gary Becker, lo impactante es que esto ocurre en sociedades desarrolladas disímiles como Estados Unidos y Rusia y en subdesarrolladas como la India y Cuba, y tanto en los Estados Unidos de hace cien años como hoy en día. En el Gráfico 1 puede verse que esta relación empírica sorprendente se verifica también en la Argentina actual.

Gráfico 1 – Educación e ingresos – Ciudades de la Argentina, 2º semestre de 2004



¹ El presente artículo es un resumen del documento de trabajo N° 311 de la UCEMA.

Fuente: Construcción propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos – Encuesta Permanente de Hogares Continua

¿Por qué esto es así? La hipótesis clave del marco conceptual del capital humano es la siguiente: Los conocimientos adquiridos y los perfeccionados, incrementan la productividad de los trabajadores y, con ello, sus ingresos monetarios. La adquisición de conocimientos y el perfeccionamiento de los ya existentes entrañan un costo que incluye el tiempo propio, el de las personas que enseñan y los materiales usados para la capacitación. Las magnitudes del costo monetario y del costo en tiempo dependen del tipo de formación y de la complejidad del conocimiento a adquirir. Estimados los costos y los beneficios de la educación para varios períodos, pueden calcularse las medidas usuales de rentabilidad (en el análisis costo-beneficio): la tasa interna de retorno y el valor actual neto.

Esta hipótesis no tardó en provocar la reacción de un grupo de investigadores quienes a principios de la década del 70 propusieron explicaciones alternativas del hecho en cuestión. De todas ellas, el rol que juega la información y las habilidades innatas, difícilmente medibles, son las que ocupan un lugar prominente en la investigación actual acerca de estos temas. Menos importancia se le ha dado a la estructura del mercado laboral en términos de características del puesto más que a las del individuo. De esta manera, la inserción en el mercado de trabajo, la mayor probabilidad de insertarse en un puesto de buena calidad y los mayores ingresos asociados a puestos mejores, podrían proponerse como importantes retornos laborales a la educación y que no están visible en la rentabilidad tal como se la calcula de la manera convencional.

Los datos disponibles para la Argentina permiten pensar los temas económicos que se relacionan con el sistema educativo, con los marcos conceptuales disponibles, aparte del ya tradicional del capital humano. Dos proposiciones juegan un importante papel en esta historia:

- Mediante la educación los trabajadores emiten una señal a sus empleadores. Esa señal indica cuál es su productividad o habilidad innata, dato que los empleadores desconocen (Spence).
- La educación es un insumo muy útil para

acceder a determinados puestos laborales (Knight, Piore). En algunas de esas ocupaciones ejerce fuerte impacto sobre la productividad de los individuos, mientras que en otras lo hace menos (Knight).

La Tabla 1 muestra que la correlación de la educación con indicadores de dimensiones no monetarias del mercado laboral es tan marcada como la que se vio en el Gráfico 1 con los ingresos horarios de los ocupados. En síntesis: el mayor nivel educativo mejora la calidad de inserción en el mercado de trabajo.

Tabla 1. Indicadores del mercado laboral según educación. Argentina, segundo semestre de 2004

Educación	Indicadores			
	[1]	[2]	[3]	[4]
0-6	0,703	0,625	0,112	0,326
7	0,779	0,700	0,102	0,205
8-11	0,814	0,721	0,113	0,353
12	0,822	0,745	0,094	0,460
13-16	0,808	0,721	0,108	0,668
17	0,920	0,877	0,047	0,726
Total	0,819	0,743	0,093	0,879

Estas consideraciones resultan muy útiles para la toma de decisiones relacionadas con temas tales como el financiamiento de la educación, su poder redistributivo y el papel que ella juega en la movilidad social de las personas y las familias.

Pero aún queda algo por decir acerca del orden causal de las relaciones mencionadas precedentemente. Como se dijo ya, los estudios más recientes enfatizan el rol que juegan las habilidades innatas. Según estas investigaciones puede separarse a los individuos según su talento (genéticamente determinado); o bien por su posibilidad de acceso a la educación (tema que incluye también las preferencias por la educación). Este enfoque conduce a caracterizar al grupo de los menos educados como compuesto por:

- Individuos con baja habilidad o talento (baja tasa de retorno).
- Individuos con escasas o nulas posibilidades de acceso a la educación por pobreza, o por preferencias no proclives a la educa-

Tabla 1

[1] Tasa de actividad: proporción de activos sobre población en edad de trabajar.

[2] Tasa de empleo: proporción de ocupados sobre población en edad de trabajar.

[3] Tasa de desocupación: proporción de desocupados sobre población activa.

[4] Tasa de protección en el empleo: proporción de asalariados a los que se les practica el descuento jubilatorio sobre el total de asalariados.

Fuente: Cálculos propios con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos: Encuesta Permanente de Hogares Continua

ción (tasa de descuento elevada).

Nótese que si bien ambos grupos aparecen en las estadísticas como escasamente educados, las razones por las cuales no estudiaron, o lo hicieron poco, difieren completamente. Los primeros no lo habrán hecho porque les habrá resultado muy costoso en términos de esfuerzo. Los del otro grupo porque la educación les habrá resultado demasiado costosa para él o para su familia (agente pobre) o porque simplemente no les interesó estudiar.

La necesidad de estimar el efecto de la habilidad sobre los ingresos y la falta de medidas adecuadas de la primera, ha llevado a los investigadores en economía a aplicar en sus investigaciones el diseño cuasi-experimental. De los más conocidos en el campo de la economía de la educación es el del seguimiento de la historia educativa y laboral de mellizos. El supuesto de partida de estos estudios es que la estructura biológica de los gemelos es idéntica (igual habilidad innata) y que cualquier diferencia en sus ganancias a lo largo del ciclo vital pueden atribuirse a decisiones particulares tomadas por ellos en relación con su formación y entrenamiento, entre otros aspectos que contribuyen a la formación del stock de capital humano.

Un análisis complementario al anterior y que tiene que ver con diferencias en tasas de descuento es el que proviene de la economía de las adicciones. Una hipótesis que ha circulado en esta literatura es que se pueden obtener buenas variables cercanas a dicha tasa. El comportamiento adictivo (tabaco, alcohol y drogas) es un interesante punto de partida para clasificar a las personas de acuerdo a su nivel de miopía en el consumo. La hipótesis podría formularse en los términos siguientes: los adictos tendrían tasas de descuento más elevadas que los no adictos (o bien: a los primeros el futuro les importa poco o nada). Aplicado al campo de la economía de la educación se podría esperar entonces que los adictos tengan niveles educativos menores (justamente porque el futuro no les importa demasiado). En la Argentina las evidencias que se desprenden de la Encuesta de Condiciones de Vida realizada en 2001, van en esa dirección: los más educados fuman menos y ganan más en térmi-

nos de salario por hora.

En suma, los datos disponibles para la Argentina -como para países diversos del mundo-, muestran a las personas más educadas en empleos de mejor calidad. La “mejor calidad” puede ser entendida en términos de ingresos más elevados, menor probabilidad de quedar desempleado y mayor probabilidad de estar protegido por la seguridad social. Dado que esta evidencia es compatible con hipótesis que provienen de marcos conceptuales un tanto diferentes, el debate actual presente en la literatura gira en torno a las causas profundas de esta relación: ¿La mejor calidad de los empleos que desempeñan los más educados se debe a que la educación hace a los individuos más productivos? ¿O es que a los individuos innatamente más hábiles les cuesta menos estudiar (y por eso estudian más) y son, a la vez, más productivos (y por eso ganan más)?

La discusión dista de ser trivial por muchas y muy variadas razones. Sólo para ejemplificar: si la educación hace a los individuos más productivos, existen buenas razones para que el estado destine fondos para financiarla y no sólo por razones de equidad (promoviendo la movilidad ascendente) sino también de eficiencia (estará, en cierta forma, invirtiendo en crecimiento económico). Por el contrario, si la educación es sólo un filtro que separa a los innatamente más hábiles de los innatamente menos hábiles, el estado financiador de la educación estará actuando como una gran agencia de empleo, resolviendo problemas de información imperfecta en el mercado laboral y facilitando el enlace personas hábiles-puestos de mejor calidad, personas menos hábiles-empleos de baja calidad. Desde el punto de vista de la política pública la cuestión es bien diferente.

Criterios para la evaluación de una política exterior: el caso Malvinas durante la presidencia de Carlos Menem¹

por Alejandro L. Corbacho, UCEMA



Alejandro L. Corbacho
Ph.D. in Political Science
University of Connecticut.
Dir. Depto. de Ciencias
Políticas, UCEMA.

El problema

Determinar el éxito o fracaso de una negociación internacional no siempre es fácil. A veces, es necesario hablar en términos de grado de éxito y para ello deben establecerse los criterios para dicha apreciación. La tarea puede tener un fin puramente académico, pero también tiene un alto valor político, dado que su resultado puede utilizarse para sostener las posiciones de una u otra parte o para explicar, convencer o manipular a diferentes públicos tanto en el ámbito nacional como internacional.

Desde el fin del conflicto del Atlántico Sur en junio de 1982, los sucesivos gobiernos argentinos intentaron distintas políticas para reanudar las negociaciones sobre la soberanía con el Reino Unido interrumpidas por el conflicto. Para los británicos el tema estaba resuelto y la soberanía no era tema de discusión. Pero ese no era el único tema por resolver. Debido al conflicto los ciudadanos argentinos sólo podían visitar el archipiélago si poseían un pasaporte distinto del argentino. Luego de casi diez años de continuas negociaciones, el 14 de julio de 1999 el gobierno del presidente Menem presentó un avance sobre ese tema. Ese día, las delegaciones de Argentina y del Reino Unido dieron a conocer una Declaración Conjunta que establecía que los ciudadanos argentinos podrían nuevamente visitar las islas con los pasaportes de esa nacionalidad. Además, se autorizaba la reanudación de los vuelos aéros civiles regulares entre Chile y las islas que incluirían escalas en el territorio continental argentino donde podrían desembarcar pasajero, carga y correo.² Ambos gobiernos aclararon que la declaración se encontraba bajo la fórmula del paraguas de sove-

ranía y expresaron su satisfacción por el mayor entendimiento y grado de reconciliación en la relación bilateral. Luego de la firma del acuerdo, el canciller Guido Di Tella declaró: “cada argentino tiene una libertad más: la de viajar a las Malvinas, y creo que los isleños ganaron otra: la de vivir en una atmósfera de paz.”³ Se estimaba que la posibilidad de ingresar a las islas constituía una condición previa necesaria para encaminar la recuperación de las islas.

Determinar el éxito o fracaso de una negociación internacional no siempre es fácil. A veces, es necesario hablar en términos de grado de éxito y para ello deben establecerse los criterios para dicha apreciación.

Una vez conocido el contenido de la Declaración, se escucharon de inmediato evaluaciones contrarias y favorables. Como ejemplo de las primeras puede señalarse la opinión del ex-embajador en Londres, Mario Cámpora, quien en ese momento era asesor del candidato presidencial Eduardo Duhalde. Según Cámpora, el acuerdo era “el resultado de una diplomacia sin frutos”, en la que el desenlace fue “bastante escaso” y que se había presenciado una negociación “exageradamente publicitada que generó expectativas no satisfechas”.⁴

1 El artículo está basado en el Documento de Trabajo N° 314. “Evaluación de la política exterior hacia las Malvinas: el acuerdo sobre los vuelos de 1999” (UCEMA, Diciembre 2005).

2 La declaración también incluyó cuestiones de pesca, desminado y autorizó la construcción en las islas de un monumento para homenajear a los soldados argentinos caídos durante la guerra.

3 La Nación, 15-07-1999.

4 Página 12, 15-07-1999 y Clarín, 16-07-1999. Para otras evaluaciones críticas ver Hugo Gobbi (La Nación, 16-07-1999); Mohamed Alí Seineldin (Machuca, 633); Raúl Alconada Sempé (Clarín, 18-07-1999); Dante Caputo (Página 12, 16-07-1999 y Clarín, 18-07-1999).

La visi3n opuesta est1 representada por Carlos Escud1. Para el acad1mico, el acuerdo era un “peque1o gran paso adelante” que demostraba que:

una pol3tica de cooperaci3n era m1s productiva que una actitud de confrontaci3n provocativa, y que la flexibilidad pragm1tica era incomparablemente m1s efectiva que la intransigencia maximalista.⁵

El acercamiento con Gran Bretaña era un “peque1o gran acuerdo” porque sentaba “las bases m3nimas a partir de las cuales se pueden negociar temas trascendentes”. (...) “con las condiciones anteriores esa eventual negociaci3n era imposible”.

En t1rminos puramente diplom1ticos, para Escud1, se trataba de un “peque1o gran acuerdo” porque sentaba “las bases m3nimas a partir de las cuales se pueden negociar temas trascendentes”. Aunque reconoci3 que el acuerdo no garantizaba una negociaci3n futura de la soberan3a destac3 que “con las condiciones anteriores esa eventual negociaci3n era imposible”.

Para muchos observadores el acuerdo constitu3a la m1xima conces3n del gobierno brit1nico hacia la pol3tica de Malvinas del presidente Menem y del canciller Di Tella.⁶

Evaluaci3n de la negociaci3n

En general, se piensa que el modo m1s directo y amplio para evaluar el 1xito es la utilizaci3n de criterios objetivos y t1cnicos: en este caso ser3a alcanzar una soluci3n definitiva a la disputa. Estos criterios objetivos utilizan indicadores que pueden ser evaluados emp3ricamente por un observador o cualquier participante en la negociaci3n. El uso de estos cri-

terios permite, en 1ltima instancia, examinar el comportamiento de las partes al fin de la negociaci3n y determinar el rango de cambio (Bercovitch 1992, 109-110). Al respecto, la pregunta a responder ser3a: “¿alcanz3 la negociaci3n un resultado que –aunque necesariamente implica alg1n intercambio– dej3 a las partes mejor respecto de sus necesidades b1sicas y preocupaciones, y es, al menos, m3nimamente consistente con su sentido de justicia?” (Kelman, 1982, citado en Hadjipavlou - Trigeorgies y Trigeorgies 1993, 341). En el caso de Malvinas, para Mario C1mpora el criterio deber3a ser el cumplimiento del mandato constitucional que ratifica la “leg3tima e imprescriptible” soberan3a argentina sobre las islas Malvinas.⁷

Por lo tanto, para la Argentina la medida del 1xito abarca la totalidad del proceso de negociaci3n cuyo resultado “objetivo” ser3a el traspaso de la soberan3a. Por lo tanto, si utilizamos este criterio, el rango de cambio durante el gobierno de Menem continu3 siendo cero. Entonces, al igual que los gobiernos anteriores, esos a1os de negociaci3n no sirvieron para nada.

Sin embargo, dada la complejidad del problema que representa una negociaci3n territorial, deber3a ser posible recurrir a otros criterios de medici3n que permitieran apreciar si las negociaciones sirvieron para algo. Muchos investigadores sostienen que el “1xito” es un concepto relativo y que, al igual que otros conceptos en ciencias sociales, es el observador quien construye la noci3n de 1xito o fracaso (Bercovitch 1992 y Frei 1976). Estas nociones son, entonces, “un asunto de valores idiosincr1ticos, interpretaciones y rotulaciones” (Kleiboer 1996, 362).

Por lo tanto, en los casos donde los criterios objetivos sean insuficientes, pueden establecerse criterios “subjetivos” de evaluaci3n que deben construirse para cada proceso de negociaci3n particular (Bercovitch 1992, 110). Por ejemplo, Andr1s Cisneros eval1a la gesti3n del siguiente modo:

⁵ As3 se titula su art3culo publicado en *La Naci3n* (16-07-1999). Para otras visiones favorables ver Marcelo Stubrin (*La Naci3n*, 18-7-1999); Andr1s Cisneros (*La Naci3n*, 16-7-1999 y *Clar3n*, 20-10-1999); y Oscar Camill3n (*La Naci3n*, 16-7-1999).

⁶ Menem reconoci3 ante la prensa que el convenio “podr3a ser el broche de oro” de su gesti3n (*La Naci3n*, 15-07-1999).

⁷ *La Naci3n*, “Malvinas, otra vez fuera de la agenda”, 26-10-1998.

La así llamada política de seducción ha sido muy exitosa fuera de Malvinas, en el resto del planeta. A diferencia de 1982, con una guerra a cuestas y a diferencia de 1983/89, tras seis años de ni hablar-nos con los ingleses, desde 1989 en adelante el mundo entero elogia la apertura y predisposición argentina. La supuesta seducción comenzó por los terceros, incluyendo los socios de Gran Bretaña en la Unión Europea, y continuó en la propia Inglaterra: para la época del viaje del Presidente a Londres, un porcentaje significativo de la opinión pública británica aparecía en las encuestas claramente alejada de la sorda intransigencia isleña. Es en esa cuña entre la cerrada negativa kelper y la sabia apertura británica que estamos negociando avances positivos para ambas partes.

Incluso en las islas mismas existe hoy un fuerte debate. En 1989, al hacernos cargo, encontramos una unánime, monolítica actitud antiargentina. Hoy se verifican allí aires renovadores.⁸

En el caso particular de la política hacia las Malvinas, Císneros recurre a indicadores que permiten medir el éxito relativo de la misma.

Dada la complejidad del problema que representa una negociación territorial, debería ser posible recurrir a otros criterios de medición que permitieran apreciar si las negociaciones sirvieron para algo.

El uso de esta clase de indicadores permitiría distinguir, entre otros aspectos, las etapas necesarias que deben atravesarse en la negociación, clarificar desde dónde se inicia, cuál sería el horizonte temporal del proceso, su impacto sobre terceras partes importantes y cómo se conecta la negociación con otros temas relevantes de la política exterior del país. La lista no es exhaustiva pero, en conjunto, estas dimensiones permiten capturar la complejidad del proceso; considerar matices más amplios; evaluar una trayectoria previa, que en este caso es larga; y visualizar el grado de éxitos parciales hasta alcanzar un resultado final que puede ser o no soberanía.

Referencias

Bercovitch, Jacob. 1992. "Mediators and Mediations Strategies in International Relations," *Negotiation Journal* (April): 99-112.

Frei, Daniel. 1976. "Condition Affecting the Effectiveness of International Mediation," *Peace Science Society (International) Papers* 26: 67-84.

Hadjipavlou-Trigeorgis, Maria y Lenos Trigeorgis. 1993. "Cyprus. An Evolutionary Approach to Conflict Resolution," *Journal of Conflict Resolution* 37 (June): 340-360.

Keliboer, Marieke. 1996. "Understanding Success and Failure of International Mediation," *Journal of Conflict Resolution* 40 (June): 360-389.

Kelman, Herbert. 1982. "Creating the Conditions for Israeli-Palestinian Negotiations," *Journal of Conflict Resolution* 26 (March): 39-75.

Machuca, Christian. 2001. "Malvinas: el acuerdo del 14 de julio de 1999," *Boletín del Centro Naval* 119 (Julio/Diciembre): 625-651.

⁸ Andrés Císneros, "Malvinas: diplomacia exitosa", *Clarín*, 20-10-1999.

Los nuevos usos del fideicomiso: hacia una “segunda generación” de negocios fiduciarios

por Rodolfo G. Papa, UCEMA



Abogado, UBA.
L.L.M., Universidad de
Warwick, Inglaterra.
Profesor de la Maestría
en Finanzas, orienta-
ción “Aspectos Legales
de las Finanzas”,
UCEMA.

El curso del año 2005 ha reafirmado el constante crecimiento del fideicomiso financiero, no solamente como un producto idóneo para la secularización de distintos tipos de activos, sino también como una oportunidad para acceder a una fuente alternativa de financiamiento por parte de empresas locales.

Al respecto, estadísticas del sector privado señalan que durante los primeros siete meses de 2005, se ha emitido el mismo monto en valores negociables bajo fideicomisos financieros que el correspondiente al total emitido durante el año pasado.

Ahora bien, el análisis de la realidad en la generación de negocios en nuestro mercado nos muestra nuevas posibilidades en el uso del fideicomiso, que consecuentemente exceden sus típicas funciones de administración, garantía y financiamiento.

En este sentido, entendemos que los siguientes modelos de negocios pueden instrumentarse a través de una estructura legal fiduciaria “macro”:

- (i) vehículo para el financiamiento de proyectos;
- (ii) desarrollo de proyectos de venture capital;
- (iii) diseño de planes de retiro corporativos; y,
- (iv) como forma de organización de una asociación público-privada.

Características

En primer lugar, las características del fideicomiso posibilitan su utilización como un novedoso vehículo para el financiamiento de proyectos, entendido este último término como una forma de cash flow lending, bajo la cual se analiza la capacidad económico-

financiera que el propio proyecto posee en sí mismo, como fuente principal para el repago del endeudamiento a ser contraído.

Corresponde señalar que un exitoso testeo respecto a la efectiva implementación de esta estructura se ha reflejado en el régimen legal aplicable a los “fideicomisos de gas”, en virtud del cual se han desarrollado dos grandes proyectos de infraestructura, por los cuales al presente se encuentra en proceso de ampliación la red de transporte de gas correspondiente a los gasoductos Norte y Sur, respectivamente.

Bajo este escenario, el fiduciario detentará la propiedad fiduciaria del proyecto hasta su conclusión y consiguiente repago del financiamiento, y por otro lado, cada una de las licenciatarias del servicio público de transporte de gas actúan como fiduciantes y fideicomisarios, asumiendo la posición de beneficiarios aquellos contratistas, inversores y/o financistas que provean de servicios y/o financiamiento al fideicomiso.

En segundo lugar, el uso del fideicomiso también sería factible para instrumentar en forma apta negocios de venture capital, los que se caracterizan por otorgar financiamiento para el desarrollo de proyectos productivos -en su etapa inicial- que exhiben un alto potencial de crecimiento.

Si bien el posicionamiento de la industria de venture capital es todavía incipiente en nuestro país, no podría dejar de considerarse la utilización del vehículo fiduciario como un nexo entre la oferta de financiamiento, brindada por diferentes actores (inversores individuales e institucionales, bancos de inversión, etc.), por una parte, y la demanda de

fondos por parte de emprendedores que requieren de aquellos para el cumplimiento de un plan de negocios, por la otra.

Otro posible nuevo uso del fideicomiso se encuentra plasmado en la estructuración privada de un plan de retiro diseñado a medida para el personal de una compañía, que podría servir como complemento al régimen obligatorio del sistema de jubilaciones.

Bajo este escenario actuarían como fiduciarios -en forma concurrente- tanto la empleadora como aquellos empleados elegibles para acceder a este beneficio, quienes transferirán al fideicomiso la propiedad fiduciaria de los fondos en las proporciones que se fijen a tales fines, detentando el fiduciario la titularidad fiduciaria sobre los mismos durante la vida del fideicomiso, siendo beneficiarios del mismo los propios empleados incluidos bajo este esquema, los cuales al cumplimiento de las condiciones que específicamente se estipulen bajo el contrato de fideicomiso, podrán acceder a la titularidad plena de los aportes realizados.

Finalmente, otra moderna utilización de la estructura fiduciaria ha sido reconocida en forma expresa como una de las formas jurídicas válidas para instrumentar una asociación entre el sector público y privado, recientemente aprobada por el Poder Ejecutivo en el ámbito del “Régimen nacional de asociación público-privada”, siendo en consecuencia este régimen claramente superior a los tradicionales sistemas de obra pública o concesión, según sea el caso, para el desarrollo de nuevos proyectos de infraestructura.

Es dable puntualizar que el desarrollo de las obras de expansión de la capacidad de transporte de gas instrumentadas a través del uso del vehículo fiduciario constituye una prueba piloto del uso del fideicomiso como un mecanismo de asociación entre el sector público y el sector privado.

Principios comunes

Si bien las cuatro estructuras anteriormente citadas se aplican de manera práctica a dis-

tintos tipos de negocios, entendemos que las mismas se sustentan en ciertos principios fundamentales que les son comunes, estos son: (1) el reconocimiento del activo fideicomitado como un “activo separado” respecto al de cada uno de las partes intervinientes; (2) como principio general, el cumplimiento de las obligaciones generadas con motivo de la ejecución del fideicomiso serán exclusivamente honradas por el activo fideicomitado (a menos que se establezca algún mecanismo de mejora de la garantía (“credit enhancement”)) a favor de los beneficiarios; (3) la constitución del fideicomiso crea, reiteramos, un “vehículo no corporativo” bajo el cual actúa un fiduciario, no a título personal, sino en representación del propio fideicomiso, sujeto al plexo de términos y condiciones incluidos bajo cada contrato de fideicomiso que se celebre en forma individual; y, (4) finalmente, en una determinada etapa de evolución de algunos de los modelos de negocios anteriormente referidos, de conformidad a las necesidades específicas de financiamiento que cada uno de dichos modelos requiera, deberá considerarse su acceso al mercado de capitales, y por ende, su exposición al debido cumplimiento de toda la normativa aplicable sobre la materia.

Conclusión

En síntesis, entendemos que la posible estructuración de los productos referidos precedentemente -enunciados de manera no limitativa-, ya sea en forma exclusiva en el sector privado de nuestra economía a los fines de posibilitar la expansión de negocios en pleno proceso de posicionamiento, o bien alternativamente, para la generación de nuevos proyectos de infraestructura en el que los sectores público y privado actúen asociadamente, anticipan una “nueva generación” en el uso del fideicomiso, cuyo desarrollo es el resultado de la práctica del mercado y de la creatividad de los asesores legales, consultores financieros e inversores participantes, en combinación con la concurrencia de una serie de otros factores “clave”, entre los que merecen destacarse: la flexibilidad en el uso de esta estructura legal, su adecuación a las necesidades de un negocio corporativo/financiero individual y el alto grado de seguridad jurídi-

Determinantes de integración vertical: servicios aeroportuarios

por Marcos Gallacher y y Alfredo Sese, UCEMA



Marcos Gallacher
Ph.D. in Agricultural
Economics, University
of Kentucky.
Director del Centro de
Estudios de Organiza-
ciones y Productividad,
UCEMA.

¿Qué ventajas y desventajas tiene para una organización producir internamente algo vis-à-vis comprarlo en el mercado? El primer caso implica un contrato laboral que permite a la organización disponer servicios de trabajo a cambio de un pago. Si, en cambio, se decide comprar el bien o servicio en el mercado, no se contrata directamente trabajo: se recibe, a través de una transacción de mercado, el bien o servicio necesario. Lo anterior resulta especialmente claro en el caso de empresas multiproducto: cada uno de estos, en efecto, puede producirse de acuerdo a múltiples opciones contractuales.

Un aeropuerto resulta un caso interesante de “empresa multiproducto”: en el mismo se realizan actividades relacionadas al aterrizaje y despegue de aeronaves, estacionamiento de aeronaves y otras afines. Pero además de estas actividades (que pueden ser llamadas “aeronáuticas”) existen servicios “no aeronáuticos”: alquiler de autos sin chofer, depósitos fiscales, tiendas libres de impuestos, estacionamiento vehicular, salones VIP, servicio de rampa, transporte pre y post-aéreo, etc.

Este trabajo explora la decisión de una empresa concesionaria de aeropuertos de explotar por sí misma (“integración vertical”) o a través de terceros (tercerización) este último tipo de servicios (“servicios no-aeronáuticos”).

Aeropuertos Argentina 2000

El Sistema Nacional de Aeropuertos está compuesto por cincuenta y cuatro aeropuertos, de los cuales treinta y tres pertenecen

al llamado “Grupo A”. Estos últimos representan a los aeropuertos más importantes del país, y entre ellos totalizan más del 90 por ciento del movimiento aeroportuario del país. La concesión de los aeropuertos integrantes del Grupo A a manos privadas se inició formalmente con la firma del contrato de concesión entre el Estado Nacional y la empresa Aeropuertos Argentina 2000 S.A. (AA2000) en febrero del año 1998. Este proceso cambió la visión de la explotación de los aeropuertos hacia un enfoque más comercial de las actividades que en ellos se desarrollan. Antes de la concesión de los aeropuertos que conforman el Grupo A existían pocos antecedentes de gestión privada de aeropuertos en nuestro país. De acuerdo al contrato la empresa AA2000 puede prestar por sí o a través de terceros todas las actividades que se desarrollan en los aeropuertos objeto de la concesión.

La experiencia internacional indica que los servicios no aeronáuticos constituyen una porción importante de los ingresos de un aeropuerto. En Argentina la empresa AA2000 obtuvo (en el período 1999 – 2004) entre 30 y algo más de 40 por ciento de sus ingresos por estos servicios. Claramente el diseño de sistemas contractuales eficientes para estos servicios resulta de importancia en resultado de la empresa concesionaria. Entre los servicios no aeronáuticos más importantes se destacan los free shops (16 por ciento de ingresos no aeronáuticos), el alquiler de espacios de oficinas (13 por ciento) y los depósitos fiscales y estacionamiento vehicular (9 por ciento respectivamente).



Alfredo Sese
Alumno del Doctorado
Dirección de Empresas,
UCEMA.

Explotación propia o a través de terceros
El Cuadro 1 muestra (Columna 6) la decisión de AA 2000 de explotar por sí misma (“integración vertical”) o a través de concesiones (“tercerización”) la provisión de servicios aeronáuticos. Como puede verse, las únicas actividades integradas son el alquiler de espacios de oficinas y/o hangares, el estacionamiento vehicular y la explotación de los salones VIP. Todas las otras actividades son explotadas a través de concesiones.

¿Por qué razón AA2000 elige concesionar actividades que potencialmente pueden ser altamente rentables? La teoría sugiere varias posibilidades. Una de ellas está asociada a la complejidad del proceso en cuestión. Al respecto, ciertos procesos exigen -por parte del empresario- monitoreo cuidadoso de la labor realizada por trabajadores (tanto en cuanto a cantidad de trabajo aportado, como así también la calidad del mismo). Si este es el caso, se requiere una intensa supervisión. Quién puede supervisar mejor: ¿Un gerente (empleado asalariado de AA2000) o un empresario independiente (contratista de AA2000) cuyos ingresos dependen directamente de cómo de eficaz es su trabajo de supervisión? En principio nos inclinamos por esta última opción.

Las evidencias para el caso de servicios aeroportuarios indican que la tercerización no se realiza con el fin de reducir variabilidad de ingresos. Nuestros cálculos sugieren que la variabilidad de ingresos (recibidos por AA2000) de las actividades tercerizadas es mayor que el de las explotadas en forma directa por la empresa.

Las columnas (2)-(4) muestran, para cada una de las actividades no aeronáuticas, tres dimensiones de “dificultad de administración”. Ellas son la intensidad de uso de mano de obra, la necesidad de conocimientos especializados y la dificultad de monitoreo/control de las tareas. A través de consultas con individuos que conocen la actividad aeroportuaria, se asignó un para cada una de estas dimensiones, y para cada actividad no aeronáutica, un índice de dificultad: 0 = no hay dificultad, 1 = dificultad baja y 2 = alta dificultad. La “dificultad de administración total” (Columna 5) de cada actividad no aeronáutica se obtuvo mediante la simple suma de las dificultades asociadas a cada atributo.

Obsérvese que el grado de dificultad total para las actividades gestionadas directamente por AA2000 (“integración vertical”) la dificultad es 0: no existe mayor problema de gestión. En cambio las actividades tercerizadas tienen una dificultad en general mayor. En especial, actividades como el free shop, el catering de aeronaves y el servicio de rampas se caracterizan por alta dificultad de gestión, lo cual lleva a AA2000 a acudir a empresarios especialistas que pueden obtener la eficiencia necesaria para cumplir con los estándares requeridos.

¿Transferencia de riesgos?

Al administrar contratos, AA2000 puede decidir cuánto riesgo asumir y conversamente, cuánto transferir a los contratistas con los cuales se relaciona. Debe tenerse presente que transferir riesgos a terceros tiene desventajas: los terceros asumirán este riesgo sólo si la prima de rentabilidad que obtienen es suficientemente elevada. En otras palabras: la partición óptima de riesgos entre AA2000 y los potenciales concesionarios dependerá de la capacidad que tiene cada una de las partes de asumir este riesgo.

Las evidencias para el caso de servicios aeroportuarios indican que la tercerización no se realiza con el fin de reducir variabi-

dad de ingresos. En efecto nuestros cálculos sugieren que la variabilidad de ingresos (recibidos por AA2000) de las actividades tercerizadas es mayor que el de las explotadas en forma directa por la empresa. AA2000 podría reducir esta variabilidad de ingresos diseñando contratos mediante los cuales los contratistas pagan un monto anual fijo, independiente del flujo de renta que reciben. Lo relevante de lo anterior es que no parecen existir evidencias de que AA2000 busca, mediante la tercerización, reducir variabilidad de ingresos ya que como dijimos esto podría ser hecho reem-

plazando (parcial o totalmente) pagos a través de participación en ventas por pagos fijos independientes de éstas.

Como síntesis, para el caso analizado la elección de acuerdos contractuales gira alrededor de problemas de complejidad de control más que de aspectos asociados a la necesidad de compartir riesgos. La tercerización, por lo tanto, permite eficiencia en la cadena de valor a través de la posibilidad que abre para creciente especialización con los consiguientes aumentos de productividad.

Cuadro 1: complejidad de gestión e integración vertical

Dificultad causada por:					
Actividad Intensiva (1)	Mano Obra Especiales (2)	Conocimientos Monitoreo (3)	Dificultad Total (4)	Dificultad (5)	¿IV? (6)
Alquiler espacios	0	0	0	0	si
Estacionamientos	0	0	0	0	si
Salones VIP	0	0	0	0	si
Promoción y publicidad	0	0	0	no	no
Alquiler autos	0	0	1	1	no
Depósitos fiscales	0	0	2	2	no
Telecomunicaciones	0	1	1	2	no
Cargas y Correo	1	0	2	3	no
Combustibles	0	1	2	3	no
Diarios y Revistas	2	0	1	3	no
Free Shop	2	0	2	4	no
Entidades Financieras	0	2	1	3	no
Protección Equipajes	1	0	1	2	no
Retail	1	0	1	2	no
Transporte Pre y Post Aer.	1	0	1	2	no
Catering	1	1	2	4	no
Gastronomía	2	0	1	3	no
Transp. Caudales	2	1	0	3	no
Rampa	1	2	1	4	no
Dificultad Total (promedio)					
Actividades Integradas					0.0
Actividades Tercerizadas					2.6
Grados de dificultad: 0 = ninguna, 1 = baja 2 = alta					

la optimalidad de Pareto.

Estudio empírico

Para estudiar cómo impactan los sistemas legales sobre la eficiencia económica, analizamos la relación entre la principal medida de desarrollo económico comúnmente utilizada: el PBI per cápita y algunos indicadores de seguridad jurídica, tales como: el riesgo de repudio de los contratos por el gobierno y la eficiencia del sistema judicial para resolver las disputas legales. Para dicho análisis tomamos como variable dependiente al PBI per cápita en US\$ promedio de una serie desde el año '82 hasta el '95 inclusive (PBIperCAPITA) y dentro de los regresores utilizados para explicar el desarrollo económico deben destacarse las siguientes:

La inversión per cápita en US\$, promedio de la serie antes mencionada (INVperCAPITA); la pertenencia de un país a un bloque económico, llámese NAFTA, MERCOSUR o Unión Europea (PERTENENCIA); la apertura que hace referencia a cuán abierta es una economía, dejando entrever la política exterior que persigue el país y las ventajas comparativas que el mismo posee (APER-

TURA) y el porcentaje de individuos, dentro de la edad co-respondiente, con estudios primarios completos y enrolados en el nivel de escolaridad de secundario (EDUCACIÓN).

En los puntos anteriores se especifican las variables normalmente utilizadas para explicar el desarrollo económico de una nación, pero a ello debemos agregar las siguientes variables independientes relacionadas con el sistema legal y con la seguridad jurídica:

El Riesgo de repudiación de los contratos por el Gobierno, que es un indicador elaborado por la International Country Risk Guide (ICRG) sobre el grado de rechazo o de modificación del Gobierno hacia los contratos privados (CONTRATOS); la Eficiencia del Sistema Judicial, que se refiere a la eficiencia e integridad del ambiente legal y judicial (EFICIENCIA) y por último, DERECHOCIVIL que es una variable dummy a la que le otorgamos valor 1 si el país cuenta con un sistema legal de derecho civil y valor 0 si cuenta con un sistema legal de common law.

Mediante un modelo de regresión lineal y utilizando el Método de Mínimos Cuadrados Or-

$$\text{PBIperCAPITA} = C(0) + C(1)*\text{CONTRATOS} + C(2)*\text{EFICIENCIA} + C(3)*\text{DERECHOCIVIL} + C(4)*\text{INVperCAPITA} + C(5)*\text{APERTURA} + C(6)*\text{PERTENENCIA} + C(7)*\text{EDUCACION} + \varepsilon *$$

* Indica una variable aleatoria independiente e igualmente distribuida, normal de media cero y varianza σ^2 .

dinarios (OLS) perseguimos explicar el desarrollo económico como sigue en la ecuación:

Conclusiones

El estudio econométrico permite observar que aquellos países con un alto grado de desarrollo económico sostenido en el tiempo, además del buen manejo de las variables económicas, cuentan con un gran respeto por los contratos privados y un eficiente sistema judicial (que junto con el respeto por la propiedad privada son las bases mismas del contractualismo), independientemente del sistema legal adoptado por el país en cuestión (estudiado a partir de la variable dummy DERECHOCIVIL que carece de significatividad individual). Es decir, que lo realmente importante para alcanzar la eficiencia económica es el contenido del sistema legal que se manifiesta en los indicadores jurídicos antes

mencionados y que se traduce en la implementación y ejecución de la ley.

El hallazgo más importante del estudio es que la variable CONTRATOS, que justamente refleja el no repudio hacia los mismos, es la de mayor significatividad individual por encima de otros regresores tales como la inversión, la apertura de la economía, la pertenencia a bloques económicos y el nivel de educación, todos clásicos a la hora de estimar el desarrollo sustentable de un país. En este estudio los resultados arrojan que, con un 90% de exactitud, el desarrollo económico medido a partir del producto bruto interno per cápita es explicado por todas las regresores utilizados (R^2). Respaldados por una alta capacidad explicativa conjunta de las variables introducidas por el modelo (F-statistic). Demostrando que aquellos paí-

Las siguientes empresas están asociadas al Centro de Economía Aplicada y contribuyen con su apoyo a la financiación del programa de Becas Análisis para alumnos de las Licenciaturas en Economía y en Dirección de Empresas

ACE Seguros S.A.
Estudio PEFV & Consultores Impositivos
Galaxy Entertainment Argentina S.A.
Johnson & Johnson de Argentina SACel
Laboratorio Ivax Argentina S.A.
Massalin Particulares S.A.
Octubre Inversiones S.A.
Organización TECHINT
PCFG Advisory S.A.- Perez Companc Family Group
Sociedad Militar "Seguro de Vida"
Repsol YPF S.A.

Revista Análisis
es una publicación del CEA de la UCEMA

Editor:
Carlos A. Rodríguez

Co-Editores:
Mariano Fernández
Edgardo E. Zablotzky

Diseño Gráfico:
Patricia Lázara
Alejandro Aranda Durañona

Secretaría de Redacción:
Valeria Maruffo

Tirada de esta edición: 3000 ejemplares que se distribuyen gratuitamente entre los miembros de la Comunidad UCEMA.

www.ucema.edu.ar / analisis@ucema.edu.ar
Av. Córdoba 374 (C1054AAP) Cap. Fed.
Tel: 6314 3000 / Fax: 4314 1654

La revista Análisis agradece el patrocinio de las siguientes empresas

