DIOS e INFORMES de la CEPAL

85

INVERSION EXTRANJERA Y EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LA ECONOMIA DE CHILE (1974-1989)

Proyectos de inversión y estrategias de las empresas transnacionales

NACIONES UNIDAS

ESTUDIOS e INFORMES de la CEPAL

INVERSION EXTRANJERA Y EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LA ECONOMIA DE CHILE (1974-1989)

Proyectos de inversión y estrategias de las empresas transnacionales

NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1992

LG/G. 1677-P
Agosto de 1992

Este trabajo ha sido preparado por el señor Patricio Rozas, consultor de la Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales.

PUBLICACION DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.92.II.G.7

ISSN 0256-9795
ISBN 92-1-321370-0

INDICE

Página

Página

Segunda parte

Página

Prólogo

La Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales ha emprendido una serie de estudios de casos sobre experiencias y políticas alternativas relacionadas con el tratamiento del capital extranjero en diversos países de la región.

En este contexto, el caso de Chile es de particular interés, tanto desde la perspectiva de las políticas gubernamentales orientadas a captar recursos externos para el desarrollo de un nuevo modelo económico, como desde aquella de la estrategia de inserción de las empresas transnacionales en la economía chilena, en el marco de las reformas económicas e institucionales iniciadas en 1974.

Sobre estos dos aspectos de interés nacional y regional, se están publicando, en la Serie Estudios e Informes de la CEPAL, dos documentos de innegable complementariedad en virtud de los distintos énfasis que cada uno de ellos pone en el análisis de un mismo objeto de estudio: la inversión extranjera directa en la economía chilena durante el período 1974-1989. No obstante, sus enfoques no son análogos, por cuanto los criterios metodológicos y analíticos aplicados en cada caso presentan diferencias.

Con estos trabajos se pretende dar continuidad a la investigación realizada en la CEPAL por el señor Eugenio Lahera a comienzos de los años ochenta, titulada *Las empresas transnacionales y la economía de Chile: 1974-1980* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 22). Los estudios que ahora se presentan son:

i) **Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989)** *El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 86), preparado por el consultor señor Roberto Behrens con la colaboración del señor Jorge Kaufmann, y

ii) **Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989)** *Proyectos de inversión y estrategias de las empresas transnacionales* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 85), elaborado por el consultor señor Patricio Rozas.

Se ha considerado conveniente publicar estos trabajos en forma separada, pero informar al lector, mediante este Prólogo común, de la

existencia de ambos. Su complementariedad es fácilmente constatable cuando se observa que mientras el trabajo del señor Behrens analiza principalmente la política nacional para el tratamiento del capital extranjero y sus resultados globales, el del señor Rozas entrega una visión detallada de la estrategia de las empresas transnacionales en la economía chilena a nivel de proyectos específicos. Asimismo, el estudio del señor Rozas, que también se centra en el período 1974-1989, indudablemente se inserta en el examen histórico de la inversión extranjera en Chile que se presenta en el documento del señor Behrens. Sin embargo, el lector podrá también apreciar que las premisas, hipótesis, metodologías de recolección y procesamiento de datos y criterios de análisis de la información no son coincidentes; por lo tanto, se trata de enfoques distintos de un mismo tema y su integración, además de las dificultades lógicas, habría significado un innecesario sacrificio de, por lo menos, parte de los aportes de estos autores al conocimiento, comprensión y análisis del caso de Chile.

En el estudio del señor Roberto Behrens se explicita el papel asignado al capital extranjero en la estrategia de desarrollo de la economía chilena, sustentada en la liberalización de los mercados y la apertura al exterior, que fuera definida al promediar la década de los setenta. El esfuerzo del señor Behrens contribuye a situar el tema de la inversión extranjera en el contexto del debate sobre las fuentes alternativas para el financiamiento del desarrollo y la dinamización de las tasas de inversión. Con ese propósito, el autor analiza dos temas principales: en primer lugar, los mecanismos mediante los cuales el Estado chileno ha incentivado el ingreso de la inversión extranjera y, en segundo lugar, las diversas formas de incorporación del capital extranjero al proceso de desarrollo de la economía chilena, examinando las características que ésta asume en el curso del período 1974-1989.

En la primera parte del trabajo del señor Patricio Rozas se describe, en forma exhaustiva, los aspectos esenciales de los flujos de inversión extranjera directa en la economía chilena durante los años ochenta, así como sus diferencias respecto de la década anterior. El autor fundamenta este análisis con un examen de los principales proyectos de inversión, de los cuales procura deducir las características más relevantes de las estrategias corporativas del capital extranjero en Chile. En la segunda parte, se estudia la crisis del sector externo y la capitalización de los títulos de la deuda externa como marco general de las nuevas modalidades de inversión extranjera desarrolladas en el curso del segundo quinquenio de la década pasada. Por un lado, se plantea su correspondencia con otras reformas estructurales introducidas a la economía chilena y, por otro, las formas concretas de articulación entre los diversos tipos de empresas transnacionales y los cambios experimentados por la estructura productiva chilena.

Estos trabajos forman parte de una línea de actividades de la Unidad Conjunta CEPAL/CET cuyo objetivo último es profundizar la comprensión del papel del capital extranjero en el proceso de modernización productiva y tecnológica de los países de la región.

Alejandro C. Vera Vassallo
Director
Unidad Conjunta CEPAL/CET
sobre Empresas Transnacionales

Introducción

El informe de la CEPAL sobre el comportamiento de la economía regional durante la década de 1980 (CEPAL, 1989) consignaba que ésta había concluido con un producto medio por habitante equivalente al de 1978, e inferior en algo más de 8% al registrado en 1980. En 1990 la inflación promedio de los países de la región se acentuó por cuarto año consecutivo, alcanzando casi el impactante registro de 1 500% y superando el ya notable índice de 1989, ascendente a 1 161%, cifras estas sin precedentes en la historia de la región (CEPAL, 1990).

La mayoría de los países de la región seguía mostrando a fines de los años ochenta un delicado cuadro de desequilibrios estructurales, déficit fiscales y bajos niveles de inversión, que se tradujo en un prolongado estancamiento, elevada inflación y grave deterioro de los salarios reales.

La prolongación de la crisis de los años ochenta, especialmente intensa hacia fines de la década, no fue contrarrestada por las diversas políticas de ajuste de estabilización y reestructuración de los sistemas productivos implantadas en los países de la región, de modo tal que en 1990 el producto interno bruto (PIB) regional sufrió una reducción de 0.5% con relación al nivel del año anterior. El balance de la economía latinoamericana realizado por la CEPAL (CEPAL,1990) destaca que en 1990 el producto por habitante disminuyó por tercer año consecutivo, esta vez en 2.6%, y retrocedió así al nivel registrado en 1977 y 1983.

Lo singular del caso es que este deterioro se produjo en el contexto de una evolución relativamente favorable del comercio exterior de la región, toda vez que en los últimos años se registró un amplio superávit comercial, en virtud tanto de la contracción de las importaciones que derivó de la declinación generalizada de la actividad como del pequeño incremento que experimentaron las exportaciones regionales.

El informe de la CEPAL sobre el comportamiento de la economía regional en 1989 identificó la transferencia de recursos financieros al exterior como el factor determinante del cuadro general de estancamiento y de elevada inflación, consignando que dicha transferencia fue de 27 300 millones de dólares en 1989 (CEPAL, 1990, cuadro 16). Al respecto, los antecedentes proporcionados por el Fondo Monetario

Internacional (FMI) señalan que entre 1982 y 1989, el saldo resultante de los ingresos netos de capital a la región y de los pagos netos de utilidades e intereses fue persistentemente negativo, ocasionando una transferencia neta de recursos financieros al exterior del orden de 200 mil millones de dólares, es decir, poco menos de la mitad de la deuda externa de la región (FMI, 1990).[1]

Aunque la transferencia de recursos financieros se redujo a 18 600 millones de dólares en 1990, es obvio que el problema persiste, puesto que tal disminución obedeció principalmente al ingreso de capitales de corto plazo, atraídos por las diferencias de las tasas de interés —elemento fácilmente reversible—, y al monto de los atrasos en el servicio de la deuda que acumularon en el año algunos países de la región, atrasos que permitieron, en consecuencia, que fuera también mayor el monto de los intereses impagos que se contabilizaron como ingreso de capital.

La magnitud alcanzada por la transferencia neta de recursos financieros al exterior por concepto de pago neto de intereses y utilidades permite explicar la persistencia de los déficit fiscales de los países de la región y las consecuentes espirales inflacionarias, factores que terminaron por doblegar a los gobiernos, que habían tratado en general de compatibilizar el cumplimiento de sus funciones esenciales con el pago de la deuda externa. Al cabo de ocho años de ajuste, no parece adecuado sostener que los altos niveles de inflación hayan obedecido exclusivamente al comportamiento de los salarios o al gasto social en que incurrieron los gobiernos.

La economía chilena parece ajena a este desalentador cuadro general. En 1989, ésta tuvo un crecimiento excepcional: su producto interno bruto se elevó 10%, con lo cual el producto por habitante logró superar por primera vez el máximo alcanzado antes de la crisis de 1982-1983. En 1990, el PIB registró una nueva variación positiva, aunque sustancialmente menor que la del año anterior, desaceleración que obedeció a la necesidad de poner coto a la excesiva ampliación de la demanda interna (13% real en 1989), principalmente de la privada, sin poner en peligro, por otro lado, las bases del crecimiento sostenido de la economía en el futuro inmediato.

¿Es la economía chilena el modelo que debe imitar el resto de los países de la región? ¿Ha superado el complejo síndrome de los desequilibrios estructurales que tantas trabas ponen para que los demás países de América Latina y el Caribe alcancen un desarrollo sostenido, estable, con baja inflación, desempleo reducido, y con agentes económicos deseosos de invertir en actividades productivas?

El problema medular anotado por la CEPAL, a saber, la transferencia de recursos financieros al exterior, no está ausente, sin embargo, del devenir de la economía chilena, y es probable que su

intensidad aumente en forma considerable por efecto del fuerte incremento que experimentaron la inversión extranjera directa y la conversión de deuda externa en capital a fines de los años ochenta, determinando una notoria elevación del peso relativo de las empresas transnacionales en la actividad económica. Por cierto, no debe olvidarse que a partir de 1992, como consecuencia de esta situación se incrementarán de modo tan sustancial los pagos netos de utilidades, y que no es impensable, incluso, que se llegue a la repatriación de los capitales a sus países de origen.

En los últimos años, las remesas de las utilidades obtenidas por los inversionistas extranjeros han superado cada vez con mayor amplitud el volumen de la inversión externa directa neta, definida como inversión externa materializada menos los recursos que han ingresado como créditos por intermedio del DL 600, y la depreciación anual, remitida al exterior, de la inversión extranjera acumulada en el país. De acuerdo con antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile, entre 1982 y 1989, la transferencia neta de recursos financieros de la economía chilena al exterior fue del orden de 6 080 millones de dólares, esto es, alrededor de un tercio del endeudamiento externo del país.

Simultáneamente al impacto sobre las cuentas del sector externo, debe presumirse que la magnitud alcanzada por la inversión extranjera en los últimos años tendrá, asimismo, una importancia fundamental en la futura modalidad de desarrollo de la economía chilena, en tanto ha constituido más de 50% de la inversión, condicionando así su estructura futura al privilegiar el desarrollo de determinados sectores productivos.

Estos elementos hacen ver, por un lado la conveniencia de someter a un análisis exhaustivo las principales características de la inversión extranjera en la economía chilena, con el objeto, entre otras cosas, de prever su probable evolución en el curso de los próximos años. Pero, al mismo tiempo, justificando plenamente los tres ejes en torno a los cuales se mueve la presente investigación, que son a su vez los objetivos del análisis. En primer término, el comportamiento anual, el destino sectorial y el origen geográfico de las inversiones conforme al marco jurídico a cuyo amparo ingresaron. En segundo término, las estrategias corporativas de las empresas transnacionales en sus políticas de inversión y expansión. En tercer término, el grado de control que las empresas subsidiarias de los capitales transnacionales ejercen sobre actividades vitales de la economía chilena y la probable incidencia de esa intervención en el comportamiento de las variables macroeconómicas decisivas del sistema económico.

La primera parte del presente trabajo analiza las operaciones realizadas al amparo del DL 600, que corresponden a inversiones extranjeras directas, en lo relativo tanto a las inversiones autorizadas como a las materializadas entre 1974 y 1989. Ese período fue

descompuesto en dos subperíodos (1974-1981 y 1982-1989), atendiendo al fuerte impacto que tuvo la crisis recesiva de 1982 en los flujos de capital externo y al cambio sustantivo que experimentaron las formas de inserción de las empresas transnacionales en la economía chilena luego de la crisis (Rozas y Marín, 1989). El análisis se complementa con una síntesis de las principales disposiciones del DL 600.

La segunda parte revisa las operaciones realizadas conforme a las disposiciones del capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, correspondientes a la conversión de pagarés de deuda externa de parte de inversionistas extranjeros y chilenos residentes en el exterior. El análisis cubre el período comprendido entre junio de 1985 —fecha de inicio de esta modalidad— y diciembre de 1989, y se complementa con una síntesis de las principales disposiciones del capítulo XIX.

Primera parte

LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN LA ECONOMIA CHILENA, 1974-1989

I. OBSERVACIONES GENERALES

En esta primera parte se presentará un diagnóstico básico de los flujos de la inversión extranjera directa en la economía chilena durante la experiencia neoliberal que se llevó a cabo entre los años 1974-1989, haciendo referencia a las características más relevantes de las cifras agregadas de la evolución anual, origen geográfico y destino sectorial de los recursos comprometidos, de acuerdo con el método de análisis de datos concebido al respecto por las instancias correspondientes del gobierno chileno. Este diagnóstico básico se complementará con un análisis más detallado de los principales proyectos de inversión, con el propósito de relevar determinados aspectos del comportamiento de la inversión extranjera directa que pudieran ser obviados en los análisis referidos exclusivamente a las cifras agregadas.

Una variable tan sensible al influjo de factores no económicos (sociales, políticos, culturales y otros de esa índole) como es la inversión extranjera, requiere que se la analice dentro de un período histórico relativamente extenso, para los efectos de precisar las verdaderas tendencias de su evolución, frecuentemente ocultas tras la presencia de factores coyunturales o estrictamente circunstanciales de origen local o internacional. Por esta razón ha parecido pertinente establecer como marco temporal de análisis el período 1974-1989, reconociendo en él la existencia de dos etapas, separadas por la crisis recesiva de 1982-1983. No obstante, en ciertos pasajes del análisis la atención se centrará en los últimos cuatro años del período, en virtud de su mayor incidencia sobre la situación actual y futura de la economía chilena.

Los datos en que se basa el análisis fueron proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile, tanto en lo que respecta a las cifras agregadas (difundidas regularmente a través de boletines informativos) como a las cifras desagregadas correspondientes a cada proyecto autorizado en conformidad con el DL 600 en 1986, 1987, 1988, 1989.

Este estudio disiente, en algunos aspectos, de la clasificación que hace dicho comité de las inversiones autorizadas durante el subperíodo 1986-1989 a partir de la información básica, circunstancia que los ha

llevado a relativizar, tanto las estadísticas agregadas de ese comité como algunas de las conclusiones que se desprenden de ellas. Esa discrepancia, en todo caso, no significó que uno y otro tratamiento llegaran a resultados de signo contrario, pero sí, de todos modos, que se presentaran diferencias significativas en algunos aspectos puntuales.

La reconstrucción de las estadísticas agregadas correspondientes al subperíodo 1986-1989 a que dio lugar la disponibilidad parcial de información desagregada, debió ser empalmada con las series precedentes (1974-1985), aun tomando en consideración la persistencia de los sesgos metodológicos que conlleva la clasificación realizada por el organismo oficial, por lo cual las inferencias fueron realizadas con especial cuidado. La presentación estadística de la información agregada hace referencia específica a las fuentes pertinentes.

II. LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN EL PERIODO 1974-1981

A. EVOLUCION ANUAL DE LA INVERSION AUTORIZADA

Entre 1974 y 1981 fueron aprobados 714 proyectos de inversión extranjera directa, que comprometieron un ingreso total de 6 484 millones de dólares (moneda de cada año). Esa cifra, deflactada por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos, equivale a 9 019 millones de dólares (moneda de 1989). La magnitud media de los proyectos autorizados fue de 12 millones 630 000 dólares (moneda de 1989).

El promedio anual de proyectos aprobados fue de 89; por otro lado, 454 de ellos, esto es, poco menos de dos tercios (63.6%) del total, se concentraron entre 1979 y 1981. Exceptuando un estancamiento relativo en 1976 y 1977 respecto de 1975, el número anual de proyectos aprobados aumentó progresivamente a partir de 1974, pasando de 12 en 1974 a 184 en 1981,debido fundamentalmente a que desde 1978 en adelante tendió a hacerse cada vez más intenso el interés de los inversionistas externos por incorporarse a la economía chilena.

Ese interés quedó de manifiesto también en la evolución del monto anual de las inversiones comprometidas, que aumentó de modo sostenido entre 1974 y 1981. El único punto de inflexión de la tendencia se produjo en 1980, año en que la inversión comprometida disminuyó a 245 millones de dólares (moneda de 1989), en circunstancias que en 1979 había sido de 2 444 millones (moneda de 1989). Sin embargo, esta inflexión se revirtió al año siguiente, alcanzándose en 1981 la cantidad de 2 mil 876 millones (moneda de 1989), equivalente a poco menos de un tercio de la inversión autorizada en el período analizado. Probablemente esta radical oscilación haya obedecido —según veremos más abajo— a las disposiciones cambiarias del gobierno chileno y al impacto que tuvieron éstas en las apreciaciones de los inversionistas externos. En el período, la inversión externa

promedio anual ascendió a 1 127 millones de dólares (moneda de 1989), la mayor parte de la cual (84.3%) se comprometió entre 1978 y 1981. Especialmente importantes fueron los años 1981 (2 876 millones) y 1979 (2 444 millones), en los que se acordó el ingreso a la economía chilena de 59.0% de la inversión externa del período (Véanse los cuadros 1 y 2).

Cuadro 1

CHILE: DISTRIBUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA Y NUMERO DE PROYECTOS APROBADOS 1974-1981

(*Miles de dólares de cada año*)

	Proyectos		Inversión	
Año	Número	Porcentajes	Monto anual	Porcentajes
1974	12	1.7	15 257	0.2
1975	67	9.4	98 710	1.5
1976	56	7.8	149 551	2.3
1777	55	7.7	534 784	8.3
1978	70	9.8	1 266 813	16.6
1979	116	16.2	1 713 822	26.4
1980	154	21.6	196 104	3.0
1981	184	25.8	2 508 930	38.7
Total	**714**	**100.0**	**6 483 971**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 2

CHILE: DISTRIBUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: VALORES NOMINALES Y CONSTANTES, 1974-1981

(*Miles de dólares*)

Año	Inversión valores nominales 1	Deflactor 2	Inversión valores constantes[a] 3	Porcentajes 4
1974	15 257	2 0898	31 884	0.35
1975	98 710	1 9132	188 852	2.09
1976	149 551	1 8356	274 516	3.04
1977	534 784	1 7297	925 016	10.26
1978	1 266 813	1 6053	2 033 615	22.55
1979	1 713 822	1 4259	2 443 739	27.10
1980	196 104	1 2505	245 228	2.72
1981	2 508 930	1 1462	2 875 736	31.89
Total	**6 483**		**9 018 586**	**100.00**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile y el Fondo Monetario Internacional.

[a] Expresados en dólares de 1989.

B. DESTINO SECTORIAL DE LA INVERSION AUTORIZADA

El cuadro 3 da cuenta del destino sectorial de las inversiones externas autorizadas entre 1974 y 1981 pero expresadas en moneda de cada año, porque, dada la forma en que el Comité de Inversiones Extranjeras ha difundido la información pertinente, no fue posible su deflactación.

Atendiendo al número, lo primero que se deduce de la distribución sectorial de las solicitudes aprobadas es que el interés de los

Cuadro 3

CHILE: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1974-1981

(*Miles de dólares de cada año*)

Sector	Proyectos		Inversión	
	Número	Porcentajes	Monto	Porcentajes
Minería	32	4.5	5 492 473	84.7
Servicios	330	46.2	418 496	6.5
Industria	221	30.9	417 371	6.4
Construcción	62	8.7	103 382	1.6
Agricultura y silvicultura	53	7.0	17 959	0.3
Transporte y comunicaciones	14	2.0	6 959	0.1
Energía	2	0.3	1 655	0.0
Total	**714**	**100.0**	**6 483 971**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

inversionistas extranjeros tendió a concentrarse en las actividades industriales y de servicios: 551 de los proyectos autorizados, es decir, más de las tres cuartas partes del total, estaban orientados a la producción de servicios (330) y de bienes industriales (221). Los demás sectores productivos parecían encerrar un atractivo sustancialmente menor, en especial la producción de energía y los transportes y comunicaciones, puesto que los proyectos correspondientes representaron sólo 2.3% del total.

Sin embargo, el interés en los servicios y la industria no implicó que éstos absorbieran la mayor parte de los flujos de capital. Cada una de estas actividades bordeó los 420 millones de dólares, alcanzando respectivamente una participación de 6.5 y 6.4% en la distribución sectorial del capital. Estos resultados ubicaron a ambos sectores muy por debajo de la minería, ratificando lo que ha sido una constante en

la orientación sectorial de la inversión externa en Chile, pero también muy por encima de la construcción, la agricultura, el transporte y las comunicaciones, y la energía.

El grueso de la inversión externa comprometida entre 1974 y 1981 se orientó hacia el sector minero, que captó 5 492 millones de dólares, esto es, 84.7% del flujo total, aun cuando el número de proyectos mineros, sólo 32, representó apenas 4.5% de los 714 proyectos de inversión, superando en ese aspecto sólo a los destinados a transportes y comunicaciones (2%), y a energía (0.3%).

Estos antecedentes ponen de manifiesto, por tanto, la existencia de grandes disparidades en el monto promedio de las inversiones comprometidas en cada sector de la economía chilena. Así, mientras este promedio ascendía a 1.27 millones de dólares en el sector servicios y a 1.89 millones de dólares en el sector industria, en la minería la inversión promedio alcanzaba a 171.64 millones de dólares. Esta importante diferencia pareciera estar asociada más con la naturaleza de los proyectos de inversión y los requerimientos de capital que éstos implican que con el interés del capital extranjero por insertarse principalmente en un sector específico de la economía chilena. Puesto en otros términos, aunque durante el período analizado pudo observarse un gran interés de parte de los inversionistas externos por insertarse en el sector industrial y en los servicios, dicho intento quedó eclipsado en el terreno de las cifras agregadas por la magnitud de los proyectos de inversión minera. En consecuencia, la afirmación relativa al persistente interés del capital extranjero en la minería chilena debe ser, a lo menos, matizada mediante la consideración de estos factores.

1. Las inversiones mineras

La identificación de los principales proyectos de inversión en la minería permite comprender mejor la gravitación que tuvo el sector en la captación de la inversión externa y, específicamente, por qué los numerosos proyectos de inversión en la industria o en el área de servicios resultan disminuidos frente a los primeros.

En el cuadro 4 se identifican los proyectos de inversión minera más importantes desde el punto de vista del volumen del capital externo comprometido, observándose que este se concentró fundamentalmente en cinco de los 32 proyectos autorizados: Escondida, Pelambres, Disputada de Las Condes, Quebrada Blanca y Cerro Colorado. Estos cinco proyectos representaron una inversión autorizada de 5 200 millones de dólares, es decir, 94.7% de la inversión externa comprometida para la minería y 80.2% de la inversión externa autorizada para toda la economía durante el período.

Cuadro 4

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN LA MINERIA: INVERSIONISTA, PAIS DE ORIGEN, YACIMIENTO Y MONTO AUTORIZADO, 1974-1981

(Millones de dólares)

Inversionista	País	Yacimiento	Monto
Utah de Chile Inc. y Getty Mining (Chile)	EE.UU.	Escondida	1 500
Anaconda Chile Inc.	EE.UU.	Pelambres	1 500
Exxon Minerals Corp	EE.UU.	Disputada de Las Condes	1 200
Falconbridge; Superior Oil; Mc Intyre Mines	EE.UU y Canadá	Quebrada Blanca	500
Río Algom Ltd.	Canadá	Cerro Colorado	500
St. Joe Minerals	EE.UU.	El Indio	100
Chevron Exploration Corporation of Chile	EE.UU.	Libra y otras	70
Foote Minerals Co.	EE.UU.	Salar de Atacama	49
Marvis Corporation	Panamá	Empresa Minera Mantos Blancos	20
Conoco Chile Inc.	EE.UU.	exploraciones	15
Preussag Aktienge-/sellschaft	Alemania	exploraciones	10

Fuente: Mario Alberto Beale y otros, "Diagnóstico de la evolución de la inversión extranjera en Chile para el período 1974-1988", seminario de título, Universidad Diego Portales, Santiago de Chile, 1989.

Los cinco proyectos corresponden a la explotación de yacimientos nuevos de cobre, con excepción de la solicitud aprobada a la Exxon Minerals Corp., consistente en la compra de la Compañía Minera Disputada de Las Condes S.A. y en la elevación de su capacidad productiva mediante la explotación del mineral Los Bronces.

El cuadro 4 reseña además el origen geográfico de las corporaciones transnacionales vinculadas a los once principales proyectos del sector. El predominio estadounidense es indiscutible: ocho de los once proyectos correspondieron a empresas de los Estados Unidos, incluyendo los tres más importantes desde la perspectiva de la cuantía de los recursos aprobados (4 200 millones de dólares). Otra participación importante fue la de las corporaciones canadienses, interesadas en la explotación del yacimiento Quebrada Blanca (asociadas con empresas estadounidenses) y en la de Cerro Colorado.

La inversión de 20 millones de dólares efectuada por la Marvis Corporation en la Empresa Minera Mantos Blancos S.A. plantea un problema recurrente en lo que concierne a la clasificación del origen geográfico y del destino sectorial de los flujos de la inversión externa. La Marvis Corporation no es una corporación transnacional, y ni siquiera la filial de una corporación sino una sociedad constituida en Panamá por un grupo empresarial conocido como organización Hochschild. Este grupo empresarial, que no tiene un origen geográfico definido, está administrado por un consejo supranacional constituido por los encargados de las principales inversiones de la organización en diversos países (Bolivia, Bélgica, Chile, España, Perú y Sudáfrica, entre otros), lo cual dificulta clasificar la inversión de la Marvis Corporation como panameña. Por otra parte, la inversión reseñada corresponde a los capitales requeridos por el grupo Hochschild para aumentar el capital de la empresa minera y financiar su ingreso a una serie de negocios no mineros (agroindustria y comercio) en la economía chilena entre 1974 y 1981 (Rozas, 1981).

2. Las inversiones financieras

En el cuadro 5 se enumeran los 20 principales proyectos de inversión aprobados en el sector servicios, específicamente en el subsector de servicios financieros. Estos ascendieron a 191.2 millones de dólares, cantidad que representa 45.7% de la inversión autorizada para el sector.

En la lista del cuadro 5 figuran los 20 bancos transnacionales que entraron a formar parte del sistema financiero local una vez definido el papel de la banca en los planes generales de desarrollo del gobierno chileno, constituyendo para tal efecto sociedades subsidiarias de sus casas matrices entre 1977 y 1981. La lista está encabezada por el First

Cuadro 5

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN EL SUBSECTOR SERVICIOS FINANCIEROS: INVERSIONISTA, ORIGEN Y MONTO AUTORIZADO, 1974-1981

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Monto
First National City Bank	Estados Unidos	18.0
Banco de la Nación Argentina	Argentina	15.0
The Hong Kong and Shangai Banking Corporation	Hong Kong	14.0
The Chase Manhattan Bank	Estados Unidos	12.5
Banco Central S.A.	España	12.0
Bank of America	Estados Unidos	11.7
The First National Bank of Boston	Estados Unidos	11.0
Continental Illinois Bank	Estados Unidos	11.0
Republic National Bank of New York	Estados Unidos	10.0
Morgan Guaranty Finance Corporation	Estados Unidos	9.0
American Express International Banking Corp.	Estados Unidos	9.0
The Bank of Tokyo Ltd.	Japón	8.0
Banco do Brasil	Brasil	8.0
Financiera Bolívar Invers.	Venezuela	8.0
Banco Exterior de España	España	7.5
Urquijo International NV	España	7.4
Banco do Estado do São Paulo	Brasil	6.3
Banco de Colombia	Colombia	6.0
Banco Sudameris	Francia	5.5
Banco Real	Brasil	5.3
Banco de Santander	España	4.0

Fuente: Mario Alberto Beale y otros, "Diagnóstico de la evolución de la inversión extranjera en Chile para el período 1974-1988", seminario de título, Universidad Diego Portales, Santiago de Chile, 1989.

National City Bank (18 millones de dólares), que operó previamente a través de la sociedad financiera Adelantos y Créditos S.A.

El predominio de los bancos estadounidenses respecto de los bancos de otras nacionalidades es notorio, aun cuando no tan acentuado como la participación de las corporaciones del mismo origen en la minería: los ocho bancos estadounidenses aprobados (40% de los proyectos) aportaron 92.2 millones de dólares cifra equivalente a 48.2% de los capitales externos autorizados dentro del subsector bancario.

Con excepción de la española, la banca europea mostró escaso interés por insertarse en el sistema financiero chileno durante el período analizado: cuatro de los cinco bancos europeos consignados en la lista son españoles; el otro es francés. Las inversiones de los cinco bancos representaron 19% del total autorizado para el subsector.

Los bancos restantes corresponden a entidades latinoamericanas (Brasil, Argentina y Colombia) y asiáticas, cuya participación agregada en las inversiones autorizadas del subsector ascendió a 21.1 y 11.5% respectivamente. Es digno de notar que el porcentaje aportado por los bancos latinoamericanos supere el de los bancos europeos, aunque es probable que la participación de los capitales europeos esté subestimada en virtud de la clasificación de The Hong Kong and Shangai Banking Corporation como banco asiático, en circunstancias que su propiedad está relacionada con capitales británicos.

Un caso singular lo constituye la inversión efectuada en 1977 por la entidad venezolana Financiera Bolívar, por intermedio de su filial panameña, la Compañía de Inversiones de Desarrollo S.A., en acciones del entonces denominado Banco Nacional del Trabajo. Es singular por varias razones: 1) es la única inversión extranjera en el sistema bancario chileno realizada por un agente económico no bancario; 2) es la única operación que no se orientó hacia la formación de una subsidiara de un banco transnacional; 3) es la única inversión extranjera realizada en el período que tuvo por propósito adquirir un banco ya en funciones; y 4) es la primera experiencia asociativa de capitales nacionales y extranjeros en la propiedad de una entidad financiera.

Hacia fines de los años setenta un grupo de grandes bancos transnacionales introdujo algunas modificaciones en la estrategia de inserción seguida hasta entonces, la cual se había basado primordialmente en la instalación de subsidiarias administradas directamente desde sus respectivas casas matrices, sin mayores vínculos con capitales nacionales. Los bancos Manufacturers Hannover Trust Co. (Estados Unidos), Credit Suisse (Bahamas), Bank of Tokyo, Banco do Brasil, Banco Exterior S.A. (España) y Deutsche Sudamerikanische Bank se asociaron con el grupo local Abalos-González y formaron el Banco Unido de Fomento (BUF), en cuya propiedad participaron en calidad de accionistas minoritarios.

El capital aportado por cada uno de estos bancos fue poco significativo, lo que explica que no aparezcan en la lista de las principales inversiones extranjeras en el sector servicios. La operación tenía como objetivos distribuir el riesgo entre los diversos inversionistas, reducir los aportes de capital de cada cual y vincularlos, al mismo tiempo, a un grupo de empresarios locales. El intento, sin embargo, no tuvo éxito: a comienzos de 1983 las autoridades económicas intervinieron el banco y ordenaron su inmediata liquidación.

Una característica común de la mayor parte de los bancos transnacionales, de esta lista, es el no haber participado en la propiedad de instituciones bancarias constitutivas de la banca local antes de 1970. En general se trata de bancos que no fueron afectados por la nacionalización de la actividad bancaria decretada por el gobierno chileno en 1971. La excepción la constituyen el First National City Bank, The Chase Manhattan Bank y el Banco do Brasil. Este último, a diferencia de los bancos estadounidenses y merced a un acuerdo con las autoridades chilenas en 1971 no fue obligado a abandonar sus actividades en el sistema financiero local.

3. Las inversiones industriales

Durante este primer período la inversión extranjera en el sector industrial se caracterizó por un nivel de concentración similar al del sector servicios: 51% de capitales comprometidos en la industria se concentró en sólo 15 de los 221 proyectos de inversión autorizados. Sus características más relevantes (identificación del inversionista, origen geográfico, empresa receptora de la inversión y monto) se presentan en el cuadro 6.

La información que contiene el cuadro 6 revela que 10 de las 15 inversiones autorizadas más significativas en el sector industrial estuvieron destinadas a la adquisición de empresas ya consolidadas en la economía chilena, o de sus principales activos (incluyendo una operación de aumento de capital) y sólo cinco a nuevos proyectos de inversión. Estos últimos consistieron en la formación de empresas pesqueras (por cuenta de capitales japoneses), la construcción de una fábrica de cigarrillos y la de una elaboradora de celulosa y de productos derivados.

La principal inversión autorizada en el período, ascendente a 52 millones de dólares, estuvo vinculada a la adquisición de Cemento Melón S.A. por parte del grupo británico Blue Circle Industries Plc. Otra corporación británica, la British American Tobacco (BAT), invirtió 31 millones en ampliar su participación en la propiedad accionaria de la Compañía Chilena de Tabacos S.A. En ambos casos se trata de

Cuadro 6

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN LA INDUSTRIA: INVERSIONISTA, ORIGEN, PROYECTO Y MONTO, 1974-1981

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto
Blue Circle Industries PLC	Reino Unido	Cemento Melón S.A.[a]	52.0
BAT	Inglaterra	CCT S.A[a]	31.0
Diamond Shamrock	EE.UU.	Petroquímica S.A.[b]	18.0
L'Interpeche	Bermudas	Pesquera Iquique[a]	13.9
Nippon Suisan Kaischa Ltd. y Mitsui Ltd.	Japón	Empr. Pesquera Desarrollo de Chile	12.0
Nichiro Gyogyo Kaischa Ltda.	Japón	Empr. Pesq. Nichiro	11.8
RUMASA	España	Papeles Sudamérica	11.7
The Goodyear Tire & Rubber Co.	EE.UU.	General Insa S.A.	10.1
Hoko Fishing Co.	Japón	Hoko Chile	9.0
Phillip Morris Inc.	EE.UU.	Tabacalera Nacional	8.0
Schmidheiny	Suiza	Cemento Polpaico[a]	7.8
The Firestone Tire & Rubber Co.	EE.UU.	Firestone de Chile	7.4
Nestlé	Suiza	Chiprodal[c]	7.2
Sea Products (SWA)	Sudáfrica	Pesquera Coquimbo 2[a]	6.0
Willen Barendsz	Sudáfrica	Pesquera Coquimbo 2[a]	6.0

Fuente: Mario Alberto Beale y otros, "Diagnóstico de la evolución de la inversión extranjera en Chile para el período 1974-1988", seminario de título, Universidad Diego Portales, Santiago de Chile, 1989.

[a] Adquisición de paquete accionario mayoritario.

[b] Adquisición de activos.

[c] Aumento de capital.

empresas chilenas de larga trayectoria, constitutivas del desarrollo industrial chileno precedente y que han ejercido durante décadas, gracias al volumen de sus ventas, un fuerte control sobre sus respectivos mercados. Ambas empresas constituyeron, a partir de 1980, la base de un activo proceso de diversificación y conglomeración, que dio lugar a la formación de lo que se ha denominado grupos económicos locales de origen transnacional (Rozas y Marín, 1989).

La inversión que ocupo el tercer lugar en cuanto al monto, ascendente en este caso a 18 millones de dólares, fue solicitada por la empresa transnacional estadounidense Diamond Shamrock para adquirir los activos de la Petroquímica S.A., una empresa estatal privatizada en la segunda fase (1977-1981) del programa aplicado por el gobierno chileno.[2] Similares características tuvieron las operaciones llevadas a cabo por la transnacional estadounidense The Goodyear Tire & Rubber Co., que compró en 10.1 millones de dólares la firma General INSA S.A. a la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), y por el grupo suizo Schmidheiny, que obtuvo el control de 51% de las acciones de Cemento Polpaico S.A. por intermedio de Holderbank Financière Gleris. Estas tres empresas, la Petroquímica S.A., la General INSA S.A. y Cemento Polpaico S.A., eran firmas oligopólicas en sus respectivas ramas industriales. Tal como los conglomerados británicos BAT y Blue Circle, el grupo Schmidheiny tuvo en Cemento Polpaico S.A. una de las bases a partir de las cuales se expandió en el curso de los años ochenta (Rozas y Marín, 1989).

Conviene señalar, en cuanto al origen geográfico de estos capitales, que, a diferencia de lo que se observaba en los dos sectores analizados anteriormente, las principales inversiones extranjeras en el sector industrial durante el período 1974-1981 no provinieron en forma mayoritaria de los Estados Unidos, es decir, no se dio en este caso el marcado predominio de las empresas estadounidenses sobre las empresas transnacionales de otra procedencia. Por el contrario, pareció existir mayor diversidad en cuanto a los principales inversionistas del sector —toda vez que se aprecia la participación de países como el Reino Unido, Suiza, Japón, Bermudas y Sudáfrica, hasta ahora ausentes en las listas de los mayores inversionistas—, y un mayor equilibrio en el monto de los capitales comprometidos, si bien es cierto que en su distribución agregada prevalecieron los inversionistas de origen europeo. En efecto, las inversiones británicas, suizas y españolas consignadas en la lista del cuadro 6 sumaron 109.7 millones de dólares (26% de las inversiones totales en el sector), mientras que las estadounidenses llegaron sólo a 43.5 millones de dólares, equivalentes a 10.4% del total.

C. ORIGEN GEOGRAFICO DE LA INVERSION AUTORIZADA

El cuadro 7 presenta la información relativa al origen de la inversión extranjera autorizada entre 1974 y 1981, precisando la cantidad de proyectos y el monto agregado de la inversión comprometida por cada país. Su análisis complementará las observaciones referidas a los principales proyectos de inversión en la minería, la banca y la industria.

Cuadro 7

CHILE: FUENTES DE LA INVERSION EXTRANJERA: NUMERO DE PROYECTOS Y CAPITALES COMPROMETIDOS, 1974 Y 1981

(*Miles de dólares*)

País, zona u otros	Proyectos	Inversión	
		Monto	Porcentaje
Estados Unidos	106	4 967 128	76.6
Canadá	11	759 443	11.7
Reino Unido	48	145 149	2.2
Panamá	120	143 216	2.2
España	53	74 407	1.1
Japón	18	54 736	0.8
Francia	19	49 069	0.7
Alemania	54	48 915	0.7
Brasil	27	41 775	0.6
Suiza	27	30 618	0.5
Argentina	19	26 006	0.4
Bermudas	11	18 150	0.3
Sudáfrica	3	16 500	0.3
Hong Kong	1	14 000	0.2
Uruguay	14	11 672	0.2
Países Bajos	15	11 337	0.2
Venezuela	11	10 822	0.2
Colombia	4	7 373	0.1
Liechtenstein	6	6 634	0.1

Cuadro 7 (concl.)

País, zona u otros	Proyectos	Inversión	
		Monto	Porcentaje
Bahamas	5	5 529	0.1
Liberia	2	5 320	0.1
México	7	4 654	0.1
Bélgica	7	4 638	0.1
Suecia	7	4 485	0.1
Israel	1	4 000	0.1
Rumania	1	3 140	0.0
República de Corea	1	2 500	0.0
Australia	1	2 000	0.0
Italia	7	1 806	0.0
CFI	3	1 550	0.0
Gran Caimán	2	1 500	0.0
Taiwán	3	1 200	0.0
Curazao	2	1 050	0.0
Luxemburgo	2	689	0.0
Costa Rica	1	662	0.0
Jordania	1	500	0.0
El Salvador	2	430	0.0
Perú	2	340	0.0
Bolivia	3	303	0.0
Austria	2	250	0.0
Ecuador	1	200	0.0
Paraguay	1	100	0.0
Noruega	1	75	0.0
Emiratos Arabes Unidos	1	50	0.0
India	1	50	0.0
Total	**714**	**6.483.971**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Los 714 proyectos aprobados en el período, que sumaban en conjunto 6 484 millones de dólares provinieron de 44 países o zonas y, a demás, de un organismo afiliado al Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional (CFI).

El mayor número de proyectos procedió de Panamá (120), seguido de los Estados Unidos (106), la República Federal de Alemania (54) y

España (53). Estos cuatro países aportaron 46.6% de los proyectos autorizados, lo cual refleja una fuerte concentración en lo que concierne al número según origen geográfico de los proyectos. Esta tendencia a la concentración según el origen es todavía más intensa en lo concerniente a los volúmenes comprometidos: los Estados Unidos, Canadá, Inglaterra y Panamá aportaron por sí solos 92.8% de los capitales autorizados. Esto implica que, en términos de montos de capital, la magnitud promedio de los proyectos tendió a ser mayor en el caso de aquellos países más comprometidos en los flujos de inversión extranjera.

Estas cifras permiten apreciar que no hay una correlación perfecta entre el número de proyectos y el monto agregado de la inversión autorizada según su origen geográfico, puesto que hubo países que, pese a concurrir con un número bajo de proyectos (por ejemplo Canadá), tuvieron una participación importante en el total de la inversión autorizada, e inversamente, países con una participación poco significativa en la inversión autorizada total que presentaron, no obstante, un elevado número de proyectos (por ejemplo, Alemania). Esta disparidad dice relación con la distinta orientación sectorial de los proyectos de inversión, y con las diversas estrategias de inserción de las empresas transnacionales en la estructura económica local.

De los 106 proyectos presentados por empresas estadounidenses, ocho correspondieron a proyectos de inversión minera, ocho a inversión bancaria y cuatro a inversión industrial (véanse nuevamente, en forma respectiva, los cuadros 4, 5 y 6), implicando un eventual ingreso de 4 820 millones de dólares. Esta cantidad constituyó el 97% de los capitales procedentes de los Estados Unidos, cuyo total ascendió a 4 967 millones.[3] En consecuencia, los 86 proyectos restantes aportaron sólo 3% de las inversiones autorizadas a las empresas estadounidenses, y son por eso casi irrelevantes para los efectos del análisis general.

Las inversiones estadounidenses se orientaron principalmente hacia la minería: los ocho proyectos mineros identificados en el cuadro 4 comprometieron una inversión de aproximadamente 4 684 millones de dólares, es decir, 94.3% de las inversiones totales procedentes de ese país. En contraste, los principales proyectos orientados hacia la banca y la industria representaron respectivamente 1.86 y 0.9% del total de las mismas.

La orientación sectorial de las inversiones realizadas por las empresas transnacionales canadienses en el período que se analiza no difirió sustantivamente de la consignada para las firmas estadounidenses: sus dos principales proyectos de inversión minera (Cerro Colorado y Quebrada Blanca) que sumaron en conjunto 750 millones de dólares,

absorbieron por sí solos 98.8% de los capitales canadienses, en tanto el 0.2% restante se repartió en otros nueve proyectos.[4] Otras inversiones canadienses importantes, aunque lejos de alcanzar la magnitud de las que acaban de mencionarse, fueron las que realizó la empresa Muscamo Canadá Limitada, por intermedio de su filial Overseas Manufacturing Corp., en el sector manufacturero o, más específicamente, en CATECU S.A. (5 millones 900 000 dólares) y BATA S.A.C. (2 millones 220 000 dólares), firmas que ocupaban el primer lugar, respectivamente, en la producción y comercialización de calzado del país (CEPAL, 1983). En ambos casos las inversiones consistieron en aumentos de capital de firmas ya controladas por la transnacional canadiense. En definitiva, existió un claro predominio de las inversiones mineras por sobre las orientadas a otros sectores productivos.

El Reino Unido ocupó el tercer lugar en lo que se refiere al caudal de la inversión externa autorizada durante este período: los 48 proyectos procedentes de ese país comprometieron poco más de 145 millones de dólares. Esta cantidad representó 2.2% de la inversión externa total autorizada y fue significativamente menor que la inversión comprometida por las firmas transnacionales de origen estadounidense y canadiense, aunque bastó para que las transnacionales británicas lideraran la inversión europea en Chile entre 1974 y 1981. Así, por ejemplo, las inversiones británicas duplicaron la correspondiente a firmas españolas, triplicaron la procedente de Francia y de Alemania y quintuplicaron la inversión suiza.

La inversión británica, tal como en el caso de las estadounidenses y canadienses, se concentró también en grandes proyectos: en efecto, dos de las 48 operaciones acordadas concentraron 57.3% de los 145 millones de dólares comprometidos por las transnacionales británicas. Ninguno de los restantes proyectos tuvo una significación similar. En la lista de inversiones extranjeras directas superiores a un millón de dólares que aparece en el ya citado trabajo de CEPAL (CEPAL, 1983), se consignan sólo dos operaciones británicas aparte de las realizadas por la Blue Circle Industries Plc. y por la British American Tobacco por intermedio de Abbey Investments: el aumento de capital de Hilos Cadena S.A. (1 530 000 dólares) y de The Antofagasta & Bolivia Railway (1 250 000 dólares). El origen de esta última resulta discutible, ya que su control accionario pertenece al grupo empresarial chileno dirigido por Andrónico Luksic, que actualmente transa en la Bolsa de Londres las acciones de esta empresa.

No obstante, según se indicó, la participación británica en el monto de la inversión externa alcanza mayor significación si se suman las operaciones efectuadas por las transnacionales de esa procedencia a través de empresas constituidas en otros países o zonas, tal cual ocurre, por ejemplo, con The Hong Kong and Shangai Banking

Corporation, entidad a la que se le aprobó una inversión de 14 millones de dólares. La intervención creciente de sociedades formadas por corporaciones transnacionales en países o zonas que se caracterizan por el hecho de que ejercen un control muy leve, (o simplemente no lo ejercen), sobre las actividades financieras o porque otorgan a éstas ventajas tributarias, los llamados paraísos tributarios, hace cada vez más necesario definir con precisión la procedencia de esa inversión, puesto que, según se comprobará más adelante, tales países o zonas han desplazado en el curso de los años ochenta a los países altamente industrializados como puntos de origen de la inversión externa.

Los antecedentes recabados sobre las inversiones británicas entre 1974 y 1981 son suficientes, en todo caso, para sostener que su orientación sectorial en la estructura económica chilena difirió marcadamente de la seguida por las empresas transnacionales estadounidenses y canadienses. Los principales proyectos de inversión directa del Reino Unido se orientaron exclusivamente hacia la industria manufacturera.

D. MATERIALIZACION DE LA INVERSION AUTORIZADA

En el cuadro 8 se consigna el grado de materialización de la inversión extranjera autorizada entre 1974 y 1981, incluyendo el flujo anual de los capitales que efectivamente ingresaron a la economía chilena y, además, su ponderación respecto de la inversión autorizada.

Las cifras globales indican que de los 6 484 millones de dólares (corrientes) comprometidos en los proyectos de inversión analizados, sólo se concretó una inversión de 1 398 millones (corrientes). En principio, las cifras indican que la tasa de materialización de la inversión extranjera autorizada fue del orden de 21.6%. No obstante, si el cálculo se hace sobre la base de moneda constante, el coeficiente de materialización se reduce a 18.5%. En dólares de 1989, las inversiones materializadas ascendieron a 1 670 millones.

El citado informe de la CEPAL (CEPAL, 1983) consignó un desistimiento de 12% por parte de los inversionistas externos entre 1974 y 1980, lo cual pudo inducir a pensar que en los años siguientes se concretarían inversiones por un total de aproximadamente 4 300 millones de dólares (corrientes).

Sin embargo, tanto en valores corrientes como constantes, el flujo de inversión externa materializada tendió a contraerse después de 1979, como consecuencia de la fijación del tipo de cambio y del progresivo encarecimiento de los costos operacionales, en moneda nacional, de los

Cuadro 8

CHILE: GRADO DE MATERIALIZACION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1974-1981

(Miles de dólares de 1989 y relación porcentual)

Año	Inversión extranjera		
	Monto materializado	Monto autorizado	Relación porcentual
(1)	(2)	(3)	(4)
1974	5 066	31 884	15.89
1975	94 933	188 852	50.27
1976	63 559	274 516	23.15
1977	84 089	925 016	9.09
1978	376 584	2 033 615	18.52
1979	434 398	2 443 739	17.78
1980	130 558	245 228	53.24
1981	480 537	2 875 736	16.71
Total	**1 669 724**	**9 018 586**	**18.51**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

proyectos en ejecución o por ejecutarse. En valores constantes, la inversión materializada en 1980 equivalió a 30% (131 millones de dólares) del monto ingresado en 1979 (434 millones), anunciando la fuerte declinación que sobrevendría a partir de 1982. Con ello llegó a su término el período de sostenido crecimiento que había conocido la inversión extranjera en Chile una vez superados los efectos de la crisis del petróleo de mediados de los años setenta. Entre 1976 y 1979 esa inversión pasó de 63 millones 600 000 a 434 millones 400 000 dólares, sin que mostrara inflexión alguna. En este sentido, cabe destacar el hecho de que casi 50% de los recursos materializados ingresaron al país en el curso de 1978 y 1979, esto es, en un lapso de dos años.

El comportamiento de la inversión extranjera materializada en este período parece indicar que a los agentes económicos internacionales no les era suficiente una normativa específica y preferencial, incluso si ésta se encontraba institucionalizada —como efectivamente ocurría— dentro

de un cuadro general de normalización económica (reducción drástica de la inflación y del déficit fiscal, mayor eficiencia de las empresas públicas, aumento progresivo de las reservas internacionales, crecimiento sostenido de la producción y de las ventas, expansión del comercio exterior y otros semejantes), si la aplicación de los instrumentos de política económica no era concordante con sus expectativas de minimización de costos y de maximización de utilidades.

Hay quienes sostienen que la materialización de la inversión autorizada depende además de la naturaleza de cada proyecto —cada cual posee un tiempo distinto de maduración— y de la evaluación de los entornos económicos y políticos que realicen los inversionistas (Beale, Claric y Lagos, 1989). Ambos factores parecen explicar la acentuada fluctuación del coeficiente de materialización de la inversión extranjera, definido como la relación entre los valores absolutos de la inversión materializada y de la inversión autorizada.

La incidencia del tiempo de maduración de los proyectos y su correspondencia con la naturaleza de los mismos puede apreciarse claramente en la descomposición sectorial de la materialización de la inversión que se expone en el cuadro 9. En virtud de la significación de las inversiones mineras respecto del total autorizado (84.7%), en este cuadro se optó por dicotomizar la presentación de la información, desagregándola en inversión minera y no minera.

Los resultados obtenidos indican que entre 1974 y 1981 (véase el cuadro 9) el grado de materialización de la inversión extranjera en la minería fue sustancialmente menor que el que se dio en el resto de los sectores económicos: mientras la tasa de materialización de las inversiones mineras estuvo apenas por encima del 10%, la referida al resto de la economía fue de casi 80%. Esto significa que la participación de la minería en el total de los capitales externos materializados fue sustancialmente inferior a su participación en la inversión autorizada, puesto que aquélla representó sólo 47.4% (663.1 millones de dólares en valores corrientes) del conjunto de la inversión materializada.

El bajo nivel de materialización en la minería obedeció a distintas causas. El primer factor hace referencia a la naturaleza misma de la actividad minera, que incluye un largo período de estudios geológicos, de prospección y de exploración de las áreas entregadas en concesión a la empresa en cuestión, pudiendo ocurrir que el proyecto sea desechado una vez que se descubre que la ley del mineral o la magnitud de las reservas están por debajo de las estimaciones iniciales —elevando en el primer caso el costo medio de producción por encima del ingreso medio o, en el segundo, el costo de oportunidad de la inversión. Por tanto, lo más frecuente es que, después de la autorización respectiva, la empresa inversionista requiera a lo menos un par de años antes de tomar la

Cuadro 9

CHILE: GRADO DE MATERIALIZACION DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA SEGUN ACTIVIDAD ECONOMICA, 1974-1981

(Millones de dólares de cada año y relación porcentual)

Sector	Inversión extranjera		Relación porcentual
	Monto materializado	Monto autorizado	
(1)	(2)	(3)	(4)
Minero	663.1	5 492.5	11.5
No Minero	765.1	991.5	77.1
Total	**1 398.2**	**6 484.0**	**21.5**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

decisión definitiva de invertir o no la totalidad o una parte del capital autorizado, lo cual no suele ocurrir en las demás actividades económicas.

En el bajo nivel de materialización de la inversión externa en el sector minero durante estos años, incidió también un segundo factor, a saber, el comportamiento del precio del cobre en los mercados internacionales. Conforme a los cálculos efectuados en otros estudios, el precio promedio de la libra de cobre entre 1974 y 1981 fue, en valores constantes de 1987, 35% inferior al promedio del período 1966-1973 (Meller, 1988). La caída del precio del cobre en el mercado internacional —o de otros minerales en cuestión—, percibida por los potenciales inversionistas como tendencia en el mediano o largo plazo, y no como una situación coyuntural, pudo moverlos a posponer, cuando no a desechar definitivamente, la ejecución del proyecto.

El tercer factor guarda relación con el aislamiento político en que se encontraba el gobierno chileno de la época respecto de la comunidad internacional, aislamiento que dificultó las operaciones de algunas empresas interesadas en invertir en la minería, en virtud de las prohibiciones o condiciones impuestas por los gobiernos de los países de

origen de la inversión. Dada la envergadura de cada proyecto, bastó el desistimiento de unos pocos proyectos de peso para que se resintiera intensamente el ingreso de capitales por la vía de la inversión directa.

Los tres factores consignados, además de los problemas derivados de la fijación del tipo de cambio en 1979, tuvieron fuerte incidencia en el grado de materialización de la inversión autorizada, lo que se sumó al hecho que la normativa que regula la inversión extranjera no establece obligación alguna respecto de los niveles de materialización ni del tiempo en que ésta debe concretarse. Es frecuente, entonces, que los inversionistas soliciten autorización para una inversión mayor que la que exige efectivamente el proyecto en cuestión, con el objeto de prevenir eventuales cambios en las condiciones de su ejecución.

III. LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN EL PERIODO 1982-1989

A. EVOLUCION ANUAL DE LA INVERSION AUTORIZADA

Entre 1982 y 1989 se solicitó autorización para 951 proyectos de inversión extranjera, por un valor nominal conjunto de 7 093 millones de dólares (véase el cuadro 10). En moneda de 1989 la inversión autorizada ascendió a 7 416 millones (véase el cuadro 11). El número de proyectos se incrementó 31.6% (237 proyectos adicionales), respecto del período precedente, lo que no se reflejó sin embargo en el monto de los capitales comprometidos, que mostraron una variación negativa de 1 603 millones de dólares (moneda de 1989), es decir, una reducción equivalente a 17.8% de los capitales autorizados en el período 1974-1981.

En consecuencia, podría sostenerse que durante los años ochenta el interés de las empresas transnacionales por invertir en la economía chilena conforme al DL 600 no conservó los niveles del segundo quinquenio de los años setenta. Es más, la inversión externa autorizada durante los años ochenta estuvo asociada claramente a inversiones de menor envergadura promedio que las del período anterior. Así, mientras el monto promedio de las inversiones autorizadas fue de 12.6 millones de dólares (valor constante de 1989) entre 1974 y 1981, durante el período posterior descendió a 7.8 millones de dólares (valor constante de 1989), lo que significa una disminución del orden de 38%.

Conforme a las cifras expresadas, en valores constantes, la inversión autorizada promedio anual (considerada globalmente en el año) fue también mayor en el primer período: en efecto, totalizó 1 127 millones de dólares entre 1974 y 1981 y sólo 927 millones entre 1982 y 1989.

En los años ochenta, la inversión extranjera autorizada mantuvo el carácter cíclico que tenía en los años setenta. Al igual que en el período anterior, las inversiones autorizadas hacia fines del segundo

Cuadro 10

CHILE: DISTRIBUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA Y NUMERO DE PROYECTOS APROBADOS, 1982-1989

(Miles de dólares de cada año)

Año	Proyectos		Inversión	
	Número	Porcentajes	Monto	Porcentajes
1982	136	14.3	529 863	7.5
1983	75	7.9	328 313	4.6
1984	44	4.6	79 753	1.1
1985	64	6.7	420 979	5.9
1986	112	11.8	262 771	3.7
1987	132	13.9	563 000	8.0
1988	165	17.4	1 949 538	27.5
1989	223	23.4	2 958 628	41.7
Total	**951**	**100.0**	**7 092 845**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 11

CHILE: DISTRIBUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: VALORES NOMINALES Y CONSTANTES, 1982-1989

(Miles de dólares de 1988)

Año	Inversión nominal 1	Deflactor 2	Inversión constante[a] 3 = 1 x 2	Porcentajes 4
1982	529 863	1 1225	594 771	8.02
1983	328 313	1 1085	363 935	4.91
1984	79 753	1 0817	86 269	1.16
1985	420 979	1 0869	457 562	6.17
1986	262 771	1 1201	294 330	3.97
1987	563 000	1 0907	614 064	8.28
1988	1 949 538	1 0495	2 046 040	27.59
1989	2 958 628	1	2 958 628	39.90
Total	**7 092 845**		**7 415 599**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Expresada en dólares de 1989.

período (1988-1989) representaron más de dos tercios de los capitales autorizados (67.5%). A su vez, en los últimos tres años (1987-1989) se concentró más de la mitad de los proyectos presentados en el período (54.7%). Esto indica que la inversión externa tendió a disminuir en las fases recesivas de los ciclos económicos, incrementándose sólo cuando la economía chilena reiniciaba una fase expansiva, lo que arroja una duda razonable respecto del papel reactivador que ésta pueda haber desempeñado en otras situaciones recesivas.

La particularidad de los años ochenta radica en la forma en que se expresa el carácter cíclico de la inversión. En este período, a diferencia del anterior, la inversión externa demoró más en recuperar su nivel de crecimiento anual, lo cual quiere decir que a la economía chilena le fue más difícil restablecer la confianza de los inversionistas externos luego de la crisis financiera de 1982 que después de la que generó la política de *shock* en 1975.

La comparación de ambos períodos en moneda del mismo valor (véase nuevamente el cuadro 11) demuestra que entre 1982-1989 el monto promedio de las inversiones autorizadas no sólo fue menor que el del período precedente, sino, además, que la economía chilena absorbió globalmente una cantidad menor de recursos financieros externos bajo la modalidad de la inversión extranjera directa. Desde la perspectiva de la inversión extranjera autorizada, esta afirmación, es aparentemente refutada por el comportamiento de los flujos de inversión externa materializada en el curso de ambas etapas, puesto que efectivamente ingresaron más recursos en los años ochenta que en los setenta. Sin embargo, esta situación se explica por el hecho de que el proceso de maduración de los proyectos de inversión minera que se aprobaron entre 1974 y 1981, culminó varios años después de que fueran autorizados dando lugar así, en el curso del segundo período, al ingreso de la mayor parte de los recursos comprometidos en el primero. Pero, dada la fuerte concentración de las inversiones en unos pocos proyectos —principalmente mineros—, ligadas a la dificultad objetiva de configurar otros proyectos de inversión de importancia similar a los de La Escondida o de Pelambres, y considerando muy especialmente la tendencia contractiva, en términos reales, del flujo de inversión externa autorizada durante los años ochenta, es posible prever que en los próximos años, esto es, a lo largo de la década de 1990, el grado de materialización de la inversión externa tienda a declinar, una vez concretada la mayor parte de los proyectos autorizados a fines de la década de 1980.

Por otra parte, la forma específica que adoptó el flujo de inversión externa autorizada en ambos períodos introduce una duda legítima acerca de la función que efectivamente cumple la inversión externa en las situaciones recesivas que suelen afectar coyunturalmente a las economías

en desarrollo. Los antecedentes revisados ponen en cuestión la idea de que la inversión externa constituye una vía de financiamiento eficaz para superar las crisis de las economías en desarrollo, puesto que aumenta más bien cuando las empresas transnacionales perciben que el clima económico del país en el que están eventualmente dispuestas a invertir es estable y garantía de rentabilidad. Esta afirmación no pone en discusión el necesario papel complementario que puede desempeñar en general la inversión externa en el financiamiento del desarrollo.

B. DESTINO SECTORIAL DE LA INVERSION AUTORIZADA

El cuadro 12 se refiere a la distribución sectorial de las operaciones autorizadas entre 1982 y 1989. Dado que las cifras representan valores corrientes, en cada ítem sectorial se suman cantidades correspondientes a una moneda de distinto valor adquisitivo. Aunque en este caso se contó con la información necesaria para deflactar esas cifras (monto anual de la inversión autorizada en cada sector), se optó por mantener, el sesgo metodológico del análisis del primer período.

Tal como en el período 1974-1981, la inversión extranjera autorizada entre 1982 y 1989 se concentró en forma muy marcada en los servicios, la industria y, sobre todo, en la minería. En conjunto, estas tres áreas captaron 6 892 millones de dólares (corrientes), cifra que representa 97.2% de los capitales externos aprobados.

El sector minero continuó siendo la actividad económica más atractiva para los agentes económicos externos que operaban al amparo del DL 600, característica que no estuvo presente, según comprobaremos más adelante, en las operaciones que se llevaron a cabo conforme al capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. Sin embargo, el peso relativo de la minería en el conjunto de las inversiones autorizadas disminuyó con respecto al período anterior, cayendo de 84.7 a 56.5%.

Esta disminución parece explicarse por la creciente dificultad del gobierno chileno para encontrar y ofrecer otros grandes proyectos de inversión a las corporaciones transnacionales, dada la naturaleza no renovable de los recursos mineros.

Según muestra el cuadro 12, la disminución del peso relativo de la minería redundó en una mayor participación de los servicios (24.1%) y de la industria (16.6%), actividades que en el período precedente habían representado en conjunto apenas algo más de 12.9% de la inversión total. El importante incremento del peso relativo de estos sectores prueba, como es evidente, el interés que comenzaron a mostrar

Cuadro 12

CHILE: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1982-1989

(*Miles de dólares de cada año*)

Sector económico	Inversión	
	Monto	Porcentajes
Minería	4 006 001	56.5
Servicios	1 706 251	24.1
Industria	1 180 234	16.6
Agricultura, silvicultura y pesca	123 315	1.7
Construcción	64 857	0.9
Transportes y comunicaciones	12 187	0.2
Comercio	-	0.0
Energía	-	0.0
Total	**7 092 845**	**100.0**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

los inversionistas externos en estas actividades, algo que ya se anunciaba en el análisis precedente cuando se sostenía que era conveniente tomar con precaución las conclusiones más inmediatas concernientes al primer período.

La información del cuadro 12, sin embargo, debe considerarse con especial cuidado, teniendo en cuenta que las estadísticas agregadas que elabora el Comité de Inversiones Extranjeras clasifican normalmente en el sector servicios todas las operaciones orientadas a actividades distintas de la minería, la industria, la agricultura, la pesca y la silvicultura. Así, por ejemplo, la importante inversión relacionada con la compra de la Compañía de Teléfonos de Chile por el empresario australiano Alan Bond, por un monto de 300 millones de dólares, fue clasificada en el sector servicios y no en el sector de transportes y comunicaciones que le correspondía. De todos modos, con independencia de los sesgos derivados de los criterios que aplica dicho organismo para clasificar la información, las cifras dan cuenta de la mayor diversificación que

alcanzó en este período la inversión extranjera autorizada con respecto al primero. A su vez, el mismo hecho de que la minería haya alcanzado una menor representación en el conjunto de la inversión, permite prever, dadas las características especiales del sector, que la tasa de materialización correspondiente a esta etapa será claramente superior a la del período anterior.

La reclasificación de las inversiones según el objeto social de las empresas receptoras y el destino final de los recursos aprobados[5] entre el 1° de enero de 1986 y el 31 de diciembre de 1989, período para el cual se contó con información primaria y desagregada, permitió ratificar, por un lado, que la inversión extranjera experimentó efectivamente una mayor diversificación hacia fines de los años ochenta, pero, al mismo tiempo, que esta no pareció alcanzar la magnitud en que hacían pensar las cifras oficiales (véase el cuadro 13). En efecto, si bien es cierto que la participación del sector servicios llegó a 17.4% y que las inversiones en transportes y comunicaciones pasaron de 0.1 a 5.9%, también lo es que la minería todavía representaba casi dos tercios de la inversión externa autorizada. Indudablemente, el peso relativo de los dos proyectos de inversión minera más significativos (Los Bronces y La Escondida) determinó en gran medida la distribución sectorial del total de los capitales autorizados entre 1986 y 1989 (43.4%).

1. Las inversiones mineras

El Comité de Inversiones Extranjeras ha sostenido que entre 1982 y 1989 las operaciones autorizadas en la minería ascendieron a 4 006 millones de dólares (corrientes), y que las de mayor envergadura se verificaron en los años finales del período. Así, en virtud, que entre 1986 y 1989 las operaciones autorizadas por un monto superior a un millón de dólares totalizaron 3 4254.4 millones de dólares, lo que representaría 85.5% del total autorizado durante el período, el análisis detallado de la inversión externa en el sector se concentró en el subperíodo 1986-1989.

El cuadro 14 expone la lista de los proyectos de inversión extranjera en la minería, superiores a 10 millones de dólares, que se aprobaron entre 1986 y 1989 al amparo del DL 600.

La lista del cuadro 14 está encabezada por dos grandes proyectos, ambos presentados a fines del período (1988-1989). El primero corresponde a la explotación del mineral Los Bronces por cuenta de la Compañía Minera Disputada de Las Condes S.A., controlada por la Exxon Minerals International Inc., filial del consorcio petrolero Exxon. El segundo está constituido por un nuevo proyecto de explotación del yacimiento de cobre La Escondida, a cargo de un grupo de inversionistas encabezados por BHP-Utah Escondida Inc., que sustituyó a los anteriores

Cuadro 13

CHILE: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1986-1989

(Miles de dólares de cada año)

Sector económico	Inversión	
	Monto	Porcentajes
Minería	3 430 027	64.7
Servicios	923 195	17.4
Industria	365 639	6.9
Transportes y comunicaciones	313 040	5.9
Comercio	136 216	2.6
Agricultura, silvicultura y pesca	102 476	1.9
Construcción	28 326	0.5
Energía	173	0.0
No clasificadas	198	0.0
Total	**5 299 290**	**100.0**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

interesados. No se trata, pues, de proyectos de inversión surgidos en el curso de los años ochenta, sino más bien de la redefinición de proyectos formulados durante el primer período, redefinición que derivó de la necesidad de reunir nuevos capitales (Disputada de Las Condes), o de las revaluaciones globales a que se sometió el proyecto (La Escondida).

El cuadro 14 incluye otros tres importantes proyectos de inversión minera. El primero, para el que se autorizó una inversión de 400 millones de dólares, consistió en la explotación del mineral aurífero La Coipa por las empresas Cayman PDC Ltd. y Macaines Mining Properties Ltd., ambas con sede en las Islas Caimán. El segundo proyecto, conocido genéricamente con el nombre de Minsal, correspondió a la producción de cloruro y sulfato de potasio, ácido

Cuadro 14

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN LA MINERIA: EMPRESA INVERSIONISTA, ORIGEN, EMPRESA RECEPTORA Y MONTO AUTORIZADO, 1986-1989

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto autorizado
Exxon Minerals International Inc.	EE.UU.	Cía. Minera Disputada de Las Condes	1 200.0
BHP-Utah Escondida RTZ Escondida Inc. JECO Corporation	EE.UU. Bermudas Japón	Minera La Escondida Limitada	1 100.0
Cayman PDC Ltd. Macaines Mining Properties Ltd.	Islas Caimán Islas Caimán	Cía. Minera Mantos de Oro S.A.	400.0
AMAX Exploration	EE.UU.	Soc. Minera Salar de Atacama (MINSAL)	306.0
Crevron Exploration Corporation	EE.UU.	Crevron Explor. Corp. of Chile	132.3
Homestake Mining of California		Minera Homestake Chile S.A.	52.1
Pacific Chemicals Engineering Limited	EE.UU.	Cía. de Químicos e Ingeniería del Pacífico S.A.	30.5
Consolidated Golfields Ltd.	EE.UU.	Explor. y Minerales Sierra Morena S.A.	25.7

Cuadro 14 (concl.)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto autorizado
Bridger Resources Cluff Mineral Explor.	Canadá Reino Unido	Compañía Minera Horus Ltda.	25.0
Mitsubischi Corp.	Japón	MC Inversiones	21.0
Falconbridge International Inc.	EE.UU.	Falconbridge Chile S.A.	20.0
International Finance Corporation (IFC)	Organismo Internacional	Cía. de Carbones de Chile S.A.	18.7
Cyprus Foote Mineral	EE.UU.	Foote Mineral Cía. Limitada	16.3
Freeport Exploration Company	EE.UU.	Freeport Chilean Exploration Co.	14.0

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

bórico y carbonato de litio por cuenta de la empresa Amax Exploration Inc., de origen estadounidense, la CORFO, y la firma nacional —pero también controlada por capitales extranjeros— Molibdeno y Metales S.A. MOLYMET. El tercer proyecto corresponde a dos autorizaciones de inversión solicitadas por la transnacional estadounidense Chevron para explorar y explotar diversas áreas mineras y yacimientos: Libra (32.3 millones de dólares) y Andacollo, Rosario y Can Can que sumaron en conjunto 100 millones de dólares.

El monto global de los cinco proyectos consignados ascendió a 3 138 millones de dólares, cantidad equivalente a 78.3% de las inversiones autorizadas en la minería entre 1982 y 1989 y a 44.2% de toda la inversión extranjera autorizada en el período, guarismos que contrastan marcadamente con las razones porcentuales homólogas del período anterior (94.7 y 80.2% respectivamente). Este decrecimiento sustantivo de la participación porcentual de los grandes proyectos tanto en el conjunto de las inversiones mineras como en la economía

nacional, no impidió que los grandes proyectos de inversión minera siguieran siendo decisivos en la composición de la inversión extranjera, situación que ciertamente no contribuye a reducir la extrema vulnerabilidad de la economía chilena respecto del comportamiento de su sector externo.

Sin embargo, la lista permite apreciar, al mismo tiempo, que en este período las principales inversiones mineras autorizadas exhibieron un grado de diversificación mucho mayor que en el período precedente, hecho que configuró una tendencia que podría aminorar el riesgo derivado del alto grado de concentración de la inversión externa en un pequeño número de proyectos en contraste con el período precedente, durante los años ochenta los inversionistas externos también se interesaron en la minería no cupríffera. Destacan en este sentido los proyectos de explotación de los yacimientos aurríferos La Coipa, Marte, Andacollo, San Cristóbal, Apolinario, Can Can, La Pepa, El Hueso, Lobo, Refugio y Fachinal, que se sumarán principalmente a la explotación del yacimiento El Indio, así como los de producción de cloruro de potasio y de carbonato de litio.

La relevancia de las inversiones mineras no cupríferas queda de manifiesto en el hecho de que, con excepción de los proyectos Los Bronces y Escondida, el resto de las grandes inversiones de la lista estuvo destinado a la explotación de otro tipo de yacimientos, como se comprueba en las solicitudes de inversión formuladas por Cayman PDC Ltd. y Macaines Mining Properties (oro), AMAX (cloruro de potasio, ácido bórico y carbonato de litio), Chevron (oro), Homestake (oro) y Pacific Chemicals Engineering Limited (instalación de plantas procesadoras y recuperadoras de minerales diversos).

La información que contiene el cuadro 14 revela asimismo que el origen de la inversión externa orientada hacia la minería fue más heterogéneo durante la década de 1980 que en la anterior, si bien siguieron prevaleciendo notoriamente las inversiones estadounidenses. Esta mayor heterogeneidad —o, lo que es lo mismo, la dispersión de las fuentes del capital— contribuyó a reducir la dependencia del país respecto de la inversión externa. Es conveniente tener en cuenta, sin embargo, que el origen efectivo de los capitales no corresponde necesariamente al lugar de constitución del instrumento jurídico a través del cual las empresas transnacionales realizan la inversión. Tal parece ser el caso, de la lista en cuestión, de la BHP-Utah Escondida Inc. —empresa controlada por la firma australiana Broken Hill Propietaries—, registrada en los Estados Unidos; o de la RTZ Escondida Inc., perteneciente al *holding* británico Rio Tinto Zinc, controlado por el grupo anglo-francés Rothschild, registrada en Bermudas. Algo similar acontece con las firmas inscritas en las Islas Caimán, que pertenecen, en verdad, a capitales canadienses y brasileños.

La especial relevancia de la inversión extranjera orientada a la minería hace necesario investigar más acuciosamente la situación actual de los proyectos de mayor envergadura aprobados en el primer período, —especialmente de aquéllos que no requirieron autorizaciones adicionales en los últimos años—, a fin de lograr una visión de conjunto de las inversiones en el sector. El cuadro 15 expone la situación vigente de los principales proyectos de inversión minera acordados al amparo del DL 600 entre 1974 y 1989, a fines del período. La información de este cuadro permite evaluar la evolución de las principales inversiones mineras en el curso de las dos etapas, incluyendo algunos proyectos que aún se encuentran en compás de espera.

El proyecto de mayor envergadura es el vinculado a la explotación del mineral La Escondida por parte de la Broken Hill Propietary Company Limited. Originalmente, el proyecto fue iniciado por la empresa norteamericana Utah Internacional Inc., a través de su filial Utah de Chile Inc., en sociedad con la Getty Mining (Chile), sociedades a las que se les dio autorización para introducir 1 500 millones de dólares. El desistimiento de la Getty Mining y el hecho de que la General Electric vendiera la Utah International a la transnacional australiana Broken Hill Propietary (BHP), obligó a redefinir la agrupación de inversionistas que actuaría en Chile. Para tales efectos, el grupo australiano BHP, operando desde los Estados Unidos a través de la BHP Utah Escondida Inc., se asoció tanto con el grupo anglo-francés Rothschild —que posee fuertes inversiones en el sector financiero chileno, que en ese entonces era el principal accionista del *holding* minero Rio Tinto Zinc—[6], al que cedió 30% de los derechos de la Compañía Minera La Escondida Ltda., como con la firma transnacional japonesa Mitsubischi, que suscribió 10% del capital. Actualmente, los inversionistas de La Escondida están autorizados para invertir 3 000 millones de dólares, cantidad que duplica el monto aprobado en el primer período que estudiamos. Es pertinente consignar, en todo caso, que la inversión proyectada —vale decir, los recursos que efectivamente tienen presupuestado incorporar los inversionistas a la economía chilena— asciende sólo a 1 150 millones de dólares. Al 30 de agosto de 1989 se había materializado el ingreso de 177.6 millones de dólares (Boletín informativo del Centro de Estudios del Cobre y la Minería).

El segundo en importancia de los proyectos fue el que presentó la transnacional norteamericana Exxon por intermedio de su subsidiaria Exxon Minerals Inc., con una inversión que ascendió formalmente a 2 400 millones de dólares. Dicha inversión permitió a la Exxon Minerals adquirir la casi totalidad de las acciones de la Compañía Minera Disputada de Las Condes S.A. (en 1 200 millones) a otra filial del consorcio petrolero, la Exxon Investments Overseas Ltd., e iniciar el

Cuadro 15

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN LA MINERIA (DL 600) Y SITUACION VIGENTE AL 30 DE AGOSTO DE 1989: INVERSIONISTA, ORIGEN, EMPRESA Y MONTO AUTORIZADO

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Empresa	Monto
Broken Hill Propietary (60%), Rothschild (30%) y Mitsubischi (10%)	Australia, Inglaterra Japón	Minera La Escondida Ltda.	3 000
Exxon Minerals	Estados Unidos	Cía. Minera Disputada de Las Condes S.A.	2 400
Placer Dome y TVX Mining Corp.	Islas Caimán	Cía. Minera Mantos de Oro Ltda.	400
AMAX Exploration (64%)	Estados Unidos	Soc. Minera Salar de Atacama Ltda. (Minsal)	320
Combustion Engeneer,	Estados Unidos	Proyecto Cabo Negro	300
Phelps Dodge	Estados Unidos	Cía. Minera Ojos del Salado S.A.	200
Cominco (90%)	Canadá	Compañía Minera Quebrada Blanca S.A.	135
Crevron Exploration Corp.	Estados Unidos	Minera Crevron Ltda.	132
Midland Bank (80%) Antofagasta Holdings (20%)	Reino Unido	Compañía Minera Los Pelambres Ltda.	65
Homestake Mining Co.	EE.UU.	Minera Homestake Chile S.A.	51

Fuentes: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile; banco de datos del Centro de Estudios del Cobre y la Minería (CESCO), y banco de datos del Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-CONO SUR).

desarrollo del proyecto minero de Los Bronces a cargo de la Disputada. Dadas estas características —traspaso de los activos mineros de una filial de la Exxon a otra— debe considerarse que sólo la mitad de la cantidad aprobada (1 200 millones de dólares) corresponde a inversión autorizada en el período 1982-1989, y que la otra mitad corresponde al período anterior. Hasta donde puede saberse, esta se materializó en un alto porcentaje (alrededor de 1 000 millones de dólares), y, como los planes contemplaban una inversión del orden de 400 millones, la Exxon aparentemente optó por solicitar la aprobación de una segunda inversión que le diera un amplio margen de acción, aunque planeara concretar sólo una parte. Así, tal como en el caso de La Escondida, la ejecución del proyecto Los Bronces difícilmente significará la materialización de toda la inversión autorizada. En consecuencia, no parece erróneo pensar que los bajos coeficientes de materialización de la inversión externa en la minería encuentran su origen no sólo en los factores que inciden directamente en la materialización de la inversión acordada (por ejemplo, la larga maduración del proyecto minero en sí, el comportamiento del precio de los metales en los mercados mundiales, y otros de índole semejante) sino también en el hecho de que las empresas suelen sobre dimensionar la inversión que exigen estos proyectos, a fin de ponerse a resguardo de los cambios imprevistos que puedan sobrevenir.

El proyecto de inversión autorizada que ocupa el tercer lugar en esta lista se ubicó también tercero en lo que se refiere al monto de la inversión: se trata de la explotación del mineral aurífero La Coipa por intermedio de la empresa Minera Mantos de Oro Ltda., dependiente de las sociedades de inversión Cayman PDC Ltd. y Macaines Properties Ltd., ambas con sede en las Islas Caimán. Estas firmas están controladas a su vez por las empresas Placer Dome, de Canadá, y TVX Mining Corporation, perteneciente esta última al empresario brasileño Eike Batista, que opera además en la economía chilena a través de la Compañía Nacional de Minería (CNM) una sociedad de inversiones que es propietaria de acciones de varias otras empresas chilenas. La inversión proyectada en La Coipa es de 350 millones de dólares, de los cuales habían ingresado 107 millones a fines de 1989.

El proyecto La Coipa tiene entre sus rasgos esenciales, por un lado, el ser un proyecto nuevo, vale decir uno cuyo origen es posterior a 1981, y por otro, el hecho de que la propiedad de la empresa encargada de su ejecución sea de carácter asociativo, tal como ocurría con la Minera La Escondida Ltda. Según se indicó en el capítulo anterior, este aspecto de la estrategia inversora, que tiene por objeto distribuir y reducir el riesgo implícito en las inversiones mineras, no estaba presente antes de 1982 en las operaciones de las empresas transnacionales en la minería chilena. Otra particularidad notable del proyecto La Coipa es haber desplazado a dos importantes proyectos de

inversión cuprífera, como son los de Pelambres y de Quebrada Blanca. La producción esperada del mineral La Coipa es de 7 300 kilos anuales de oro, equivalente a 30% de la producción de El Indio, y de 390 000 kilos anuales de plata.

El proyecto Pelambres tuvo tanta importancia como la que había tenido La Escondida durante el primer período que examinamos. La Anaconda Chile Inc. —filial de la Anaconda, la empresa minera estadounidense que estaba interesada en la ejecución del proyecto— había recibido autorización para invertir 1 500 millones de dólares; sin embargo, cambios en la propiedad de la empresa matriz determinaron que su nuevo grupo de control revaluara la inversión, desistiéndose de la misma en 1984. Los principales activos de la subsidiaria chilena de la Anaconda —la concesión para explotar el yacimiento y los resultados de las exploraciones— fueron traspasados a la firma británica Antofagasta Holdings, controlada por el empresario chileno Andrónico Luksic. Más tarde se revisaron las características originales del proyecto, y se decidió hacer una inversión efectiva de sólo 65 millones de dólares, la mayor parte de la cual (52.8 millones de dólares) ingresó a través del capítulo XIX. El proyecto fue asumido por el Midland Bank Plc. y por Antofagasta Holdings, entidades que debían aportar 80 y 20% respectivamente de la inversión comprometida.

En el período 1974-1981, el proyecto Quebrada Blanca siguió al de Pelambres en términos de los recursos financieros comprometidos para su ejecución (500 millones de dólares). Sin embargo, los inversionistas —las empresas Falconbridge, Superior Oil y Mc Intyre Mines—, luego de materializar sólo 4.6 millones de dólares, pospusieron indefinidamente el proyecto en 1982. Actualmente su desarrollo está en manos de la Compañía Minera Quebrada Blanca S.A., controlada en 90% por el grupo canadiense Cominco y en el porcentaje restante por la Empresa Nacional de Minería (ENAMI), una sociedad estatal. Los nuevos inversionistas redefinieron el proyecto inicial, y lo orientaron hacia la producción de cátodos de cobre en lugar de la extracción de concentrados, proyectándose una inversión de 135 millones de dólares.

Los dos proyectos recién revisados tienen varios rasgos importantes en común: a) la ejecución del proyecto se interrumpió a comienzos de los años ochenta; b) la paralización del proyecto estuvo vinculada a cambios sustantivos en la propiedad de la empresa encargada de su ejecución; c) la continuidad del proyecto exigió redimensionar su magnitud y reducir drásticamente el monto de la inversión proyectada; d) la continuidad del proyecto implicó asimismo acentuar el carácter asociativo de las estrategias de inversión de las empresas transnacionales, procurando con ello compartir y reducir el riesgo de la inversión; y e) dicha continuidad comprometió la participación minoritaria, pero activa y dinámica, de accionistas chilenos, y significó al mismo tiempo

que las empresas transnacionales de origen estadounidense fueran desplegadas por firmas extranjeras de otra procedencia. Algunas de las características reseñadas se encuentran también en la ejecución del proyecto La Escondida.

Otro importante proyecto de inversión en el sector minero fue el de Cabo Negro, vinculado a la producción de amonio y urea, que solicitó autorización para el ingreso de 300 millones de dólares. Los estudios de factibilidad, finalizados en fecha reciente, indicaron, sin embargo, que el proyecto no era rentable, por lo que se decidió no llevarlo a cabo. Su ejecución habría estado en manos de la firma estadounidense Combustion Engineer, asociada a la CORFO y a la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP), entidades estatales, y a las firmas privadas chilenas Sigdo Koppers S.A. y Ovalle y Moore S.A.

Las dificultades que surgieron en torno a la materialización del proyecto Cabo Negro ciertamente no desvirtúan, para los efectos del análisis, el carácter asociativo de la inversión, en la que concurrían entidades empresariales chilenas tanto privadas como estatales. Este mismo carácter se reitera en el otro gran proyecto de inversión minera, relacionado con la producción de cloruro de potasio y de ácido bórico, que debía ejecutarse mediante la creación de la Sociedad Minera Salar de Atacama S.A., con una inversión ascendente a 200 millones de dólares. La empresa Amax Exploration Inc. suscribió 63.75% del capital de dicha sociedad mientras la CORFO y Molibdenos y Metales S.A. aportaron, respectivamente, el 25 y el 11.25% restante. Esta última, aunque constituida en Chile, es controlada desde Panamá por capitales uruguayos.

Una experiencia asociativa anterior entre una empresa transnacional (Foote Minerals) y una entidad estatal local (la CORFO), concretada en la Sociedad Chilena del Litio Ltda., ilustra la probable derivación de esta asociación en un contexto político-institucional que define el papel del Estado en la actividad económica como estrictamente subsidiario, y que entrega a la vez todo el protagonismo del proceso de desarrollo a los agentes económicos privados, sin discriminar entre inversionistas locales y extranjeros. Una vez consolidado el proyecto de explotación del litio, la CORFO vendió en fases sucesivas su participación (45%) a la Foote Minerals Inc., empresa estadounidense que había suscrito originalmente 55% del capital de la sociedad mixta.

Los antecedentes que se presentan en el cuadro 15 demuestran que la inversión extranjera en la minería chilena, además de haber estado concentrada en un pequeño número de grandes proyectos que captaron un alto porcentaje de la inversión comprometida en el sector, desarrolló un cierto grado de concentración patrimonial entre empresas. Esto significa que un mismo agente económico está a cargo de la ejecución simultánea de varios proyectos, lo que conlleva un mayor riesgo para el

futuro de la actividad. Así, por ejemplo, el grupo Cominco participó en los proyectos Quebrada Blanca (90%) y Marte (25%), asociado en este último con el grupo Angloamerican. La empresa Lacs Minerals, interesada en desarrollar el proyecto aurífero Apolinario, adquirió a fines de 1989 70% de la Compañía Minera San José —propietaria del mineral El Indio— al empresario australiano Alan Bond. La ya mencionada Angloamerican, dueña de 75% de los derechos de la Compañía Minera Tres Cruces (a cargo del proyecto Marte), es la principal accionista de la Empresa Minera Mantos Blancos, y ejecutora de los proyectos Lobo, Refugio, Pentanillo, Valy, Soledad, Escondido, Amalia, Cacique, Caspiche, Santa Cecilia y Aldebarán. La empresa Chevron, junto con sustituir a la Noranda en el proyecto Andacollo, comprometió su participación en los proyectos Can Can y Rosario, en este último caso en sociedad con el consorcio Shell y la firma Falconbridge.[7]

La incipiente concentración patrimonial inter-empresa que se observa en las inversiones extranjeras recientes en la minería, está vinculada, aunque no exclusivamente, a una lógica de expansión horizontal de las empresas transnacionales en el sector. Hay, sin embargo, algunas excepciones de importancia, que transparentan situaciones algo más complejas, según comprobaremos en los capítulos siguientes, porque involucran desde cadenas productivas sustentadas en la tradicional integración vertical del proceso de producción hasta la conglomeración de las inversiones, mediante el mecanismo de la cartera de valores, en procura de una rentabilidad media. Por ejemplo, está el caso de la Phelps Dodge, una empresa estadounidense que comprometió su participación en el proyecto Candelaria a través de la Compañía Minera Ojos del Salado S.A., a la que se le autorizó una inversión de 200 millones de dólares. La Phelps Dodge es la principal accionista de una de las tres fábricas manufactureras de productos de cobre existentes en Chile, Cobre Cerrillos S.A., por lo que su participación en el proyecto Candelaria dio lugar a una típica integración vertical.

Por otra parte, los antecedentes presentados en el cuadro 14 demuestran que durante el período 1982-1989 el predominio de las inversiones estadounidenses en la minería chilena no tuvo la fuerza del período precedente. Es más, el origen geográfico de la inversión tendió claramente a diversificarse. Con todo, siguió decididamente concentrado en algunos países: junto a las estadounidenses, prevalecieron las inversiones canadienses, británicas, sudafricanas y brasileñas (a través de las Islas Caimán). La mayor inversión autorizada en el sector fue, sin embargo, australiana del grupo BHP; no obstante, el Comité de Inversiones Extranjeras la registró como estadounidense en virtud de haberse constituido en los Estados Unidos y no en Australia el instrumento jurídico en virtud del cual opera dicho grupo en la economía chilena.

2. Las inversiones en servicios

La inversión extranjera autorizada entre 1982 y 1989 en el sector servicios ascendió a 1 706 millones de dólares (corrientes), cantidad que equivalió a poco menos de la cuarta parte del total autorizado en el período. Esto demuestra que en el curso de los años ochenta el sector servicios se constituyó en una clara alternativa de inversión para las empresas transnacionales, hasta entonces interesadas prioritariamente en la minería.

La mayor parte de la inversión extranjera aprobada en el sector servicios correspondió a operaciones autorizadas a fines de la década, especialmente en 1988 y 1989. En esos dos años se inscribió una suma conjunta de 981 millones de dólares, lo que representa más de la mitad del total autorizado durante el período. Es más, entre 1986 y 1989, las operaciones por montos superiores a un millón de dólares sumaron 899 millones, es decir, 53% del total del período.

En el cuadro 16 figuran las inversiones superiores a 10 millones de dólares que se aprobaron entre 1986 y 1989 en este sector, dicha información permite establecer cuáles fueron los servicios de mayor interés para las empresas transnacionales durante el período.

La lista está encabezada por cuatro grandes proyectos, vinculados al desarrollo de un nuevo mecanismo de captación de recursos financieros en los mercados internacionales de capital, que consisten en la creación de fondos de capital que son administrados en forma centralizada por una compañía. Esta invierte los recursos captados en acciones y bonos de grandes empresas, para transar posteriormente esos valores en el mercado bursátil local de modo diversificado y paulatino, procurando no sólo distribuir el riesgo sino impedir que se produzcan alzas bruscas de los valores que no puedan sostenerse en el tiempo, a fin de evitar las pérdidas sustantivas que eso ocasionaría.

Esta aplicación específica de la inversión de cartera —cuya mejor expresión en el mercado de valores chilenos son los fondos mutuos— puede significar cambios profundos en las formas concretas de articulación de los flujos financieros externos con la economía local, toda vez que da lugar al ingreso de inversionistas institucionales interesados en desarrollar esta modalidad de inversión, que constituye una nueva forma dentro de las estrategias globales de expansión de las empresas transnacionales en las economías locales. En efecto, con ello desaparece, en primer término, la noción de empresa inversionista propiamente tal: sólo existe una compañía administradora que reúne los capitales de muchos inversionistas (probablemente los denominados inversionistas institucionales), cuya prioridad no radica precisamente en desarrollar proyectos de inversión específicos en mercados que desconocen. En segundo término, porque así desaparece también la noción de proyecto

Cuadro 16

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION APROBADOS EN SERVICIOS: EMPRESA INVERSIONISTA, ORIGEN, EMPRESA RECEPTORA Y MONTO AUTORIZADO, 1986-1989

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto
The Chile Fund Inc.	EE.UU.	BEA Administration Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero S.A.	200
CITICORP Chile Investment Trust Series "A", "M" y "N"	Bahamas	CITICORP Administradora de Fondos de Inversión Extranjera	110
Equity Fund of Latin America	Luxemburgo	EFLA Chile Administradora de Fondos de Inversión Extranjera	100
Genesis Fund Limited	Reino Unido	Genesis Fund Ltd.	100
Carter Holt Harvey International Ltd.	Islas Cook y Nueva Zelandia	Carter Holt Harvey International (Chile) Ltd.	57
Citibank N.A.	EE.UU.	Citibank N.A.	34
The First National Bank of Boston	EE.UU.	The First National Bank of Boston	30
Emerging Markets Growth Fund	EE.UU. y Luxemburgo	Fondo de Mercados Emergentes Ltda.	27
New World Investment Fund	EE.UU.	New World Investment Fund	24

Cuadro 16 (concl.)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto
American Express Bank Ltd.	EE.UU.	American Express Bank Ltd.	22
The Chase Manhattan Bank	EE.UU.	The Chase Manhattan Bank	20
CIDICES S.A.	Panamá	Soc. Anón. Chilena CIDICES (Chile)	15
IBM World Trade Corp. IBM Americas Far East Systems Corp.	EE.UU.	IBM de Chile S.A.	13
NMR International NV	Antillas Neerlandesas y Países Bajos	NC Chile S.A.	12
Algemene Bank Nederland Bank	Países Bajos	ABN-Tanner Bank	10
Banque Sudameris	Francia	Bco. Sudameris	10
Manufacturers Hanover Trust Co.	EE.UU.	Manufacturers Hanover Trust Co.	10

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

de inversión, en el sentido de la creación o ampliación de una unidad productiva específica en la economía receptora de los recursos: éstos son invertidos en acciones y bonos de empresas ya consolidadas que garantizan una determinada rentabilidad, obviando el riesgo implícito en la creación de nuevas empresas. En tercer lugar, porque existe la posibilidad de liquidar rápidamente esos valores si varían negativamente las condiciones del mercado en que operan las empresas que recibieron

los recursos: de ese modo, a la disminución del riesgo lograda mediante la diversificación de la inversión en acciones y bonos de distintas empresas se agrega la seguridad que ofrece el invertir en compañías ya consolidadas.

Aunque todavía es demasiado pronto para evaluar el impacto de esta nueva modalidad de inversión extranjera sobre la economía chilena —análisis éste que deberá hacerse específicamente—, puede predecirse que uno de sus efectos más importantes será el reforzamiento de la posición de mercado de las empresas receptoras de los nuevos recursos, puesto que estas dispondrán así de vías adicionales para financiar su expansión, lo que podría redundar en la constitución de nuevas barreras de entrada para el ingreso de otras firmas a los mercados correspondientes. Esto ocurriría siempre y cuando los nuevos recursos se destinaran a ampliar la capacidad productiva de la empresa receptora; si, por el contrario, los recursos se emplearan para liberar el capital que los accionistas originales destinaron a la toma del control de la firma, se verificaría un incremento de la liquidez de los grupos empresariales locales, los cuales podrían destinar el capital liberado al desarrollo de nuevos negocios, intentando de esa forma alcanzar una mayor diversificación.

La relevancia de las administradoras de fondos de inversión de capital extranjero en las operaciones autorizadas en el sector servicios queda claramente de manifiesto en la lista que contiene el cuadro 16, puesto que seis de los diez mayores proyectos aprobados guardan relación con la creación de este tipo de compañías, autorizándose para tales efectos el ingreso de 561 millones de dólares. Esta cantidad representa 36.7% de las inversiones autorizadas en el sector durante el período.

Otras inversiones importantes dentro del área de los servicios dicen relación con el aumento de capital de las subsidiarias locales de algunos de los grandes bancos transnacionales que se incorporaron al sistema financiero chileno durante el segundo quinquenio de los años setenta (Citibank, The First National Bank of Boston, American Express Bank, The Chase Manhattan Bank y Banque Sudameris), o bien con el ingreso de nuevas entidades bancarias a la economía local (Algemane Bank, Nederland Bank y Manufacturers Hanover Trust). En el primer caso se trata de operaciones vinculadas al creciente proceso de diversificación de la actividad financiera chilena que tuvo lugar a fines de los años ochenta, proceso que permitió que las entidades bancarias se desempeñaran en rubros distintos del negocio bancario tradicional (agencias de valores, compañías de seguros, administradoras de fondos mutuos, etc.). En el segundo caso se trata de operaciones relacionadas con la instalación de agencias de bancos comprometidos significativamente con el endeudamiento externo de la economía chilena,

y que consideraron por eso necesario tener una participación mayor en el mercado financiero local.

Las operaciones descritas se enmarcan en el proceso general de expansión, dentro del sistema financiero chileno, que los bancos transnacionales iniciaron en la segunda mitad de los años setenta, y que se intensificó luego de la crisis de la banca local de comienzos de los ochenta. En 1982, por ejemplo, las inversiones externas autorizadas en el sector servicios ascendieron a 205 millones de dólares, cifra que superó ampliamente la que se había aprobado para el desarrollo de proyectos industriales (151 millones) y mineros (124 millones). Una fracción considerable de los capitales que ingresaron efectivamente se orientó a la compra del banco Español-Chile, del Banco de Talca y de un importante paquete accionario del Banco O'Higgins, operaciones que llevaron a cabo, respectivamente, el Banco de Santander, el Centrobanco y el Banesto, todos con asiento en España (Rozas y Marín, 1988).

La lista del cuadro 16 da cuenta además de la inversión de 57.1 millones de dólares que realizó la casa matriz del grupo neozelandés Carter Holt Harvey en su filial chilena, la sociedad de inversiones Carter Holt Harvey International (Chile) Ltd. Mediante dos operaciones —una procedente de las Islas Cook y otra de Nueva Zelandia— el grupo neozelandés aportó los recursos requeridos para formar, junto con la compañía local Maderas Sintéticas S.A. (MASISA), la Manufacturera de Fibropaneles S.A. y para comprar un paquete minoritario determinante[8] de acciones de la empresa que controlaba el mayor grupo de firmas privadas existente en ese entonces en el país, la Compañía de Petróleos de Chile S.A. (COPEC).[9]

Estas autorizaciones complementaron las operaciones que realizó el grupo neozelandés con arreglo al capítulo XIX —según veremos en los capítulos siguientes—, y que fueron aquéllas mediante las cuales logró el control mayoritario del *holding* COPEC y de sus cuarenta empresas ligadas y coligadas. Esta adquisición constituye una manifestación de las nuevas modalidades de inserción de las empresas transnacionales en las economías locales, especialmente en lo relativo al control de empresas y unidades productivas. Dicho de modo general, la nueva estrategia consiste fundamentalmente en la diseminación de la inversión en diferentes empresas y áreas de la economía local (no necesariamente complementarias), la organización en forma de conglomerado de la propiedad y del control de esas empresas (que se convierten de ese modo en fuertes centros de poder económico local), y la adquisición de compañías ya consolidadas en desmedro del desarrollo de nuevos proyectos (Rozas y Marín, 1989).

En este caso, sin embargo, la relevancia de la inversión neozelandesa residió más, en la magnitud considerable de la operación que en el carácter innovador que pueda haber tenido dentro de las

estrategias de inversión de las empresas transnacionales en Chile, dado que otros grupos empresariales extranjeros ya habían llevado a cabo operaciones de iguales características, aunque de menor escala (Rozas y Marín, 1989).

Puede decirse, en términos generales, que el peso relativo de las empresas estadounidenses en el sector servicios tendió a decaer en este período con respecto al precedente. Sin embargo, esta afirmación debe tomarse con cautela, por dos razones: la primera es la importancia que adquirieron en esta etapa las inversiones que procedían, en apariencia, de los llamados paraísos tributarios, y que en realidad provenían de los Estados Unidos (por ejemplo, las correspondientes a Citicorp Chile Investment Trust Series A,M,N). La segunda razón está dada por el aporte de nuevos capitales a las subsidiarias de los bancos estadounidenses (o a las sociedades de inversión relacionadas con estas) que comenzó a efectuarse a partir de 1985 en virtud del capítulo XIX, como resultado de la práctica frecuente de los bancos de capitalizar parte de la deuda externa, cuyos principales acreedores eran (y son) ellos mismos.

Si se considera desde esta perspectiva la información expuesta en el cuadro 16, puede comprobarse que las mayores inversiones en el sector servicios tuvieron distintos orígenes (los Estados Unidos, Bahamas, Luxemburgo, Reino Unido y las Islas Cook). No obstante, la naturaleza de esas inversiones (fondos de inversión de capitales extranjeros), por una parte, y la frecuencia con que aparecen los paraísos tributarios como fuente de las mismas, por otra, hacen surgir dudas razonables respecto de la verdadera procedencia de los capitales destinados a la economía chilena.

La información que presenta en el cuadro 16 precisa, en todo caso, que las mayores inversiones autorizadas para el subsector bancario provinieron de bancos estadounidenses, situación algo distinta de la del período precedente. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la inversión realizada por los bancos españoles en 1982 no está incluida en esta lista.

3. Las inversiones industriales

Entre 1982 y 1989, la inversión extranjera autorizada en el sector industrial ascendió a 1 180 millones de dólares (corrientes), lo que representa 16.6% del monto autorizado en el período para el conjunto de la economía. Aunque inferior a la cantidad autorizada para el sector servicios, el monto orientado hacia la industria revela igualmente que este sector se había transformado en una clara alternativa de inversión para las empresas transnacionales.

A diferencia de lo ocurrido en la minería y los servicios, el grueso de la inversión destinada a la industria se aprobó entre 1982 y 1985, lapso durante el cual la economía chilena estuvo sometida a una fuerte recesión y a distintos planes de ajuste. Las inversiones industriales aprobadas entre 1986 y 1988 fueron inferiores a las aprobadas en 1982 y 1983, recuperándose sólo en 1989. Entre 1986 y 1989 la inversión autorizada en la industria sumó un total de 442 millones de dólares, equivalentes a 37.4% del monto aprobado para el período. Ello parece indicar que las empresas transnacionales interesadas en ingresar al sector industrial (o ampliar su presencia en él) evaluaron de otra manera el concepto de riesgo país en contextos económicos y políticos difíciles, puesto que arriesgaron más que las empresas transnacionales orientadas hacia la minería o los servicios.

La información del cuadro 17 corresponde a los proyectos de inversión, de un monto superior a 5 millones de dólares, que se aprobaron entre 1986 y 1989 para el sector industrial. La identificación de los proyectos más significativos permite definir al mismo tiempo cuales fueron las ramas industriales de mayor interés para las empresas transnacionales en el curso de los últimos años del período.

El proyecto industrial más importante fue el aporte de capital que hizo la International Finance Corporation, filial del Banco Mundial, a la Celulosa del Pacífico S.A. (CELPAC), empresa organizada por la Simpson Paper Co., de origen estadounidense, y la Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones S.A., una firma chilena. El grueso del financiamiento para este proyecto ingresó al país acogiéndose a las disposiciones del capítulo XIX, según comprobaremos en los capítulos siguientes.

Los proyectos de inversión más importantes consistieron, en su mayoría, en transferencias de paquetes accionarios de control de grandes empresas locales, transferencias que tuvieron lugar como consecuencia de la privatización de empresas públicas o como resultado de las medidas de saneamiento del sistema financiero adoptadas en 1983, que significaron a su vez la desarticulación de los grupos industriales y financieros locales predominantes a esa fecha. Un menor número de operaciones estuvo relacionado con el aumento de capital de empresas controladas por accionistas extranjeros y también, con la creación de nuevas empresas.

Así, por ejemplo, la inversión de 31.7 millones de dólares autorizada a la compañía New Zealand Dairy Board y recibida por su filial chilena Anchor Chile S.A., se destinó a la compra de ANAGRA (CHILE) S.A. y de una serie de empresas ligadas y coligadas: la Sociedad de Productores de Leche S.A. SOPROLE (50.5%), COEXPAN CHILE S.A. (25.3%), Comercial Santa Elena Limitada (49.5%) e Inversiones Almería S.A. (100%). La venta fue realizada por el grupo

Cuadro 17

CHILE: PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION INDUSTRIALES APROBADOS: EMPRESA INVERSIONISTA, ORIGEN, EMPRESA RECEPTORA Y MONTO AUTORIZADO, 1986-1989

(Millones de dólares)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto
International Finance Corporation (IFC)	EE.UU.	Celulosa del Pacífico S.A.	105.9
New Zealand Dairy Board	Nueva Zelandia	Anchor Chile S.A.	31.7
Vidriería Argentina	Argentina	Vidrios Lirquén	30.0
Chuo Kasei Co. Ltd.	Japón	Industrial Nitto Polylen	27.5
Shell Overseas Investments BV	Holanda	Cía. Shell Forestal Ltda.	25.2
Swedish Match Holding	EE.UU.	Swedish Match Chile Ltda.	15.6
Paulaner Overseas Breweries BV	Holanda	Inversiones y Rentas S.A.	9.0
Amindus Holding AG	Liechten-stein	Cía. Suizandina	7.0
The Procter & Gamble Company	EE.UU.	Laboratorio Geka S.A.	5.5
Reckitt, Colman, Chiswick (OTC) Ltd.	Reino Unido	Industrias Atlantis	5.4

Cuadro 17 (concl.)

Inversionista	Origen	Empresa receptora	Monto
PACEGAL S.A.	España	Construcciones y Carpintería Naval SA (CONCAR)	5.2
Morombe Comercial Corp Antala Comercial Corp	Panamá Panamá	Armat Metalúrgica	5.1
Austin Podwer	EE.UU.	Austin Podwer Chile S.A.	5.0
Winning Streack Investments	Hong Kong	Kitami Chile S.A.	5.0

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

local Angelini en el marco de un conjunto de operaciones vinculadas al control de COPEC (Rozas y Marín, 1989).

La inversión recientemente autorizada a Vidriería Argentina S.A. (30 millones) se destinó a la compra de 20% de las acciones de Vidrios Lirquén S.A., empresa líder en la producción de vidrios planos. La venta la hizo grupo empresarial de origen árabe saudí Bin Mahfouz, que había logrado el control de esta última a comienzos de 1986, previa conversión de pagarés de deuda externa. La transacción derivó de las dificultades financieras del grupo local Martín-Borda, grupo que anteriormente controlaba la firma vidriera. La empresa Vidrios Lirquén, al igual que ANAGRA, es accionista mayoritaria de otras empresas: Vidrios Planos Cerrillos S.A. (100%), Sociedad Comercial Lirquén Ltda. (100%) y Sociedad Torres de Tajamar (96%) (Rozas y Marín, 1989).

La Compañía Shell Forestal Ltda. —receptora de los 25.2 millones de dólares que se le aprobaron a la Shell Overseas Investments BV— administra las inversiones forestales de la empresa transnacional anglo-neerlandesa en la economía chilena. Estas inversiones correspondieron a la adquisición, entre 1982 y 1988, de empresas y de activos ya existentes en el área forestal: Bosques de Chile S.A. (1982), Aserraderos

Copihue (1982), Forestal Colcura S.A. (1988), Industrial y Forestal Colcura Ltda. (1988), además de Forestal e Industrial Santa Fe S.A. (1988), empresa constituida en conjunto con el banco estadounidense Citibank para comprar y explotar la planta productora de celulosa de Nacimiento, hasta entonces de propiedad de Industrias Forestales S.A., una empresa chilena (Rozas y Marín, 1989).

Características similares tuvo, en el sentido de constituir un traspaso de activos ya existentes, la inversión que solicitó el consorcio cervecero alemán Paulaner en Inversiones y Rentas S.A., en asociación con el empresario local Andrónico Luksic, para adjudicarse la licitación de la Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU) y de sus doce empresas ligadas y coligadas. Este grupo de empresas perteneció al conglomerado local Cruzat-Larraín hasta comienzos de 1983, y fue adjudicado en octubre de 1986 por la comisión de acreedores (Comisión Progresa) que administró los bienes que ese conglomerado entregó en dación de pago luego de la intervención de sus entidades financieras (Rozas y Marín, 1989). La inversión se hizo efectiva, sin embargo, mediante la capitalización de pagarés de deuda externa (por un total de 3.6 millones de dólares) y no en virtud del DL 600.

Análoga a las anteriores fue la inversión autorizada a Amindus Holding AG (sociedad de inversiones controlada por el grupo suizo Schmidheiny y registrada en el Principado de Liechtenstein) en la Compañía de Inversiones Suizandina S.A. Constituida en 1982, esta empresa administra actualmente las inversiones del grupo suizo en el área forestal y, especialmente, en el *holding* metalúrgico CAP S.A. e Inversiones (30% de su capital accionario), privatizado entre junio de 1985 y diciembre de 1987 (Rozas y Marín, 1989).

El denominado grupo de empresas CAP no fue la única propiedad estatal que pasó a manos de capitales extranjeros en el marco de las privatizaciones que impulsó el gobierno chileno entre 1985 y 1989. En el cuadro 17 se consigna también la inversión de la empresa estadounidense Austin Podwer en su filial Austin Podwer Chile S.A., que destinó los recursos a la compra de 22.65% del capital accionario de la Empresa Nacional de Explosivos S.A. ENAEX (Rozas y Marín, 1989).

La inversión que se le aprobó al Swedish Match Holding revistió características que la diferenciaron de las inversiones precedentes: la Swedish Match Chile Ltda. fue creada en 1987 con el propósito de centralizar la propiedad de la Compañía Chilena de Fósforos S.A. —la principal inversión industrial del consorcio Swedish Match en la economía chilena—, cuyo control mayoritario (53.1%) había estado en poder de cuatro filiales del grupo sueco (Esportaktiebolaget Svalan, Svenska Tandistiks Aktiebolaget, Aktiebolaget Colonus y Electrolistiska Aktiebolaget). Ese mismo año las acciones de la Compañía Chilena de Fósforos fueron transferidas a la Swedish Match Chile Ltda., empresa

controlada por el Swedish Match Holding Ltd., filial estadounidense del mismo consorcio. Simultáneamente, la Swedish Match Chile Ltda. aumentó su participación en la propiedad accionaria de la Compañía Chilena de Fósforos S.A., llevándola a 73.4%. Es decir, la inversión solicitada por el Swedish Match Holding obedeció principalmente a la necesidad de someter a una restructuración administrativa a su principal inversión en la economía chilena, necesidad que le planteaba el fuerte desarrollo que había experimentado ésta entre 1982 y 1987, y no al deseo de adquirir otras empresas que ampliaran su presencia en la economía chilena. Téngase en cuenta que la inversión autorizada equivalió al 93.4% del valor patrimonial de la Compañía Chilena de Fósforos S.A. conforme a su estado de situación de junio de 1988. Esto no quiere decir, sin embargo, que el Swedish Match Holding haya demostrado un interés distinto del de las restantes empresas transnacionales durante el período: antes de 1986, el grupo sueco había diversificado significativamente sus inversiones en la economía chilena (Rozas y Marín, 1989).

En definitiva, el análisis pormenorizado de los principales proyectos de inversión extranjera autorizados en el sector industrial llega en este caso a conclusiones similares a las que arroja el análisis de la inversión en el sector durante el período precedente. En primer término, las inversiones más significativas correspondieron a la adquisición de empresas ya consolidadas en la economía chilena o de sus principales activos, siendo éste el caso de al menos once de los catorce mayores proyectos de inversión industrial. En segundo término, la inversión se orientó hacia la compra de empresas cuya participación en los mercados respectivos era muy elevada, e incluso, en la mayor parte de los casos, de empresas relativamente monopólicas u oligopólicas. En tercer lugar, la mayoría de las firmas locales adquiridas por las empresas transnacionales constituyeron, a partir del momento de la adquisición, la base de una activa diversificación y conglomeración del capital extranjero industrial en la economía chilena, dando lugar a la formación de lo que antes denominamos grupos económicos locales de origen transnacional. En cuarto lugar, la inversión extranjera industrial del período estuvo vinculada al programa de privatización de grandes empresas y activos públicos que llevó a cabo el gobierno chileno, especialmente entre 1985 y 1989. Finalmente, el origen geográfico de los principales proyectos fue en este caso mucho más heterogéneo que el que se apreciaba en los otros sectores analizados, de tal modo que ningún país predominó en forma marcada sobre los otros.

Junto a las características enunciadas —que constituyen una ratificación de las tendencias identificadas en el análisis del período precedente—, la inversión en el sector industrial presentó otros aspectos

relevantes entre 1982 y 1989. En primer lugar, la recurrente disparidad entre el origen geográfico de las principales inversiones el lugar de funcionamiento de las casas matrices de las empresas transnacionales concernidas en cada operación, disparidad que permitió que países o zonas conceptuados como paraísos tributarios aparecieran como fuente de gran parte de los recursos comprometidos durante los últimos años. En segundo lugar, la significación que alcanzaron las inversiones procedentes de países o zonas del Asia y Oceanía en los proyectos de mayor magnitud en el sector, y que puso en cuestión el tradicional predominio de las empresas transnacionales estadounidenses y británicas. En tercer lugar, el carácter complementario que asignaron muchos de los inversionistas a los recursos que ingresaron como inversión extranjera directa al amparo del DL 600, respecto de las operaciones de conversión de deuda externa realizadas conforme a la normativa del capítulo XIX, a fin de reducir el riesgo político asociado a estas últimas. Esta característica —particularmente visible en los grandes proyectos de inversión— obliga sin duda a replantear, a la luz de los nuevos antecedentes, el debate sobre la eficacia de los dos estatutos jurídicos que contiene la legislación chilena, respecto del ingreso de la inversión externa.

C. ORIGEN GEOGRAFICO DE LA INVERSION AUTORIZADA

Como hemos visto, el análisis detallado de los principales proyectos de inversión autorizada revela el sesgo metodológico que presentan, en forma recurrente, las estadísticas agregadas oficiales sobre el origen geográfico del capital extranjero. Esa constatación permite a su vez poner de manifiesto la práctica en que incurrieron de manera cada vez más frecuente las empresas transnacionales hacia fines del período, consistente en operar a través de sociedades filiales registradas en países o zonas conocidos como paraísos tributarios.

Otras importantes insuficiencias metodológicas que dejó entrever el análisis detallado de las inversiones autorizadas guardan relación con la definición operacional del concepto de proyecto de inversión, que queda indeterminado en el procesamiento de los datos que lleva a cabo el Comité de Inversiones Extranjeras. Así, por ejemplo, este considera la inversión conjunta programada por las empresas BHP, RTZ y JECO Corp., todas de distinta procedencia, en el yacimiento La Escondida como un solo proyecto, pero simultáneamente procesa en forma plural —esto es, como proyectos diferentes— la autorización otorgada a varias personas naturales de nacionalidad coreana para crear la firma Orient

Textiles Industrial Co. Ltda. Asimismo, el comite no hace una diferencia entre las operaciones relacionadas con los aportes parciales de capital a un proyecto de inversión en su fase de concreción (por ejemplo, la instalación de una fábrica de piezas y repuestos en la industria metalmecánica), y las operaciones relacionadas con la reinversión de utilidades de un proyecto ya concretado, conceptuando a las primeras como reinversión y, por tanto, como proyectos de inversión diferentes. De igual modo, la capitalización de deudas de parte de los acreedores externos es procesada pluralmente, aun cuando esta se realice en una misma empresa. Es claro que para este organismo toda inversión que haya sido autorizada constituye un proyecto de inversión, provocando de ese modo la confusión correspondiente.

Esta situación, junto con plantear nuevos problemas de investigación respecto del comportamiento general de las empresas transnacionales en la economía mundial, obliga a darle un tratamiento distinto a la información primaria, esto es, uno que rectifique en su origen los problemas especificados. Debe tenerse en consideración, sin embargo, que al no poder contar con la totalidad de la información primaria del período 1974-1989, la rectificación que se lleva a cabo en el presente estudio se limita al concepto operacional de proyecto de inversión, y abarca sólo los datos de los últimos años (1986-1989).

En consecuencia, lo relevante de la información presentada en el cuadro siguiente (véase el cuadro 18) será, por una parte, el desplazamiento a posiciones de menor importancia de algunos países que en el período anterior dieron origen a la mayor parte de la inversión externa autorizada y, por otra, la aparición de países o zonas que redefinieron su sistema impositivo de forma de operar como paraísos tributarios, todo lo cual ordenó de una manera distinta la relación de la economía chilena con los países exportadores de capital. Estos dos aspectos, propios de la nueva modalidad que asumió, en cuanto al origen geográfico, la inversión extranjera en Chile hacia fines de los años ochenta, son por cierto independientes de la rectificación metodológica propuesta.

El cuadro 18 presenta la información relativa al origen geográfico de la inversión extranjera autorizada entre 1986 y 1989, precisando la cantidad de proyectos y el monto agregado de inversión comprometida por país. Por proyecto de inversión se entiende aquí el programa de requerimientos financieros vinculados a la creación o a la ampliación de un factor productivo determinado, pudiendo implicar una o más solicitudes de ingreso de capitales, por lo cual su número total probablemente diferirá del número de autorizaciones otorgadas por el Comité de Inversiones Extranjeras. Tampoco su sumatoria coincidirá necesariamente con el número de empresas receptoras de la inversión externa autorizada, toda vez que la reinversión de utilidades (obtenidas

Cuadro 18

CHILE: FUENTES DE LA INVERSION EXTRANJERA, NUMERO DE PROYECTOS Y CAPITALES COMPROMETIDOS ENTRE 1986 Y 1989

(*Miles de dólares*)

País o zonas	Proyectos	Inversión[a]	Porcentajes
Estados Unidos	168	2 999 416	56.60
Islas Caimán	10	414 851	7.83
Bermudas	13	380 852	7.19
Australia	6	286 800	5.41
Japón	26	188 523	3.56
Reino Unido	49	125 522	2.37
CFI	3	124 642	2.35
Bahamas	5	116 100	2.19
Luxemburgo	9	110 377	2.08
Panamá	63	67 197	1.27
Países Bajos	28	63 406	1.20
España	36	62 794	1.18
Islas Cook	1	50 000	0.94
Canadá	22	44 726	0.84
Argentina	28	42 680	0.81
Nueva Zelandia	10	41 500	0.78
Francia	26	20 944	0.40
República Popular de China	1	19 000	0.36
Alemania	23	18 045	0.34
Uruguay	31	16 676	0.31
Brasil	12	14 005	0.26
Hong Kong	3	12 417	0.23
Liechtenstein	5	10 720	0.20
Antillas Neerlandesas	5	10 414	0.20
Suiza	26	8 917	0.17
República de Corea	12	7 578	0.14
Chipre	2	6 028	0.11
Italia	9	4 985	0.09
Suecia	4	3 820	0.07

Cuadro 18 (concl.)

País o zonas	Proyectos	Inversión[a]	Porcentajes
Barbados	1	3 530	0.07
Perú	19	3 147	0.06
Austria	3	2 595	0.05
Dinamarca	3	2 145	0.04
Honduras	1	2 000	0.04
Bolivia	4	1 935	0.04
Islas Vírgenes	7	1 891	0.04
Noruega	2	1 700	0.03
Liberia	4	1 647	0.03
Taiwán	2	1 000	0.02
Curazao	1	1 000	0.02
Paraguay	1	950	0.02
Colombia	3	770	0.01
Finlandia	2	575	0.01
Bélgica	3	433	0.01
Egipto	2	340	0.01
Sudáfrica	4	205	0.00
Irlanda	1	170	0.00
Venezuela	3	142	0.00
Ecuador	1	50	0.00
Guatemala	1	20	0.00
Origen no determinado	2	105	0.00
Total	**706**	**5 299 290**	**100.00**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

en un período P_0 e invertidas en un período P_1) es entendida aquí como un proyecto específico de inversión orientado a la ampliación de una unidad productiva.

Entre 1986 y 1989 se aprobó el ingreso de capitales vinculados a 706 proyectos de inversión, por un total de 2 999 millones de dólares, suma que procedía de 49 países o zonas y de la Corporación Financiera

Internacional (CFI). No fue posible identificar el origen geográfico de dos de los 706 proyectos. Dadas esas cifras, puede decirse, en consecuencia, que el número de proyectos y el número de países que los originaron fue bastante similar con respecto al período 1974-1982.

Los países que presentaron el mayor número de proyectos fueron los Estados Unidos (168), Panamá (63), el Reino Unido (49) y España (36), lo que revela que también hubo una clara continuidad en lo que se refiere a los países en que se originaron las inversiones aprobadas, dado que tres de los cuatro países mencionados (Estados Unidos, Panamá y España) fueron también los que generaron mayor cantidad de proyectos de inversión durante el período 1974-1982.

Los proyectos originados en estos cuatro países (306) representaron 44.8% del total, lo cual revela que en el curso de los años ochenta tendió a mantenerse el nivel de concentración geográfica en la procedencia de los proyectos de inversión autorizada.

Sí se produce una disminución importante en la concentración de los recursos de acuerdo a su origen geográfico: los capitales procedentes de los Estados Unidos, Islas Caimán, Bermudas y Australia —los cuatro países más significativos en cuanto a la procedencia de la inversión— constituyeron 77% del monto total autorizado, relación equivalente a la sola participación estadounidense en el primer período y claramente menor al 92.7% conjunto de los cuatro países más importantes del mismo: Estados Unidos, Canadá, Reino Unido y Panamá (véase el cuadro 7). Esta menor concentración equivale en principio a una diversificación de las fuentes de financiamiento externo durante los años ochenta, diversificación que atenuó en parte la dependencia de la economía chilena respecto de los países que concentraban una fracción considerable de los capitales aprobados. Sin embargo, la diversificación podría resultar menor de lo que aparenta si se establece con precisión el origen efectivo de las inversiones procedentes de los paraísos tributarios.

La lista que figura en el cuadro 18 representa, como sabemos, una escala en que se ordenan las distintas fuentes de la inversión autorizada (trátese de países o zonas) según la magnitud de esta. De ese modo, puede observarse en ella que las inversiones procedentes de los llamados paraísos tributarios alcanzaron un peso considerable durante el segundo período, puesto que ocuparon cinco de los diez primeros lugares de la escala. Entre 1986 y 1989, la inversión comprometida por estos ascendió a 1 089 millones de dólares, cifra equivalente a 20.6% del total de las inversiones aprobadas en el período. En cambio, entre 1974 y 1982, sólo uno de ellos figuraba entre las diez fuentes más importantes, con una participación que ascendía apenas a un 2.2% del total (véase el cuadro 7 en el capítulo II). Como hemos dicho ya anteriormente, la gravitación alcanzada por las inversiones procedentes de los paraísos tributarios

plantea la necesidad de investigar la propiedad accionaria de las empresas inversionistas, con el propósito de identificar las empresas transnacionales que operan por su intermedio y, en consecuencia, el exacto origen de los capitales que han sido autorizados para ingresar a la economía chilena. Esa investigación, por cierto, escapa de los límites de este trabajo.

Una última observación sobre la información presentada en el cuadro 18 confirma que no necesariamente existe correlación entre el número de proyectos y los montos agregados de inversión autorizada por origen geográfico, puesto que hay países con una participación importante en el total de la inversión autorizada pese a concurrir con un número bajo de proyectos (por ejemplo, Australia), e inversamente, países con una participación poco significativa en la inversión autorizada total aun cuando en su territorio se haya originado un importante número de proyectos (por ejemplo, Panamá).

El análisis pormenorizado de la inversión por país, destaca las inversiones estadounidenses las que ascendieron entre 1986 y 1989 a casi 3 mil millones de dólares, equivalente al 56.6% del total, poniendo en evidencia la mantención de un claro predominio de las empresas transnacionales que operan desde los Estados Unidos en la composición de la inversión externa en la economía chilena. Sin embargo, este predominio es menor que el que existía en el período 1974-1982 cuando las inversiones estadounidenses constituían 76.6% del total.

La gravitación que tuvieron los grandes proyectos (superiores a 100 millones de dólares) en la composición de la inversión procedente de los Estados Unidos resultó determinante para su concentración en un reducido número: 82% de la inversión estadounidense comprometida en este período estuvo vinculada a la ejecución de sólo cinco proyectos y, más aún, casi 90% de la inversión fue absorbida por diez de los 168 proyectos estadounidenses aprobados (véase el cuadro 10 del anexo).

Asimismo, los proyectos mineros fueron decisivos en la composición de las inversiones estadounidenses de los últimos años: siete de los diez proyectos más significativos aprobados en el período se orientaron a la minería, alcanzando un total de 2 375 millones de dólares, cantidad equivalente a 79.2% de las inversiones estadounidenses totales. Esta cantidad representa, a su vez, 69.2% de la inversión extranjera orientada a la minería, y poco menos de 45% de la inversión extranjera autorizada en el período. En total, a las empresas estadounidenses se les aprobaron inversiones por 2 741 millones de dólares en la minería.

En cuanto a las inversiones estadounidenses que se orientaron hacia otros sectores, las de mayor envergadura consistieron principalmente en dos tipos de proyectos: la creación de administradoras de fondos de

inversión de capitales extranjeros (The Chile Fund, el New World Investment Fund y el Fondo de Mercados Emergentes Chile Ltda.), y el aumento de capital de entidades bancarias (Citibank, The First National Bank of Boston, American Express Bank Ltd. y The Chase Manhattan Bank), que conjugaron operaciones ascendentes a la importante cantidad de 348 millones de dólares. Sin embargo, por elevada que sea esta cifra equivale sólo a 14.8% de los recursos que las empresas estadounidenses proyectaron destinar a la minería chilena.

La magnitud de las inversiones estadounidenses en la minería, la banca y la actividad bursátil, así como su significación respecto de los subtotales correspondientes, permiten suponer que éstas se constituirán en las áreas más sensibles dentro de las relaciones económicas chileno-estadounidenses, y que a la vez condicionarán marcadamente el estilo de desarrollo de la economía chilena en el curso de los años noventa.

Las inversiones procedentes de las Islas Caimán sumaron entre 1986 y 1989 casi 415 millones de dólares, esto es, (7.83% del total), cantidad que ubicó a este paraíso tributario en el segundo lugar de procedencia de la inversión extranjera en el período. En el cuadro 11 del anexo puede apreciarse que la cifra agregada de 414.9 millones de dólares depende principalmente de la inversión proyectada a través de la Compañía Mantos de Oro S.A. (400 millones) para la explotación del mineral La Coipa, cuyos detalles comentamos más arriba.

El tercer lugar de procedencia más importante lo ocupó Bermudas, cuyas inversiones ascendieron a 381 millones de dólares. Esta cantidad equivalente a 7.19% del total general (véase el cuadro 12 del anexo) correspondió a los recursos que se había programado asignar a la ejecución de trece proyectos, los más significativos de los cuales estaban vinculados también a la minería. Estos consistieron en el aporte de la RTZ Corporation al proyecto de La Escondida (330 millones), la recepción de 20 millones de la filial chilena de la transnacional minera Falconbridge y el aporte de la firma canadiense Westfield al proyecto Choquelimpie. En la lista de inversiones procedentes de Bermudas destaca también un aporte adicional de 20 millones para la Bond Corporation Chile, vinculada hasta marzo de 1990 a la propiedad de la Compañía de Teléfonos de Chile.

El cuarto lugar de la lista recayó en Australia, cuyos capitales sumaron 286 millones 800 000 dólares durante el período (véase el cuadro 13 del anexo). En contraste con las de los Estados Unidos o de las Islas Caimán o de Bermudas, las inversiones australianas estuvieron orientadas principalmente hacia los transportes y comunicaciones, pero, tal como aquéllas, tendieron a concentrarse en un solo gran proyecto: en este caso, la compra y expansión de la Compañía de Teléfonos de Chile por parte de la Bond Corporation Chile S.A. (280 millones de dólares).

Finalmente importa evaluar las inversiones procedentes de Japón, crecientemente significativas dentro de la economía chilena. La lista de empresas receptoras expuesta en el cuadro 13 del anexo deja ver que la orientación sectorial de la inversión japonesa tendió a ser más diversificada que las analizadas precedentemente, puesto que se extendió a la minería cupríffera y no cupríffera, la pesca, la silvicultura y la industria como sus principales áreas de interés. Estas tienen por característica común el ser actividades de exportación dotadas de grandes ventajas comparativas, rasgo que, no exhiben, sin embargo, las inversiones de Japón en el sector industrial, orientadas a la producción de insumos para la actividad pesquera.

La identificación de los proyectos de inversión y su clasificación conforme a su procedencia geográfica, revela la gran significación de algunas inversiones programadas conjuntamente por empresas transnacionales de distinto origen. Este es el caso, por ejemplo, de la inversión comprometida en el proyecto de explotación de La Escondida, que, en lo formal, articuló capitales de los Estados Unidos, Islas Caimán y Japón, y cuya magnitud acrecentó notoriamente la participación de estos países en el flujo total de la inversión extranjera autorizada. No es casual, entonces, que la firma Minera La Escondida Ltda. apareciera como la empresa chilena que recibió las mayores inversiones japonesas y caimanesas, así como la segunda mayor inversión estadounidense del período.

El cuadro 19 expone la información relativa a la magnitud anual que alcanzaron entre 1982 y 1989 las inversiones procedentes de los países o zonas de mayor relevancia dentro de la escala que consideramos. El análisis de tales elementos tuvo por objeto determinar el peso relativo de los distintos aportes en el comportamiento del flujo total de la inversión extranjera durante el período, estableciendo en consecuencia el grado de dependencia de la economía chilena respecto de los proyectos de inversión que procedieren de determinados países o zonas.

Una primera observación tiene que ver con la elevada participación que exhibieron las fuentes seleccionadas en el monto total anual de la inversión extranjera autorizada, lo que ratifica la concentración ya señalada del flujo en un reducido número de países: en cinco de los ocho años considerados, el aporte de estas fuentes representó una cantidad equivalente o superior a 88% del flujo anual de la inversión. Esta relación fue notoriamente más baja durante los años 1983 y 1984 (60 y 61% respectivamente), dando cuenta del impacto de la crisis recesiva de 1982 y 1983 en el comportamiento de la inversión extranjera y en la actitud de los agentes económicos no chilenos más relevantes respecto de las oportunidades de inversión en la economía chilena. Es decir, la crisis recesiva de comienzos de los años ochenta tendió a afectar más intensamente las expectativas de los agentes que aportaban el grueso de

Cuadro 19

CHILE: EVOLUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA ORIGINADA EN PAISES O ZONAS SELECCIONADOS, 1982-1989

(Millones de dólares)

País o zona	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Estados Unidos	134	60	25	64	124	416	878	1 582
Bermudas	39	0	2	0	1	9	371	1
Islas Caimán	8	5	1	299	1	3	11	401
Australia	10	2	-	-	-	-	282	5
España	126	21	0	16	34	1	0	28
Países Bajos	74	33	0	1	2	9	36	17
Japón	1	8	0	-	2	2	122	62
Reino Unido	46	29	11	3	7	7	9	103
Panamá	20	25	9	10	35	12	11	9
Canadá	8	16	1	19	7	2	30	5
Bahamas	1	-	-	-	-	-	106	10
Nueva Zelandia	-	-	-	0	29	9	3	1
Subtotal	467	198	49	412	242	470	1 859	2 224
Otros	63	131	31	9	90	51	59	304
Total	**530**	**328**	**80**	**421**	**332**	**521**	**1 918**	**2 528**
Subtotal/ total (%)	88	60	61	98	72	90	97	88

Fuente: a) 1982-1985: Mario Alberto Beale y otros, "Diagnóstico de la evolución de la inversión extranjera en Chile para el período 1974-1988", seminario de título, Universidad Diego Portales, Santiago de Chile, 1989.
b) 1986-1989: Unidad Conjunta CEPAL-CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

la inversión extranjera, aumentando así el peso relativo de las inversiones procedentes de los países de menor significación dentro del flujo total de la inversión extranjera. Esta situación volvió a sus términos originales cuando se consolidó la recuperación de la economía chilena.

Los antecedentes contenidos en el cuadro 19 revelan asimismo que no hay correlación entre el ciclo de internación de capitales por país y el ciclo del flujo total de la inversión extranjera en la economía chilena. Con excepción de las inversiones procedentes de los Estados Unidos, Canadá y Panamá, las de los demás países o zonas considerados se caracterizaron por el hecho de concentrarse masivamente en uno o dos años del período, pudiendo incluso estar ausentes en los años restantes. Esto se debió a que las inversiones procedentes de estos últimos se volcaron principalmente en uno o dos grandes proyectos, con lo que se puso en evidencia que tales países no tenían una política de inversión externa permanente hacia Chile. Por consiguiente, el hecho de que figuraran entre los países o zonas que más invirtieron en la economía chilena durante este período es atribuible a su participación en unos pocos grandes proyectos y no a un proceso constante. La consecuencia fundamental de esta situación es el alto grado de dependencia del flujo total de la inversión extranjera respecto de los ciclos económicos estadounidenses, en virtud no sólo del peso relativo de éstas respecto del total, sino, además, de la alta correlación en el comportamiento de ambos flujos.

D. MATERIALIZACION DE LA INVERSION AUTORIZADA

En este acápite se analizarán los niveles de materialización de las inversiones extranjeras autorizadas, su evolución anual y su distribución sectorial durante el período 1982-1989. La información en que se basa el análisis fue proporcionada bajo la forma de cifras agregadas por el Comité de Inversiones Extranjeras, e incluía, por tanto, los sesgos metodológicos anotados más arriba. En consecuencia, las cifras que se presentan deben considerarse sólo como referencia cuantitativa del problema, quedando pendiente un análisis más riguroso del mismo para los efectos de introducir las correcciones pertinentes.

En el período 1982-1989 la inversión extranjera materializada ascendió nominalmente a 3 230 millones de dólares, cantidad equivalente a poco menos de la mitad (45.5%) de la inversión extranjera autorizada en el período. Esto significa, respecto del período precedente, que el coeficiente de materialización se duplicó, pasando de 21.6 a 45.5%, tanto porque se había consolidado entre los inversionistas extranjeros la

percepción de la economía chilena como un lugar atractivo para la colocación de capitales, como por la efectiva maduración de diversos proyectos de largo plazo.

Realizando los cálculos en moneda de valor constante, se observa que el monto de la inversión efectiva en el período 1982-1989 (3 427 millones de dólares) no sólo implica un mayor coeficiente de materialización, sino que fue, además, dos veces superior al del período 1974-1981 (1 670 millones de dólares). En consecuencia, el análisis permite establecer que la inversión autorizada y la materializada tuvieron una evolución claramente distinta en uno y otro período: mientras la inversión autorizada durante el segundo período fue inferior (en alrededor de un tercio) a la del período precedente, la inversión materializada en el segundo fue 105% superior a la del anterior.

Esta diferencia tan clara en el comportamiento de los flujos de inversión extranjera podría obedecer a la confluencia de varios factores.

Un primer factor es la relativa desconfianza con que los potenciales inversionistas miraban a comienzos de los años ochenta los escenarios que más probablemente recorrería la economía chilena en su devenir inmediato, previendo la crisis recesiva que la afectaría entre 1981 y 1983: con excepción de 1980, año en el que el coeficiente de materialización fue de 53.2%, en los últimos años del primer período esa relación no superó el 18.5%. En cambio, el panorama que percibían las empresas transnacionales durante el segundo lustro de los años ochenta parecía bastante más auspicioso, y por ello se alcanzaron coeficientes de materialización de 70.1 y 88.3% en 1986 y 1987, respectivamente, y de 40.4 y 30.3% en 1988 y 1989.

La diferencia aludida se explica, además, por un segundo factor, a saber, los distintos tiempos de maduración de los diversos proyectos aprobados: la incidencia de este factor ya fue relevada en el análisis del primer período, demostrándose que el coeficiente de materialización de las inversiones mineras era sustancialmente menor que el coeficiente promedio de las inversiones en el resto de la economía; sin embargo, las cifras correspondientes a los coeficientes de materialización sectorial durante el período 1982-1989 dan cuenta de diferencias mucho menores, lo cual quiere decir que la elevación de la tasa de materialización durante el segundo período estuvo muy probablemente vinculada a la maduración de los proyectos de inversión minera en ejecución.

De los antecedentes expuestos se desprende que la incertidumbre política relativa al ordenamiento institucional chileno sólo incidió levemente en las decisiones de las empresas transnacionales o de materialización de sus proyectos de inversión. Porque si bien es cierto que el coeficiente de materialización cayó en los años 1988-1989 en relación a los dos años anteriores —lo cual pudo obedecer a la cuantiosa

inversión autorizada para el sector minero y la particular lentitud con que maduran estos proyectos—, y que las posibilidades que ocurrieran cambios políticos sustantivos eran más altas hacia fines de los años ochenta, respecto de cualquier otro año del período, también lo es que el ingreso efectivo de capital externo a la economía chilena durante 1988 y 1989 supera ampliamente cualquier cifra anual del período 1974-1989. Cabe destacar, sobre el particular, que más de la mitad de los recursos invertidos en la segunda etapa del período se concentraron en los últimos dos años (1988-1989), poco antes del cambio de gobierno y de régimen político.

Esto viene a ratificar la conclusión a que llegó el análisis relativo al grado de materialización de la inversión extranjera entre 1974 y 1981, en el sentido de que eso ponía en evidencia el valor que asignaban las empresas transnacionales a la concordancia entre las políticas económicas que se aplican y las propias expectativas de disminución de costos y de maximización de utilidades; valor que se agrega a un segundo factor puesto en evidencia en la segunda etapa, cual es la posibilidad de cambios políticos regulados en el que los grados de disenso entre los actores políticos puedan ser asimilados por las empresas transnacionales. Ambos elementos parecen tener una relevancia claramente mayor a la sola existencia de una normativa promocional de la inversión externa, por muy favorable que ésta pueda ser para las empresas transnacionales.

El cuadro 20 expone los antecedentes relativos a la distribución anual de la inversión extranjera materializada entre 1982 y 1989. Tanto el ordenamiento en dólares de cada año como el de las cifras deflactadas dejan ver que lo sustancial del flujo total se materializó hacia fines del período, concentrando los últimos dos años alrededor de la mitad de los recursos.

Esta distribución es muy semejante a la que mostraron la inversiones autorizadas en el mismo período: en este caso, en efecto, los dos últimos años concentraron, en conjunto, 69.2% de la inversión no deflactada y 67.5% de la inversión deflactada. Del mismo modo parece comprobarse que el grado de asociación entre la distribución anual de la inversión autorizada y la de la materializada —independientemente de la relación específica que existe entre ellas cada año tiende a ser semejante en los períodos analizados.

Los cuadro 21 y 22 se refieren a la distribución sectorial de la inversión extranjera materializada durante el período. Conforme a los antecedentes entregados por el Comité de Inversiones Extranjeras, puede apreciarse que esta se concentró en la minería, los servicios y la industria manufacturera, y que no hubo grandes diferencias entre las cifras expresadas en valores constantes o valores corrientes. En uno y otro caso la minería captó algo más de 40%, los servicios alrededor de 30%, y la industria manufacturera cerca de 24% del total.

Cuadro 20

CHILE: DISTRIBUCION ANUAL DE LA INVERSION EXTRANJERA MATERIALIZADA: VALORES NOMINALES Y CONSTANTES, 1982-1989

(*Miles de dólares*)

Año	Inversión valores nominales[a]	Porcentajes	Inversión valores constantes[b]	Porcentajes
1982	383 780	11.88	430 793	12.57
1983	182 372	5.65	202 159	5.90
1984	159 587	4.94	172 625	5.04
1985	137 473	4.26	149 419	4.36
1986	184 096	5.70	206 205	6.02
1987	497 024	15.39	542 104	15.82
1988	787 284	24.38	826 255	24.11
1989	897 915	27.80	897 915	26.20
Total	**3 229531**	**100.00**	**3 427 475**	**100.00**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Inversión extranjera directa neta vigente.

[b] Expresados en dólares de 1989.

Cuadro 21

CHILE: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA MATERIALIZADA, 1982-1989

(*Miles de dólares de cada año*)

Sector	Inversión	
	Monto	Porcentajes
Minería	1 376 711	42.63
Servicios	957 918	29.66
Industria	756 775	23.43
Agricultura, silvicultura y pesca	97 611	3.02
Construcción	34 814	1.08
Transportes y comunicaciones	5 702	0.18
Comercio	0	0.00
Energía	0	0.00
Total	**3 229 531**	**100.00**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 22

CHILE: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA MATERIALIZADA, 1982-1989

(Miles de dólares de 1989)

Sector	Inversión	
	Monto	Porcentajes
Minería	1 436 131	41.90
Servicios	1 026 348	29.94
Industria	814 363	23.76
Agricultura, silvicultura y pesca	106 604	3.11
Construcción	37 743	1.10
Transportes y comunicaciones	6 288	0.18
Comercio	0	0.00
Energía	0	0.00
Total	**3 427 477**	**100.00**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

La comparación de los valores de los cuadros 21 y 22 con la distribución sectorial de la inversión autorizada en el mismo período (véase nuevamente el cuadro 12), revela una cierta correspondencia, que se sustenta principalmente en el mayor peso relativo de los servicios y de la industria manufacturera en la captación de la inversión extranjera durante los años ochenta. Este rasgo diferencia al segundo período del primero en un doble sentido: en primer término, por el mayor equilibrio intersectorial en la captación de los recursos externos, puesto que los servicios y la industria manufacturera aparecen ahora como áreas de mayor interés para las empresas transnacionales, que hasta fines de los años setenta destinaban la mayor parte de sus inversiones a la minería; en segundo término, porque la distribución sectorial de la inversión autorizada y de la materializada no mostró ya diferencias tan acusadas como en el período anterior; así, por ejemplo, la minería aparecía en los años setenta como destinataria de 84.7% de las inversiones autorizadas, pero finalmente representó sólo 11.5% del conjunto de las inversiones materializadas. Esta mayor correspondencia pone de relieve la efectiva incidencia de los proyectos de inversión de larga maduración en las cuentas agregadas de la inversión extranjera,

permite por eso mismo darle una base más solida a las predicciones concernientes a las perspectivas de mediano y largo plazo de los flujos de inversión externa.

El cuadro 23 se refiere al grado de materialización de la inversión extranjera autorizada entre 1982 y 1989, incluyendo el flujo anual de la inversión que efectivamente se incorporó a la economía chilena y su ponderación respecto del total de la inversión autorizada en el período. Esta ponderación se calculó sobre la base de la información proporcionada por el Comité de Inversiones Extranjeras respecto a los montos anuales de inversión extranjera autorizada, obviando la corrección de las cifras correspondientes a 1986, 1987, 1988 y 1989, por cuanto esa operación sólo se habría justificado si hubiera sido posible corregir además la información relativa a la inversión materializada. Si el cálculo se hubiera hecho sin esta segunda corrección, habría tenido por resultado una sobrevaluación de los distintos coeficientes de materialización, toda vez que las cifras anuales oficiales son mayores que las corregidas. De todos modos, las advertencias formuladas en el análisis de los cuadros anteriores son también válidas para este cuadro y los sucesivos.

Los antecedentes que se exponen en el cuadro 23 demuestran que las empresas transnacionales concernidas, pese a que durante los años ochenta mostraron mayor interés por materializar sus proyectos de inversión que en los años setenta, tuvieron sin embargo una conducta relativamente oscilante, como queda reflejado en la persistente variación del coeficiente de materialización, oscilación que impide, por otro lado, establecer una tendencia relativamente clara en su evolución.

Estas oscilaciones parecen indicar que las empresas transnacionales reaccionaron en forma más o menos inmediata, en el corto plazo, a los estímulos que enfrentaron sucesivamente en el período: así, por ejemplo, la caída del coeficiente en 1983 respecto de 1982 se explica por las menores expectativas de las empresas transnacionales en el contexto recesivo que caracterizaba en ese momento a la economía chilena; del mismo modo, la impresionante alza que tuvo en 1984 respecto de 1983 estuvo vinculada a la drástica caída de las inversiones extranjeras autorizadas (-248.5 millones de dólares), que fue considerablemente más aguda que la correspondiente a las inversiones materializadas (-22.8 millones de dólares).

La contracción que sufrió el coeficiente de materialización en 1985 se debió principalmente a la combinación de dos factores: por un lado,los efectos que había tenido la crisis recesiva sobre los ajustes económicos —y que se manifestaban, en particular, en el menor interés de las empresas transnacionales por invertir en una economía cuya demanda agregada se había contraído— y, por otra, las expectativas favorables que generaban en esos mismos agentes económicos los signos

Cuadro 23

CHILE: RAZON ANUAL DE MATERIALIZACION DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1982-1989[a]

(Millones de dólares de cada año)

Año	Inversión		Relación porcentual
	Monto materializado	Monto autorizado	
(1)	(2)	(3)	(2)/(3)
1982	383.8	529.9	72.4
1983	182.4	328.3	55.6
1984	159.6	79.8	200.1
1985	137.5	421.0	32.7
1986	184.1	262.8	70.1
1987	497.0	563.0	88.3
1988	787.3	1 949.5	40.4
1989	897.9	2 958.6	30.4
Total	**3 229.5**	**7 092.8**	**45.5**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Inversión extranjera directa neta vigente.

de recuperación que daba la economía chilena en 1985, todo lo cual vino a significar que ese año la inversión extranjera materializada fuera menor que la del año anterior (-22.1 millones de dólares), mientras que, por el contrario, la inversión autorizada crecía en 341.2 millones de dólares.

Los resultados del bienio subsecuente (1986-1987) se explica, en gran medida, por las mismas razones: el hecho de que las empresas transnacionales siguieran viendo con optimismo el clima económico nacional, se tradujo en un incremento sustantivo del coeficiente de materialización de las inversiones autorizadas. A partir de 1988, no obstante, esa tendencia ascendente experimentó una declinación, a causa de la incertidumbre que provocaban en las empresas transnacionales los cambios políticos e institucionales que se preparaban en el país. Sin embargo, pese a esa declinación, la variación absoluta de las inversiones materializadas y autorizadas continuó siendo positiva.

Cuadro 24

CHILE: GRADO DE MATERIALIZACION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1982-1989

(*Miles de dólares de cada año*)

Sector	Inversión extranjera		
	Monto materializado	Monto autorizado	Relación porcentual
(1)	(2)	(3)	(2)/(3)
Minería	1 376 711	4 006 001	34.37
Servicios	957 918	1 706 251	56.14
Industria	756 775	1 180 234	64.12
Agricultura[a]	97 611	123 315	79.16
Construcción	34 814	64 857	53.68
Transportes	5 702	12 187	46.79
Comercio	0	0	0.00
Energía	0	0	0.00
Total	**3 229 531**	**7 092 845**	**45.53**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Incluye silvicultura y piscicultura.

Cuadro 25

CHILE: GRADO DE MATERIALIZACION SECTORIAL DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA, 1982-1989

(*Miles de dólares de 1989*)

Sector	Inversión		
	Monto materializado	Monto autorizado	Relación porcentual
(1)	(2)	(3)	(2)/(3)
Minería	1 436 131	4 142 361	34.67
Servicios	1 026 348	1 790 034	57.34
Industria	814 363	1 265 164	64.37
Agricultura[a]	106 604	134 272	79.39
Construcción	37 743	70 459	53.57
Transportes	6 288	13 309	47.25
Comercio	0	0	0.00
Energía	0	0	0.00
Total	**3 427 477**	**7 415 599**	**46.22**

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Incluye silvicultura y piscicultura.

Es probable, asimismo, que las oscilaciones consignadas sean atribuibles a las distintas velocidades de reacción de una y otra variable frente a cambios bruscos en el clima de inversión y, consecuentemente, en las expectativas de las empresas transnacionales al respecto, toda vez que, como resulta evidente, es mucho más lenta la reacción de las inversiones materializadas.

En los cuadros siguientes (véanse los cuadros 24 y 25) se expone la información correspondiente al grado de materialización que alcanzó la inversión extranjera autorizada en los distintos sectores de la economía durante el período. En el cuadro 24 las cifras que sustentan cada coeficiente corresponden a dólares de cada año, mientras que en el cuadro 25 se procedió a su deflactación. Se observa inmediatamente que no hay grandes diferencias en los coeficientes calculados en cada caso.

Sostuvimos en los párrafos introductorios de este acápite que los coeficientes de materialización de la inversión extranjera por actividad económica habían sido más homogéneos en este período que en el precedente. En efecto, el coeficiente de materialización de las inversiones mineras del segundo período, aunque todavía por debajo del coeficiente ponderado del conjunto de las inversiones extranjeras, fue bastante más cercano al promedio, que el de la etapa anterior. Esta diferencia puede atribuirse fundamentalmente a la lentitud con que maduran los proyectos de inversión mineros con relación a los de los restantes sectores de la economía. Es más: si se observan las cifras con atención, puede apreciarse que el coeficiente de materialización de cada sector tendió a superar el 50% de la inversión autorizada correspondiente, tendencia que pareció ser la constante de los años ochenta.

IV. CONCLUSIONES

Las observaciones que se presentan a continuación constituyen, en lo fundamental, una recapitulación de las conclusiones más importantes a que se fue llegando en el curso del análisis.

1. La magnitud alcanzada por la inversión externa en los últimos años, además de dinamizar el gasto privado, y con ello la demanda interna, ha condicionado en gran medida el desarrollo estructural de la economía chilena —pues a esa inversión se debe, entre otras cosas la fuerte expansión que han experimentado las actividades orientadas hacia la exportación—, pero ha introducido al mismo tiempo algunas interrogantes sobre su eficacia en cuanto vía de superación de los desequilibrios relativos al financiamiento del desarrollo.

Así, el problema medular de la transferencia de recursos financieros al exterior, claramente presente en los demás países de la región, no sólo no está ausente del devenir de la economía chilena, sino que es incluso probable que aumente de intensidad en el curso de los próximos años, por efecto del mayor peso relativo de las empresas transnacionales en la actividad económica. En los últimos años, las remesas de las utilidades obtenidas por los inversionistas extranjeros superaron cada vez con mayor amplitud el volumen de la inversión externa materializada, previo descuento de los recursos que han ingresado como créditos asociados al DL 600 y la depreciación anual de la inversión extranjera acumulada en el país que es remitida al exterior.

Los antecedentes recogidos aconsejan profundizar el análisis de las principales características de la inversión extranjera en la economía chilena, para intentar enriquecer los estudios sobre el comportamiento de los flujos de capital externo según su anualidad, destino sectorial y origen geográfico propios del método convencional de análisis del problema. Tales estudios deberían abarcar también las estrategias corporativas de las empresas transnacionales en sus políticas de inversión y expansión, así como el grado de control que tienen las empresas subsidiarias de los capitales transnacionales sobre actividades vitales de la economía local y, además, la incidencia de este hecho en el comportamiento de las variables macroeconómicas decisivas del sistema

económico. Difícilmente podrán tomarse decisiones adecuadas respecto del papel del capital extranjero en el financiamiento del desarrollo si no se cuenta con un diagnóstico exhaustivo de estos y otros problemas conexos.

2. La evolución del monto anual de la inversión comprometida que aumentó de manera sostenida entre 1974 y 1981, pone de manifiesto el interés creciente de los inversionistas externos, por incorporarse a la economía chilena. El único punto de inflexión se produjo en 1980. Esta inflexión, sin embargo, se revirtió al año siguiente. No obstante, durante los años ochenta el interés de las empresas transnacionales por invertir en la economía chilena a través del DL 600 no se mantuvo en los niveles del segundo quinquenio de los años setenta. Es más: la inversión externa autorizada durante los años ochenta estuvo asociada a inversiones que fueron, por término medio, de menor envergadura que las de la década anterior.

En los años ochenta, la inversión extranjera autorizada tuvo el mismo carácter cíclico de los años setenta; en ambos casos el grueso de la inversión, en lo que se refiere al monto y al número de proyectos, se concentró hacia fines de cada período. El alejamiento de la inversión se debió, también en ambos casos, a la aparición de dificultades que afectaron la continuidad de los ciclos económicos.

La particularidad de los años ochenta radicó en la forma en que se expresó el carácter cíclico de la inversión. En este período, a diferencia del anterior, la recuperación de los niveles de inversión externa fue más lenta, lo cual revela que la economía chilena tuvo mayores dificultades para restablecer la confianza de los inversionistas externos luego de la crisis financiera de 1982 que después de la que generó la política de *shock* en 1975.

La comparación de la inversión de ambos períodos en valores constantes demuestra que durante el período 1982-1989 el monto promedio de las inversiones autorizadas no sólo fue menor que el de la primera etapa, sino, además, que la economía chilena recibió globalmente un volumen menor de inversión extranjera directa. Esta afirmación es refutada, aparentemente, por el comportamiento de los flujos de inversión materializada a lo largo de los dos períodos, puesto que efectivamente ingresaron más recursos durante los años ochenta que durante los setenta. Sin embargo, esta situación se explica por el hecho de que el proceso de maduración de los proyectos de inversión minera que se aprobaron, entre 1974 y 1981 culminó varios años después de que fueron aprobados, dando lugar así, en el curso del segundo período, al ingreso de la mayor parte de los recursos comprometidos en el primero. Pero, dado el alto nivel de concentración de las inversiones en unos pocos proyectos, unido a la dificultad de configurar otros grandes proyectos de inversión, y dada también, muy

especialmente, la tendencia contractiva del flujo de inversión externa autorizada durante los años ochenta, es posible prever que el grado de materialización de la montos aprobados tienda a declinar durante los primeros años de los noventa, si la economía chilena no dinamiza la inversión en su conjunto de modo de mantener su atractivo para las empresas transnacionales en el marco del nuevo contexto político institucional.

Por otra parte, la forma específica que adoptó el flujo de inversión externa autorizada en ambos períodos introduce una duda legítima acerca de la función que cumple esa inversión en las economías en desarrollo cuando pasan coyunturalmente por una fase recesiva. Los antecedentes revisados ponen seriamente en cuestión la idea de que la inversión externa constituye una vía de financiamiento eficaz para superar las crisis de las economías en desarrollo, puesto que aumenta más bien cuando las empresas multinacionales perciben que el clima económico del país en el que están dispuestas a invertir es estable y propicio para obtener altas tasas de rentabilidad. Esta afirmación no pone en discusión, sin embargo, el papel complementario, que puede desempeñar la inversión externa en el financiamiento del desarrollo.

3. En lo que respecta al destino sectorial de la inversión extranjera, da la impresión, a juzgar sólo por el número y no el monto de las solicitudes aprobadas, que el interés de los inversionistas tendió a concentrarse durante el primer período en las actividades de servicios e industriales. Siempre juzgando por el número, los demás sectores productivos parecieron despertar un interés sustantivamente menor, en especial la producción de energía, los transportes y las comunicaciones. Sin embargo, este mayor interés numérico en los servicios y la industria no implicó que éstos captasen la mayor parte del capital comprometido.

El grueso de la inversión externa comprometida entre 1974 y 1981 se orientó hacia el sector minero, pese a lo reducido del número de proyectos correspondientes. Los antecedentes que se han presentado en este estudio revelan la existencia de una gran disparidad en el monto promedio de las inversiones comprometidas en cada sector de la economía chilena. Esta diferencia pareciera estar asociada más con la naturaleza de los proyectos de inversión y los volúmenes de capital que éstos requieren, que con el interés del capital extranjero por insertarse principalmente en un sector determinado de la actividad económica chilena. En consecuencia, la afirmación relativa al persistente interés del capital extranjero en la minería chilena debe ser, a lo menos, matizada por los factores anotados.

Tal como en el período 1974-1981, la inversión extranjera autorizada entre 1982 y 1989 se concentró sobre todo en los servicios, la industria y la minería, especialmente en esta última.

La minería continuó siendo en el segundo período la actividad económica más atractiva para los agentes económicos externos que operaban al amparo del DL 600, característica que no está presente en las operaciones vinculadas a la conversión de deuda externa. Sin embargo, el peso relativo de las inversiones mineras en el conjunto de las inversiones autorizadas disminuyó en comparación con el período anterior. Esta disminución obedeció a la creciente dificultad del gobierno chileno para encontrar nuevos grandes proyectos de inversión que ofrecer a las corporaciones transnacionales, dada la naturaleza no renovable de los recursos mineros.

La sola disminución del peso relativo de la minería redundó en una mayor participación de los servicios y de la industria, pero el importante incremento del peso relativo de estos sectores se debió también, en buena medida al mayor interés que mostraron los inversionistas externos por incorporarse a estas actividades.

Sin embargo, hay que tomar estos antecedentes con especial cuidado, porque las estadísticas del Comité de Inversiones Extranjeras clasifican normalmente en el sector servicios todas las operaciones que se orientan hacia actividades distintas de la minería, la industria, la agricultura, la pesca y la silvicultura. De todos modos, con independencia del sesgo que deriva de los criterios oficiales, las cifras indican que durante la segunda etapa la inversión autorizada fue más diversificada que en la primera.

La reclasificación de las inversiones autorizadas entre el 1° de enero de 1986 y el 31 de diciembre de 1989 conforme al objeto social de las empresas receptoras y al destino final de los recursos autorizados, permite comprobar que efectivamente la inversión externa alcanzó una mayor diversificación sectorial en esos años, aunque esta no llegó al grado que le confieren las estadísticas oficiales.

4. En el período investigado (1974-1989) el mayor número de proyectos se originó en los Estados Unidos, Panamá, el Reino Unido, España y Alemania, lo que determinó una fuerte concentración en su procedencia geográfica en cada etapa considerada. Esta tendencia se reforzó todavía más en lo que respecta al origen de los recursos comprometidos, que procedían en gran parte de los Estados Unidos, Canadá, Bermudas y de las Islas Caimán.

El análisis verificó que no existe una correlación perfecta entre el número de proyectos y el monto agregado de la inversión autorizada según su origen geográfico, puesto que hubo países que tuvieron una participación importante en el monto total de la inversión autorizada pese a haber concurrido con un número bajo de proyectos, e inversamente, países con una participación poco significativa en el monto total que presentaron un gran número de proyectos. Esta disparidad dice relación

con la distinta naturaleza sectorial de los proyectos de inversión y con las estrategias de inserción de las empresas transnacionales.

El análisis de los principales proyectos de inversión de la segunda etapa puso de manifiesto más claramente el sesgo metodológico en que incurrían las estadísticas oficiales en cuanto al origen geográfico del capital extranjero, toda ves que pudo precisar que hacia fines del período las empresas transnacionales operaban de manera cada vez frecuente no de modo directo, sino a través de sociedades filiales, registradas en países o zonas conocidos como paraísos tributarios.

Esta situación, que le plantea por un lado nuevos problemas al análisis del comportamiento general de las empresas transnacionales en la economía mundial, hace necesario a la vez darle otro tratamiento a la información primaria, esto es, uno que rectifique en su origen los problemas indicados.

En consecuencia, lo más destacado en este sentido fue, de una parte, el desplazamiento a posiciones de menor importancia de algunos países o zonas que en el primer período habían constituido la fuente de la mayor parte de la inversión autorizada y, de otra, la aparición de países o zonas que redefinieron su sistema impositivo de forma de operar como paraísos tributarios, todo lo cual ordenó de una manera distinta la relación de la economía chilena con los países exportadores de capital.

Los antecedentes analizados revelan que también hubo una clara continuidad de un período a otro en lo que se refiere al origen de la inversión aprobada, toda vez que tres de los cuatro países que presentaron la mayor cantidad de proyectos durante el período 1974-1982 figuraron también en los cuatro primeros lugares del segundo período.

El grado de concentración absoluta según el origen geográfico del número de proyectos de inversión de fines de los años ochenta también tendió a mantener el nivel existente durante la década anterior. Este grado de concentración aumentó considerablemente en lo que concierne al monto de los recursos autorizados, lo que ratifica sólo parcialmente la característica detectada en el análisis del primer período, en el sentido de que el monto promedio de los proyectos autorizados en esta primera etapa era mayor en los países más comprometidos en los flujos de inversión extranjera.

Las cifras permiten ver asimismo que las fuentes del financiamiento externo se diversificaron notoriamente durante los años ochenta, hecho que atenuó en alguna medida la dependencia de la economía chilena respecto de los países que aportaban el grueso de los recursos. Sin embargo, esta diversificación puede ser menor de lo que aparenta, si se tiene en consideración el origen real de las inversiones que proceden de los países o zonas calificados como paraísos tributarios.

5. El comportamiento de la inversión materializada a lo largo de las dos etapas indica que los agentes económicos internacionales requieren no sólo una normativa específica y preferencial, incluso si ésta se institucionaliza en un cuadro general de normalización económica, si la aplicación de los instrumentos de política económica no es concordante con sus expectativas de minimización de costos y maximización de utilidades. La materialización de la inversión depende además de la naturaleza de cada proyecto y de la evaluación de los entornos económicos y políticos que hagan los inversionistas. Ambos factores parecen explicar la manada fluctuación del coeficiente de materialización, tal como se aprecia claramente mediante la descomposición sectorial de la inversión materializada.

Así, durante la primera etapa, el grado de materialización de las inversiones mineras fue sustancialmente menor que el que se verificó en los restantes sectores económicos. Esto obedeció a distintos factores. El primero dice relación con la naturaleza misma de la actividad minera, que incluye un largo período de estudios geológicos, de prospección y de exploración de las áreas entregadas en concesión. Un segundo factor fue el comportamiento del precio del cobre en los mercados internacionales durante el período. Un tercer factor estuvo vinculado al aislamiento político en que se encontraba el gobierno de la época respecto de la comunidad internacional, situación que dificultó muchas veces las operaciones de algunas empresas a causa de las prohibiciones o condiciones impuestas por los gobiernos de los países de origen de la inversión.

Estos tres factores, además de los problemas derivados de la fijación del tipo de cambio en 1979, tuvieron una fuerte incidencia negativa en la materialización de la inversión de la primera etapa, porque, por otro lado, las normas que reglamenta la inversión extranjera no establecen obligación alguna respecto de los niveles de materialización ni respecto de los plazos en que aquélla debe concretarse. Es frecuente, entonces, que los inversionistas procuren que la de inversión autorizada sea mayor que los requerimientos efectivos del proyecto en cuestión con el objeto de ponerse a cubierto de los cambios que puedan presentarse durante su ejecución.

En la etapa 1982-1989, el coeficiente de materialización se duplicó, tanto porque se había consolidado entre los inversionistas extranjeros la percepción de la economía chilena como un lugar atractivo de colocación de capitales, como por la efectiva maduración de diversos proyectos de largo plazo, muchos de los cuales habían sido aprobados en el período inicial.

Puede decirse, en consecuencia, que la inversión autorizada y la materializada tuvieron una evolución claramente distinta en una y otra etapa: mientras la inversión autorizada durante los años ochenta fue

inferior en alrededor de un tercio a la de la etapa anterior, la inversión materializada durante los años ochenta duplicó, como se acaba de decir, la de la etapa precedente.

Esta marcada diferencia podría obedecer a varios factores. En primer término, a la relativa desconfianza con que los potenciales inversionistas percibían a comienzos de los años ochenta los escenarios más probables que recorrería la economía chilena en su devenir inmediato, previendo la crisis recesiva que la afectó entre 1981 y 1983; a fines de los años ochenta, en cambio, reinaba un clima de mayor confianza. En segundo lugar, a los plazos de maduración propios de cada proyecto aprobado: es probable que el mayor coeficiente de materialización del segundo período haya estado vinculado, específicamente, a la maduración de los proyectos mineros.

Parece claro que la incertidumbre respecto del ordenamiento institucional chileno incidió poco en las decisiones de las empresas transnacionales sobre la materialización de sus proyectos de inversión. Si bien es cierto que el coeficiente de materialización cayó en 1988 y 1989 con relación a los dos años anteriores y que las posibilidades que ocurrieran cambios políticos sustantivos eran más altas hacia fines de los años ochenta, respecto de cualquier otro año del período, también lo es que el ingreso efectivo de capital externo a la economía chilena durante 1988 y 1989 supera ampliamente cualquier cifra anual del período 1974-1987.

Esto confirmaría lo que se dijo anteriormente en el curso del análisis, a saber, el valor que asignan las empresas transnacionales al hecho de que la política económica que se aplique esté en concordancia con sus propias expectativas de reducción de costos y de maximización de utilidades, valor aparentemente mucho mayor que el asignado al lógico clima de incertidumbre derivado de la posibilidad de cambios políticos institucionales sustantivos, siempre y cuando se trate de cambios regulados y programados, en cuyo marco los grados de conflicto entre los actores sociales y políticos puedan ser asimilados por las empresas transnacionales.

En consecuencia, más que una normativa promocional de la inversión extranjera —planteada con frecuencia, no como condición necesaria sino suficiente para atraer recursos de inversión desde el exterior—, en el caso chileno lo relevante sería la estabilidad de un ordenamiento jurídico, económico y político institucional (capaz de sortear un cambio de gobierno de distinto signo), y la mantención de una evolución positiva de los indicadores macroeconómicos que dan cuenta de la persistencia de una situación favorable para la ejecución de nuevos y mayores negocios.

6. La inversión extranjera materializada en los años ochenta se concentró en la minería, los servicios y la industria manufacturera. Ello

quiere decir que la composición sectorial de la inversión materializada mantuvo un relativo equilibrio en el curso del período 1974-1989, sea porque no se produjeron discontinuidades significativas en la inversión sectorial, o porque las que se produjeron no trasgredieron la línea evolutiva del conjunto de la inversión materializada durante el período.

La comparación de la distribución de la inversión autorizada y de la materializada durante la segunda etapa revela una cierta correspondencia, puesto que da cuenta de un mayor peso relativo los servicios y la industria manufacturera en la captación de la inversión extranjera, tanto la autorizada como la materializada. Este antecedente diferencia al segundo período del primero en un doble sentido: ante todo, por el mayor equilibrio intersectorial en la captación de los recursos externos que derivó del hecho de que tanto los servicios como la industria manufacturera se constituyeran en áreas de fuerte interés para las empresas transnacionales; en segundo término, por la mayor correspondencia entre la distribución sectorial de la inversión extranjera autorizada y materializada, toda vez que en el curso de los años ochenta no hubo, en este aspecto, discrepancias tan significativas como las que producía en el primer período la gravitación casi incontrarrestada de la minería en el conjunto de las inversiones autorizadas y materializadas. Esta mayor correspondencia guarda relación con la incidencia de los proyectos de inversión de larga maduración en las cuentas agregadas de la inversión extranjera, y permite a la vez efectuar análisis más acabados de las perspectivas de mediano y largo plazo de los flujos de inversión externa.

7. El análisis más detallado de los proyectos de inversión en que se ha basado el incremento de la inversión externa en los últimos años; del impacto que han tenido estos en actividades específicas de la economía chilena; y el análisis de las características de las empresas que recibieron los recursos, aportan elementos adicionales para reconsiderar el optimismo que fluye de algunas lecturas de las cifras agregadas de la inversión extranjera directa.

Al respecto, son ilustrativas las inversiones autorizadas en el sector servicios: los proyectos más relevantes consistieron en empresas administradoras de fondos de inversión extranjera, en las que se reproduce, a escala nacional, un fenómeno que se da a nivel internacional de manera amplificada, a saber, el uso de los fondos mutuos para la captación de capital en los mercados financieros. Un elevado porcentaje de los recursos se invirtió en acciones transables de un reducido número de empresas. Así pues, estas inversiones, que no respondieron a aumentos de capital ni a otras formas de financiamiento de las empresas que pudieran tener un efecto multiplicador sobre la economía, adquirieron un carácter meramente especulativo y no fueron, en el fondo, más que un traspaso de activos.

La aplicación específica de la cartera de valores como modalidad de inversión financiera puede acarrear cambios profundos en las formas concretas de articulación de los capitales externos con las economías locales, transformando radicalmente las estrategias globales de expansión de las empresas transnacionales en éstas. En primer término, porque desaparece la noción de empresa inversionista propiamente tal: sólo existe una compañía administradora que reúne los capitales de muchos inversionistas, a los cuales les es indiferente el destino específico de la inversión. En segundo término, porque desaparece la noción de proyecto de inversión, en el sentido de la creación o ampliación de una unidad productiva específica en la economía receptora de los recursos: éstos se invierten en acciones de empresas ya consolidadas que garantizan una determinada rentabilidad, obviando el riesgo de la inversión en nuevas empresas. En tercer lugar, porque existe la posibilidad de liquidar rápidamente esos valores si varían negativamente las condiciones del mercado: de ese modo, el menor riesgo implícito en la diversificación de la inversión en acciones de distintas empresas se agrega al menor riesgo que comporta invertir en compañías ya consolidadas.

La concentración sectorial de la inversión se reprodujo también de modo muy marcado en el seno de cada sector, especialmente en la minería: en efecto, tres de los proyectos mineros concentraron los dos tercios de la inversión autorizada en el sector. Dado que la minería representó 56.5% de toda la inversión autorizada entre 1982 y 1989, esos tres proyectos representaron 34% del total aprobado. Si se tienen en cuenta además el carácter especulativo de aproximadamente 40% de los recursos destinados al sector servicios, y el hecho de que la inversión en el sector industrial estuviera concentrada en un reducido número de proyectos vinculados al traspaso de los mayores *holdings* industriales del país, o, en el mejor de los casos, al aumento de capital de empresas ya constituidas y consolidadas en sus respectivos mercados, se concluye que la inversión extranjera estuvo fuertemente concentrada en unos pocos proyectos, reforzando de ese modo una estructura oligopólica que no garantizaba ni garantiza por sí sola la asignación más eficiente de los recursos, y que debilita simultáneamente la base de sustentación de la tasa de inversión, puesto que ésta pasó a depender de la ejecución de un reducido número de grandes proyectos.

En consecuencia, es necesario que se reavalúe la estrategia de desarrollo que realza en forma acrítica el papel del capital extranjero como factor de financiamiento, a fin de poner en su justa dimensión la función que cumplió la inversión extranjera durante el gobierno militar.

Segunda parte

CONVERSION Y CAPITALIZACION DE DEUDA EXTERNA: LAS NUEVAS FORMAS DE INVERSION EXTRANJERA

I. OBSERVACIONES GENERALES

En esta segunda sección se analizan aquellas operaciones de inversión, derivadas de la conversión y capitalización de deuda externa, efectuadas entre 1985 y 1989 por agentes económicos no residentes en Chile. Esta modalidad representa el surgimiento de nuevos canales de inversión externa, a través de los cuales se intentó captar recursos que complementaran la inversión directa tradicional y que permitieran reducir a la vez el costo del endeudamiento externo en la balanza general de pagos.

Estas operaciones, que han sido exhibidas como uno de los mayores logros de la política económica del gobierno chileno durante el período, tanto por su incidencia en los niveles de endeudamiento externo como por su impacto en la tasa de inversión, han suscitado, no obstante, una aguda controversia respecto de los términos de su aplicación, por un lado, y por otro, respecto de los efectos estructurales que han tenido sobre la economía chilena.

Quienes han defendido la aplicación del mecanismo de conversión sostienen que sus costos de operación recaen en los dueños originales de los títulos de deuda —los acreedores externos—, que renuncian a cobrar el valor nominal total de los documentos pertinentes. Señalan, además, que los distintos costos de intermediación están cubiertos por la tasa de descuento que se aplica a los títulos de deuda, por lo cual el beneficio neto obtenido por el inversionista externo (o chileno residente en el exterior) resulta bastante menor que la tasa de descuento. Se aduce, por otro lado, que si este beneficio no se produjera, o fuera mínimo, el inversionista externo no se interesaría en activar el mecanismo de conversión de deuda. Finalmente, se argumenta que los beneficios derivados de las operaciones de conversión no son captados exclusivamente por los agentes económicos que participan en forma activa en su ejecución, sino que se extienden al resto de la economía local. Esta supuestamente, se beneficia por la doble vía de reducir el endeudamiento externo —lo que significa un alivio inmediato en el pago del servicio de la deuda, en la medida en que la tasa de interés correspondiente se aplica sobre un

capital de menor magnitud—, y de aumentar la inversión —lo que implica un impacto positivo sobre el empleo, los salarios, el consumo y los ingresos fiscales—, factores que propiciarían su reactivación general.

Quienes han argumentado en contra de la conversión de títulos de deuda, por su parte, sostienen que la relación costos-beneficios que deriva de ésta es negativa para el país, poniendo en cuestión de esa manera las afirmaciones de sus defensores respecto del impacto de las operaciones sobre las cuentas del sector externo y la inversión.

En primer lugar, se señala que la economía chilena está pagando un sobreprecio por los títulos de la deuda al adquirirlos a su valor par (100%), en circunstancias que su valor de mercado ha sido, en promedio, 60% inferior al valor nominal. Algunos autores han señalado incluso que este valor de mercado sería todavía inferior si la deuda externa privada no tuviera —como tiene— el aval del Estado chileno (Villarzu, 1987, pp. 207 y 208). Es más: se agrega que un cambio de política del gobierno chileno sobre este punto está respaldado por la práctica de otros países deudores (por ejemplo, Costa Rica, México, Filipinas) que actualmente canjean sus títulos de deuda a un valor inferior, demostrando que esta es una solución válida para la definición de políticas de desendeudamiento (Errázuriz, 1987). En suma, se plantea que la política del gobierno chileno ha bloqueado la posibilidad de que la banca internacional asuma efectivamente su cuota de responsabilidad en la asignación deficiente que dio a sus recursos durante los años setenta, obligando al país deudor a financiar por completo los costos de la crisis de la deuda. En consecuencia, los partidarios de la segunda postura sostienen que los pagarés deberían ser adquiridos a su precio de mercado (Rozas y Marín, 1989).

En segundo lugar, se argumenta que los costos para la economía deudora se acrecientan, a causa fundamentalmente de la estrecha vinculación de esta política específica de conversión de deuda con la privatización de grandes empresas públicas, transferidas frecuentemente a precios inferiores a su valor debido a la depreciación de los activos que es propia de las situaciones recesivas (Errázuriz, 1987). En el caso chileno, se calcula que las pérdidas que sufrió el Estado por las privatizaciones realizadas entre septiembre de 1985 y diciembre de 1989 ascendieron a 1 700 millones de dólares.[10]

En tercer lugar, se sostiene que el prepago de la deuda, cuya solución exige un acuerdo político entre los países acreedores y los deudores que traspase en definitiva a los primeros la cuota de responsabilidad que les cabe en la crisis de la deuda, constituye una mala asignación de recursos, los cuales, en caso contrario podrían utilizarse con fines productivos. Ello ocurre, se indica, con los recursos que se destinan a la adquisición de divisas en el mercado paralelo y que se

utilizan luego para prepagar títulos de deuda externa en el marco del capítulo XVIII (Errázuriz, 1987).

En cuarto lugar, se sostiene que la sustitución de la inversión extranjera directa —que implica el ingreso de capitales nuevos— por la inversión que se verifica a través de la conversión de títulos de deuda externa afecta negativamente la balanza de pagos del país. Aun cuando los defensores de la conversión niegan esta posibilidad —basados en el fuerte crecimiento de la inversión extranjera directa durante los años finales de la década de 1980—, sus detractadores han señalado que es muy probable que el ahorro de divisas que resulta de la prohibición de remesar utilidades durante los primeros cuatro años de las operaciones que se realizan al amparo del capítulo XIX, no logre compensar la reducción de la inversión extranjera directa provocada por la conversión. Al respecto se ha citado con frecuencia el ejercicio desarrollado por la empresa consultora Gemines, en el cual se plantea que, si se considera una conversión de 300 millones de dólares anuales, y se supone que al menos 10% de esa inversión podría haber ingresado igualmente como inversión directa, puede concluirse que la menor entrada de divisas por año (30 millones) sería superior al ahorro de intereses (24 millones de dólares) conseguido por el prepago de la deuda a las actuales tasas de interés (Errázuriz, 1987).

Respecto de la sustitución de la inversión extranjera directa por la capitalización de los títulos de deuda, es necesario tener presente que los agentes que realizan las mayores inversiones mediante el proceso de conversión son al mismo tiempo grandes inversionistas directos, por lo cual bien puede inferirse que no necesariamente habrían dejado de invertir en forma directa (DL 600) si los términos del proceso de conversión no hubieran sido tan permisivos. Sin embargo, es también pertinente considerar que una parte significativa de las operaciones —en particular aquéllas realizadas por los bancos acreedores— tienen un carácter provisorio para sus ejecutores, según se comprobará más abajo con las declaraciones de sus principales ejecutivos y con sus conductas posteriores.

En quinto lugar, se ha sostenido de modo particularmente enfático que el proceso de conversión tiene un efecto incierto, en el mediano y largo plazo, sobre la balanza de pagos, aunque lo más probable es que resulte negativo. Según tales afirmaciones, eso es consecuencia del carácter mismo del proceso de conversión, que corresponde a un reemplazo de deuda por otro pasivo externo, que tiene la forma de una inversión extranjera, sujeto a retiro de capital y de utilidades luego de unos años.[11] Al respecto se piensa que el remanente que se envíe al exterior a partir del quinto año de haberse iniciado el proceso de conversión de deuda al amparo del capítulo XIX superará ampliamente el ahorro de divisas que se pretendía alcanzar al reducir los intereses

por la vía de la capitalización de la deuda, lo que otorgaría un carácter efímero a los eventuales beneficios logrados durante los primeros años. Sobre el particular se sostiene que bastaría que el margen de utilidades de las inversiones efectuadas mediante la conversión de deuda fuera igual o mayor a 15% para que el excedente a remesar se convirtiera, después del pago de impuestos, en 9% a lo menos (Errázuriz, 1987), esto es, un porcentaje superior a la tasa de interés que estaría pagando el país si ésta se mantuviera en el rango de 8%. Cálculos preliminares han previsto un aumento sustantivo de la remesa de utilidades al exterior, que pasaría de 270 millones de dólares en 1988 a poco más de 1 000 en 1991 (Rozas y Marín, 1989), lo cual incidiría negativamente en la capacidad de crecimiento del país, porque la nueva cifra representaría poco menos de 5% del producto nacional.[12]

Finalmente, se ha planteado que la conversión de deuda ha significado una aguda y creciente desnacionalización de la economía chilena, lo que para algunos implica una pérdida de autonomía y una menor capacidad de decisión económica, que acentúa aún más el deterioro sufrido por el país en esta materia en los últimos años (Errázuriz, 1987). Otros sostienen que la aplicación de ese mecanismo restringe seriamente la disponibilidad de recursos necesarios para la puesta en práctica de políticas distributivas y de programas de desarrollo económico y social orientados a la satisfacción de las necesidades básicas de la población (Rozas y Marín, 1989).

El análisis que se presenta en los capítulos siguientes intenta, antes que poner término al debate, proporcionar antecedentes cualitativos y cuantitativos más específicos acerca del proceso de conversión, sin juzgar *a priori* respecto de su validez como mecanismo complementario de ingreso de inversión extranjera o respecto de sus diversos efectos sobre las distintas cuentas de la economía chilena. Así, lo que se ha procurado hacer es situar la controversia en el plano de los resultados obtenidos conforme a los objetivos definidos por el gobierno chileno cuando comenzó a aplicarse ese mecanismo.

En consecuencia, se consideró necesario analizar, en primer lugar, los orígenes del proceso de conversión de deuda a partir de la situación económica que configuró, a comienzos de los años ochenta, la crisis del sector externo de la economía chilena, y que fue el marco dentro del cual el gobierno militar definió sus objetivos. El análisis tratará, pues, de determinar si en ese origen se conjugaba además el interés particular de otros agentes económicos, tales como la banca acreedora y los organismos de créditos multilaterales. Para tales efectos se estimó indispensable examinar la estrategia adoptada tanto por el gobierno chileno como por la banca acreedora para hacer frente a la crisis, y, más específicamente, se consideró conveniente y de gran interés hacer un seguimiento pormenorizado del comportamiento de las principales

entidades acreedoras. Ese análisis constituye el primer capítulo de la presente sección.

En segundo lugar, se analizaron las características principales de las normas dispuestas por las autoridades chilenas para poner en marcha tanto las operaciones de conversión de deuda como su posterior capitalización, las cuales fueron establecidas en los capítulos XVIII y XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. El análisis correspondiente se complementó con una detallada descripción del procedimiento a través del cual la operación de conversión se transforma en inversión, incluyendo allí las modificaciones que las actuales autoridades chilenas han introducido recientemente al capítulo XIX.

En el tercer capítulo se examinan las operaciones de conversión realizadas entre junio de 1985 —fecha en que se dio inicio al proceso— y diciembre de 1989, evaluando primero de manera global el impacto que tuvieron en lo referente a la reducción de la deuda externa, y luego, las características de los títulos más transados. En este capítulo se hará además un diagnóstico básico de los flujos de la inversión originada en las operaciones de conversión, haciendo referencia a los aspectos más destacados de las cifras agregadas correspondientes a la evolución anual, el origen geográfico y el destino sectorial de los recursos comprometidos, de acuerdo con el método tradicional de análisis de datos concebido por las instancias pertinentes del gobierno chileno. Este diagnóstico básico se complementará con un análisis más detallado de los principales proyectos de inversión, con el propósito de relevar algunos aspectos del comportamiento de la inversión extranjera que pudieran ser obviados en los análisis referidos exclusivamente a las cifras agregadas.

Los datos en que se basa el análisis de las operaciones de conversión fueron proporcionados por el Banco Central de Chile, tanto en lo que respecta a las cifras agregadas (difundidas regularmente a través de boletines informativos) como a las cifras desagregadas correspondientes a cada proyecto autorizado.

Tal como en el examen de la inversión extranjera directa, los criterios con que se trata aquí la información básica difieren en cierto grado de los que aplican los organismos oficiales, por lo que los resultados del presente análisis ponen de algún modo en cuestión la validez de las estadísticas agregadas oficiales y de sus conclusiones posibles. Esa discrepancia, en cualquier caso, no significó que se llegara a resultados de signo contrario en lo relativo al comportamiento general de los distintos aspectos analizados, pero hubo de todos modos diferencias no desdeñables en lo referente a algunos aspectos puntuales.

II. ORIGENES DEL PROCESO DE CONVERSION

A. LA CRISIS DEL SECTOR EXTERNO

Entre 1976 y 1981 el crecimiento promedio anual del producto interno bruto (PIB) chileno fue del orden de 7.2%, el cual estuvo sustentado principalmente en los recursos financieros que captaron en el mercado internacional de capitales los agentes económicos privados.

Esta situación determinó que la deuda externa general bruta del país se cuadruplicara, aumentando de 4 720 millones de dólares en 1976 a 17 153 millones en 1982 (CEPAL, 1984), lo que superaba con creces el aumento proporcional de las exportaciones, que, en el mismo período, habían pasado de 2 413 a 5 027 millones de dólares, un incremento equivalente a 208% (CEPAL, 1984). Esto significó que el servicio de la deuda de mediano y largo plazo, medido como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, se elevara de 31 a 59% entre 1975 y 1982 y que, en consecuencia, se dificultara cada vez más la capacidad de pago de la economía chilena en los mercados internacionales —el servicio de factores se había multiplicado más de seis veces en el período, incrementándose de 334 millones de dólares en 1976 a 2 050 millones en 1982—, al tiempo que hacía a esta más dependiente del flujo de capitales externos como medio de financiación de su crecimiento.

A comienzos de 1982, el agudo deterioro del sector externo de la economía chilena se tradujo en un grave desequilibrio de la cuenta corriente, como consecuencia de los saldos negativos cada vez mayores de la cuenta comercial —originados principalmente en el rezago cambiario que había comenzado a acumularse por efecto de la fijación del tipo de cambio, en junio de 1979— y del aumento incesante de los intereses del endeudamiento externo: éstos pasaron de 333 millones de dólares en 1976 a 1 906 en 1981 y a 2 374 millones en 1982 (CEPAL, 1984).

El balance de la cuenta corriente, que arrojó un saldo positivo de 132 millones de dólares en 1976, fue en los años siguientes

persistentemente negativo, incrementándose de -567 a -4 869 millones de dólares entre 1977 y 1981. Hasta 1981 este déficit fue solventado con préstamos externos: éstos, que ascendían a 607 millones en 1977 y que llegaron a 4 839 millones en 1981 (CEPAL, 1984), permitieron que los balances generales de pagos de cada año alcanzaran valores positivos.

La violenta contracción que sufrió el ingreso neto de capitales en 1982 tuvo por consecuencia la interrupción de este proceso y la precipitación de la crisis del sector externo de la economía chilena. Los préstamos de corto plazo, de 1 107 millones de dólares en 1981, se redujeron a sólo 71 millones en 1982, mientras los préstamos de mediano y largo plazo caían de 3 356 a 868 millones en el mismo lapso. Particularmente afectado resultó el sector privado no financiero, que, luego de haber captado un monto netos de 2 154 millones en 1981,[13] debió transferir al exterior un saldo neto de -316 millones; también el crédito externo para el sector privado financiero —hasta entonces principal captador de recursos externos— sufrió una fuerte contracción, pasando de uno a otro año de 2 724 a sólo 325 millones de dólares (CEPAL, 1984).

Aunque el déficit de cuenta corriente disminuyó en 1982 a poco menos de 2 500 millones de dólares, en contraste con los casi 5 000 millones del año anterior, la violenta contracción del ingreso neto de capitales no permitió financiar el déficit, con lo cual la balanza de pagos experimentó un vuelco radical, alcanzando un resultado final negativo de -1 165 millones de dólares (CEPAL, 1984).

En el curso de 1982 el gobierno chileno procuró neutralizar el impacto sobre la cuenta de capital que provocaba la creciente incapacidad del sector privado de captar nuevos créditos en el exterior mediante un fuerte endeudamiento externo de las mayores empresas públicas del país (Rozas y Marín, 1988b, p. 186). Así, por intermedio del sector público, la transferencia neta de capital, de -193 millones de dólares en 1980 y de -485 millones en 1981, se tradujo en un ingreso neto de 930 millones en 1982 (Rozas y Marín, 1988b).

Sin embargo, el endeudamiento externo del sector público resultó insuficiente, por lo que fue necesario que el déficit de la cuenta corriente de 1982 se financiara con cargo a las reservas internacionales acumuladas, que se redujeron en un monto de 1 198 millones de dólares (Rozas y Marín, 1988b, p. 186).

El gobierno chileno, en consecuencia, debió solicitar apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI) para dar inicio a la renegociación de la deuda externa. El primer convenio a que se llegó, estableció las condiciones normales en un acuerdo de derecho de giro (*Stand by arrangement*): reducción del déficit fiscal, limitación del endeudamiento externo del sector público, control de las remuneraciones, promoción de las exportaciones y reducción de las importaciones. Posteriormente, el

comité de acreedores, coordinado por el Manufacturers Hanover Trust, exigió el aval del Estado chileno para los compromisos externos contraídos por la banca privada intervenida a comienzos de 1983, así como la garantía estatal para la reprogramación de los pagos y para los nuevos empréstitos que derivaran de tal reprogramación. De esta forma quedó sellada la estatización de la deuda externa chilena (Rozas y Marín, 1988b).

En las diversas rondas de renegociación de la deuda externa, que se iniciaron en 1983, quedaron cabalmente expresadas las características particulares que adoptó sucesivamente el proceso de ajuste estructural de la economía chilena. Así, por ejemplo, en 1983 y 1984, se puso el acento en el logro de superávit comerciales que generaran recursos financieros de magnitud suficiente para pagar el servicio de la deuda externa, propósito que le dio al ajuste un carácter fundamentalmente comercial. Las devaluaciones sucesivas de la tasa de cambio entre 1983 y 1985 provocaron una elevación considerable del tipo de cambio real, del orden de 42%, lo que redundó en un fuerte crecimiento de las cantidades exportadas a partir de 1983 (Rozas y Marín, 1988b). Sin embargo, el deterioro persistente del precio de los productos en los mercados internacionales y el hecho consiguiente de que el valor de las exportaciones se mantuviera relativamente constante entre 1983 y 1985, anularon el esfuerzo exportador de la economía chilena.

De este modo, el cumplimiento de los compromisos del servicio de la deuda seguía exigiendo el ingreso de recursos financieros adicionales. Al mismo tiempo, los bancos acreedores disminuyeron los aportes de dinero nuevo que complementaban los fondos acordados por los organismos multilaterales, especialmente por el FMI, en el marco de las sucesivas rondas de negociaciones. Los créditos otorgados por la banca internacional descendieron de 1 300 millones de dólares en 1983 a 780 millones en 1984 y a 520 millones en 1985.

Las negociaciones de 1985 reflejaron un cambio en el carácter de las políticas de ajuste. El nuevo convenio con el FMI consistió en un acuerdo de facilidad ampliada, el cual, manteniendo los controles periódicos del organismo internacional, propios de los acuerdos de derecho de giro, estipuló plazos de vencimiento de mediano plazo para los nuevos créditos. En esta negociación participaron también el Banco Mundial, que otorgó un préstamo de ajuste estructural (*structural adjustment lending* -SAL) de 150 millones de dólares en 1985 y uno de 275 millones en 1986, y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que comprometió préstamos del orden de los 300 millones. Esta negociación impuso las mismas exigencias que en el caso anterior respecto del comercio exterior, del déficit público, de las remuneraciones y demás aspectos semejantes, pero incluyó además otros, relativos esta vez a los mecanismos de conversión de los títulos de deuda externa en

capital y a la normalización de la propiedad de las empresas y bancos afectados por la grave situación recesiva de 1982 y 1983. El nuevo convenio se pronunció explícitamente a favor de la privatización de empresas públicas como una manera de recabar recursos adicionales para el Estado (Rozas y Marín, 1988b, p. 192), medida que podría significar simultáneamente una reducción aún más acentuada del gasto fiscal, al transferir al sector privado empresas administradas con criterios distintos de los de la eficiencia financiera.

En consecuencia, la conversión en capital de los títulos de deuda externa chilena se originó en la crisis de la balanza de pagos de 1982 y en la aguda necesidad de financiación que había surgido a fines de los años setenta y comienzos de los ochenta. Dicho de otro modo, el proceso formó parte de un conjunto de políticas acordadas en 1985 por el gobierno chileno con los organismos multilaterales de crédito y la banca acreedora en el marco de la reprogramación del pago de las amortizaciones e intereses correspondientes de la deuda externa. Su ejecución supuso como condición necesaria, la privatización de las principales empresas y activos públicos del país.

B. LAS ESTRATEGIAS FRENTE A LA CRISIS DE LA DEUDA

1. La estrategia de la banca acreedora

A partir de 1985 la banca internacional, en especial aquellas instituciones cuya cartera de colocaciones estaba menos comprometida con préstamos a los países en desarrollo, elevó sus provisiones para cubrir las pérdidas que presumiblemente derivarían de las crecientes dificultades de balanza de pagos de los países deudores, y comenzó al mismo tiempo a transar los títulos de deuda correspondientes en el sistema financiero internacional, dando lugar así a un original mercado secundario de pagarés de deuda externa. De ese modo, las pérdidas de estos bancos no corresponderían sino a la tasa de descuento que se aplicaba normalmente a la transferencia de dichos documentos a los inversionistas internacionales, entre los que también figuraban, por lo demás, otros grandes bancos.

En un comienzo, las entidades bancarias que habían comprometido proporcionalmente un mayor volumen de préstamos para los países en desarrollo se mostraron reticentes a transar en los mercados secundarios los títulos de deuda en su poder. Algunos han atribuido esa reticencia (Errázuriz, 1987, p. 32) a las serias dificultades que enfrentaban los bancos en cuestión para constituir en el corto plazo sus respectivas provisiones, y, asimismo, a la existencia de diversas normas legales y de

restricciones contables que obstaculizaban las transferencias respectivas. Así, por ejemplo, existía el riesgo de que, al vender con descuento un pagaré de la deuda, las instancias fiscalizadoras de las casas matrices valoraran el resto de las colocaciones en los países en desarrollo con igual descuento, lo cual les significaría a esos bancos una pérdida de grandes proporciones, que difícilmente podrían asumir en el corto plazo (Errázuriz, 1987).

El análisis de los documentos que algunos de los grandes bancos internacionales transformaron en capital en el marco de las primeras operaciones de conversión, pudo establecer que en el caso chileno los títulos de deuda correspondían a préstamos efectuados por bancos relativamente pequeños y poco comprometidos con el pasivo externo de la economía chilena, y que esos títulos habían sido comprados posteriormente, en los mercados secundarios, por los acreedores principales. Ello querría decir que los grandes bancos internacionales participaron desde el comienzo, en calidad de inversionistas, en los mercados secundarios de pagarés, comprando los títulos de deuda a fin de procurarse una ganancia, equivalente en este caso a la tasa de descuento con la cual eran adquiridos de los acreedores menores. En consecuencia, la conducta de los grandes bancos internacionales parece haber estado orientada no sólo por las dificultades que encontraban para provisionar la propia desvalorización de sus colocaciones en los países en desarrollo, sino, además, por la posibilidad de obtener una ganancia extra, que derivaba de la menor solvencia de los bancos menores y, específicamente, de lo difícil que les resultaba a estos mantener en su poder títulos que tendían a desvalorizarse en el mercado, conforme se incrementaban los saldos negativos en las balanzas de pagos de los países en desarrollo. Es más: es incluso probable que los grandes bancos internacionales hayan retenido tanto los títulos propios como los comprados a terceros, ante la perspectiva de que, conforme aumentaba la tasa de descuento como consecuencia de la desvalorización de los pagarés en el mercado secundario, su ganancia en la operación final de conversión sería mayor.

Algunos antecedentes relativos a la evolución de las colocaciones de la banca estadounidense (Madrid, 1990), la principal acreedora de la economía chilena, demuestran que éstas aumentaron 15% entre 1982 y 1984 respecto de 1981, y que se mantuvieron en el mismo nivel durante el trienio siguiente (1985-1987).[14] También se ha establecido que la composición del endeudamiento externo del país se modificó sustancialmente en el período, en razón, por un lado, del fuerte incremento que registraron los compromisos financieros con los organismos multilaterales y, por otro, de la reducción de las obligaciones con la banca privada. Así, mientras en junio de 1985 los compromisos de la economía chilena con la banca internacional ascendían a

14 600 millones de dólares,[15] cantidad que representaba alrededor de las tres cuartas partes de su endeudamiento externo total, en diciembre de 1989 tales compromisos habían disminuido a 7 368 millones, cifra equivalente a 45.3% de la deuda. Esto significa que, desde que se inició la aplicación del proceso de conversión, no sólo se redujo el monto del endeudamiento con la banca internacional (casi a la mitad), sino también el peso relativo de éste en el conjunto de las acreencias externas.

Los antecedentes reseñados indican que sólo en 1988 y 1989 se produjo una disminución importante del endeudamiento de la economía chilena con los bancos estadounidenses (16 y 22% anual respectivamente).

De esta forma, las primeras capitalizaciones de la deuda externa chilena tuvieron lugar en 1985, y correspondieron a operaciones realizadas principalmente por inversionistas y acreedores externos de menor importancia relativa y por montos de poca significación, con la sola excepción de una operación efectuada por un banco estadounidense que, aun careciendo de una filial en el sistema bancario chileno, figuraba en la lista de los mayores acreedores de la economía chilena en 1985 (Rozas y Marín, 1989).

Diversos analistas han coincidido en señalar que las primeras operaciones de conversión podían ser sumamente rentables —y esa era, ciertamente, la motivación de los que las emprendían— pero al mismo tiempo extremadamente riesgosas en primera instancia,[16] porque es suficientemente sabido que en 1985 Chile era catalogado por la comunidad financiera internacional, y con razón, como uno de los países deudores de más alto índice de riesgo.[17]

Una vez que se consolidó en la región, y especialmente en Chile, la posibilidad de capitalizar parcialmente la deuda externa, y que se comprobaron las buenas oportunidades de hacer negocios, los grandes acreedores manifestaron su voluntad de participar activamente en el proceso de conversión de los títulos de deuda en capital.

Interpelado el encargado del Bankers Trust para América Latina y Canadá, Richard Marín, acerca de las razones que había tenido su entidad para capitalizar acreencias en Chile, respondió que la primera había sido el gran volumen de deuda que poseían en los países de la región, puesto que la posibilidad de capitalizar una parte de ella les otorgaba mayor flexibilidad. El mercado secundario, agregaba Marín, era muy reducido, por lo que vender papeles de deuda externa no resultaba algo sencillo. De esta forma, el Bankers Trust prefería invertir en empresas para después venderlas, si así les parecía conveniente. El funcionario agregaba que debían aprovechar las oportunidades que entregaba el mercado y que habían invertido en algunas empresas como parte de la estrategia comercial permanente de la institución en el

país, mientras que otras inversiones habían constituido únicamente oportunidades de mercado que sólo permanecerían un tiempo en sus manos.[18]

Al respecto, John Reed, presidente del Citibank, una de las principales entidades acreedoras de los países en desarrollo, explicitó con mayor claridad aún las razones de la gran banca internacional para participar en el proceso de conversión de deuda externa como inversionistas. No sacaban nada, decía Reed, con seguir entregando nuevos préstamos a veinte años plazo sujetos a todo tipo de reestructuraciones, porque parecía mucho más conveniente invertir en una empresa rentable en Brasil, por ejemplo, que mantener préstamos en el Banco Central de dicho país. El presidente del Citibank añadía que de 1988 en adelante tratarían de recobrar y capitalizar una parte significativa de su deuda, invirtiendo en cualquier cosa que resultara económicamente conveniente. Incluso, concluía Reed, estaban dispuestos a retirar la inversión si, al cabo de diez años, había interesados en comprar la parte del banco, porque no estaba dentro de los planes de éste el ser inversionista en capital de largo plazo.[19]

El hecho que puso por primera vez en evidencia el cambio de estrategia de la gran banca acreedora fue la medida que adoptó el Citibank, y que remeció al mundo financiero internacional, en el sentido de reorganizar su estructura de capital, provisionando poco más de 4 500 millones de dólares, en agosto de 1987, para hacer frente a nuevos incumplimientos de los países deudores,[20] cuyos compromisos financieros con el Citibank bordeaban los 15 000 millones de dólares. Aunque esta medida implicaba que una de las principales entidades acreedoras de los países en desarrollo asumía la morosidad efectiva de sus deudores como un problema financiero que no podía seguir disfrazándose con nuevos créditos —lo que significaba reconocer una pérdida neta de 1 138 millones en el ejercicio de 1987—, su presidente señaló que la resolución no debía interpretarse como un ablandamiento de la posición del Citibank frente a los países deudores, anunciando al mismo tiempo que el banco haría todo lo posible por minimizar sus pérdidas en los ejercicios siguientes.

Simultáneamente, en agosto de 1987, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió autorizar a los bancos privados estadounidenses para capitalizar sus acreencias en los países en desarrollo. Para tal efecto, las entidades bancarias quedaron facultadas para adquirir hasta 100% del capital de una compañía extranjera, capitalización que quedaba sujeta a ciertas condiciones, a saber, entre otras, que se tratara de empresas no financieras en proceso de privatización, situadas además en países fuertemente endeudados. La entidad bancaria debería poner término a su participación en la propiedad de la empresa adquirida en un plazo no superior a

cinco años, a menos que la dirección del Banco de la Reserva Federal autorizara su prolongación, la cual en ningún caso podría sobrepasar los diez años.[21]

La decisión del Citibank fue imitada por otros importantes bancos estadounidenses, tales como el Chase Manhattan, que aumentó sus reservas en 1 600 millones de dólares, y el Norwest Corporation, y por algunos bancos canadienses. Así, los bancos norteamericanos siguieron el camino de otros bancos acreedores europeos que previamente habían constituido provisiones en forma paulatina.

La nueva posición de los principales acreedores bancarios de la economía chilena tuvo un impacto extraordinario, en consideración a que éstos se propusieron capitalizar no menos de 25% de sus préstamos. Es probable que estas cifras hayan sido mayores, porque seguramente el Banco Central clasificó un importante número de operaciones de filiales o de subfiliales bancarias en la categoría de multinacionales y sociedades vinculadas a grupos internacionales y en la de Sociedades de inversión. Las primeras fueron responsables de 21.3% de las operaciones y de 39.7% de los montos de conversión, mientras que las segundas tuvieron una participación de 14 y 7.5%, respectivamente en uno y otro ítem (Beale, Clarie y Lagos, 1989).

El impacto de la nueva posición de los principales acreedores bancarios en la economía chilena queda en evidencia con mayor claridad en la evolución de las acreencias de la banca estadounidense. Así, mientras a fines de 1984 el endeudamiento de la economía chilena con la banca estadounidense ascendía a 6 697 millones de dólares, en diciembre de 1989 había disminuido a 3 945 millones.

Sobre el particular es pertinente destacar la evolución de las acreencias de algunas entidades bancarias específicas. Por ejemplo, el monto de los títulos de deuda chilena en poder del Manufacturers Hanover, el mayor acreedor bancario externo de la economía chilena, pasó de 736 millones de dólares en 1982 a 820 millones en 1986, nivel que mantuvo en 1987 (814 millones) y que sólo se redujo en 1988 (163 millones), hasta alcanzar un nivel de acreencias del orden de 650 millones, cifra que prácticamente se mantuvo constante en 1989 (630 millones). Así, en 1989 las acreencias de ese año sólo 10% inferiores a las de 1983, año en que habían sumado 694 millones (Madrid, 1990). Algo similar ocurrió con el Bankers Trust, que realizó operaciones de conversión por 90 millones de dólares entre 1986 y 1989, y cuyas acreencias sumaban 250 millones de dólares en 1982; a 400 millones en 1986; 498 millones en 1988, y 452 millones en 1989.

Es decir, en 1989 sus acreencias superaron en 80% los niveles de 1983, pese a haber capitalizado títulos de deuda equivalentes a 44% del monto original (Madrid, 1990). Parecido es el caso del Chemical Bank,

que, a partir de 1983 aumentó progresivamente sus acreencias, hasta alcanzar en 1987 un monto de 462 millones. Estas se redujeron de manera significativa sólo en 1989, cuando disminuyeron en 172 millones respecto de 1988. Más ambigua parece haber sido la estrategia adoptada por el Citicorp —no por esto contradictoria con la tendencia general—, que entre 1982 y 1984 mantuvo su nivel de acreencias en un nivel cercano a 600 millones de dólares, reduciéndolo en 1985 a 500 millones, para volver a su nivel original en 1986. Posteriormente, el monto de sus acreencias se redujeron a 500 millones en 1987 y a 400 millones en 1989.

La magnitud de las acreencias de los bancos estadounidenses, así como el hecho de que estuvieran cada vez más concentradas en un pequeño número de entidades, permiten explicar no sólo la significativa participación de la banca estadounidense en el proceso de conversión de deuda, sino, además, el carácter que asumió dicho proceso, y que verifica la hipótesis que hemos planteado. En definitiva, conforme a los antecedentes hasta acá presentados, podría afirmarse que para los bancos transnacionales mayormente comprometidos con los pasivos externos de la economía chilena, la conversión de deuda pasó a constituir una opción para la obtención adicional de beneficios.

2. La estrategia del gobierno chileno

No habiendo logrado solucionar en 1985 la denominada crisis de la deuda mediante la estrategia de ajuste comercial que se puso en práctica a partir de la primera ronda de renegociación de la deuda (enero de 1983) el gobierno chileno acordó con los organismos multilaterales de crédito y con la banca acreedora una segunda estrategia de ajuste, esta vez orientada a producir determinados cambios estructurales que permitieran enfrentar en mejores condiciones el problema.

Los cambios estructurales que se introdujeron (disminución del peso relativo del Estado en la economía; solución para los problemas de descapitalización y de sobreendeudamiento de la empresa privada; desarrollo ordenado, eficiente y rentable del mercado interno de capitales; normalización de la propiedad de las grandes empresas financieras y productoras de bienes afectadas por la crisis, y otros de índole semejante) estuvieron en directa relación con la necesidad ineludible de incrementar el ahorro y la inversión, por una parte, y de estructurar una balanza comercial superavitaria permanente, por otra, lo cual podría lograrse fomentando el desarrollo de la actividad exportadora y sustitutiva de importaciones, y asignando al mismo tiempo a las empresas transnacionales, en especial a las bancarias, el papel de agente principal del proceso de desarrollo (Rozas y Marín, 1989).

El gobierno chileno vinculó estos objetivos (incremento del ahorro y la inversión, y balanza comercial favorable) con la urgente necesidad de aliviar su balanza de pagos, por lo cual procuró reducir la magnitud de la deuda externa y de su servicio —obteniendo de ese modo beneficios simultáneos a los que derivaban de la reprogramación de los pagos— mediante la aplicación de dos mecanismos principales: a) el programa de conversión de deuda externa por parte de agentes económicos residentes en Chile (capítulo XVIII) y de agentes económicos extranjeros o chilenos residentes en el exterior (capítulo XIX), y b) la privatización de empresas y activos estatales.

En consecuencia, así como el programa de conversión de instrumentos de deuda externa está ligado en su origen a la crisis del sector externo de la economía chilena, la privatización de las empresas y activos estatales, lo mismo que la normalización de la propiedad de las empresas constitutivas de lo que se llamó "área rara" o de propiedad indefinida, estuvieron vinculadas al programa de conversión de la deuda externa.

Así, el primer objetivo del gobierno chileno fue reducir el monto de la deuda externa, intentando para eso mejorar tanto los índices que miden su peso en las cuentas del sector externo, como la imagen de la economía chilena en los mercados financieros internacionales, con el propósito de recuperar la credibilidad y volver a los mercados voluntarios de crédito.

El segundo objetivo del gobierno fue reducir el flujo de pagos por concepto del servicio de la deuda.

Mediante el programa de conversión, el gobierno pretendía también, como tercer objetivo, promover la inversión extranjera, que se vería en efecto facilitada por el menor costo en divisas que, gracias al programa, tendría para el inversionista la materialización de sus proyectos con el consiguiente beneficio para la producción, el empleo, las exportaciones, la capitalización y el fortalecimiento financiero y económico de todas aquellas empresas que resultaran directa o indirectamente favorecidas por tales proyectos.

Mediante el programa de conversión el gobierno procuraba asimismo modificar la estructura de los pasivos externos del país. En efecto, las disposiciones del capítulo XIX, pretendían precisamente reemplazar un pasivo externo por un pasivo contingente (que en Chile está sujeto al impuesto a la renta, con una tasa que fluctúa entre 40 y 50% de las utilidades brutas), cual es la inversión extranjera, cuyos resultados se encuentran ligados a la evolución, al desarrollo y la suerte económica del país receptor. Por lo tanto, la medida tenía por propósito transformar un riesgo de crédito en un riesgo de inversión, en el que el inversionista asumiera un riesgo de tipo de cambio y enfrentara un mayor

riesgo país por la pérdida de la garantía estatal que se otorgaba a la deuda utilizada en la operación.

También es posible plantear que, con la aplicación del programa de conversión de deuda, el gobierno se proponía llevar a cabo una serie de grandes tareas económicas, tales como el saneamiento y capitalización del sector financiero; la privatización de empresas públicas, la normalización de aquella área de propiedad indefinida que surgió de la crisis de 1983; la corrección del sobreendeudamiento y descapitalización de la empresa privada; la reducción del desempleo; la reactivación económica; y el programa de cambio estructural de mediano plazo, que ponía el acento tanto en el incremento del ahorro y la inversión como en el aumento de las exportaciones y la sustitución de las importaciones.

También procuraba el gobierno mediante este programa, asegurar la disposición de las autoridades económicas en cuanto al cumplimiento estricto de las obligaciones económicas y financieras del país para con la banca acreedora y los organismos multilaterales, por cuanto la política de conversión resultaba coherente con los principios de reestructuración de la deuda externa del país y con las políticas macroeconómicas aplicadas.

Finalmente, puede decirse que otro objetivo del gobierno fue facilitar la introducción de nuevas tecnologías y abrir nuevos mercados mediante la inversión extranjera, comprometiendo en el desarrollo económico del país a empresas transnacionales que pasarían de ese modo a vincular la suerte de sus inversiones en Chile al éxito de la política económica en su conjunto.

3. El papel de la banca transnacional en el proceso de conversión: análisis de casos

a) *El Citicorp*

Entre comienzos de 1988 y mediados de 1990, el Citicorp solicitó al Banco Central de Chile, a través de distintas sociedades filiales, que se le autorizaran operaciones de conversión de deuda por un total de aproximadamente 160 millones de dólares (27% de sus acreencias), lo que dio lugar a que se expandiera rápidamente en actividades no financieras de la economía chilena.

En enero de 1988, por intermedio de la Citi Forestry Investment Chile Ltd. y de la Citi Fishing Investment Chile Ltd. —ambas constituidas en Bahamas—, el Citicorp convirtió títulos de deuda por 26.4 millones de dólares. Los pesos correspondientes, recibidos por sus filiales chilenas Inversiones Citibosques Ltda. e Inversiones Citiforestal Ltda., se destinaron a la compra de 45% del denominado grupo Copihue,

que está integrado por Bosques de Chile S.A., Aserraderos Copihue S.A. y la Empresa de Transportes Loanco Ltda. (Rozas y Marín, 1989).

En marzo de 1988, el Citicorp realizó una segunda operación de conversión de deuda a través de su filial Citimining Investment Chile Ltd., también de Bahamas, por un monto de 13.5 millones de dólares. Los recursos fueron recibidos por la filial chilena Inversiones Citiminera Ltda., y posteriormente traspasados a la Sociedad Vilacollo S.A. para explotar, conjuntamente con las empresas transnacionales Shell, Westfield Minerals y Goldem Shamrock, el mineral aurífero de Choquelimpie.[22]

En julio de 1988, el Citicorp realizó su tercera y más cuantiosa operación de conversión de deuda, a través de sus filiales de Bahamas, El Rosario (Chile) Investments Ltd. y La Serena (Chile) Investments Ltd., por un monto de 65.5 millones de dólares. Los recursos en pesos fueron recibidos por las filiales chilenas Inversiones El Rosario Ltda. e Inversiones La Serena Ltda., y traspasados desde allí a la sociedad Forestal e Industrial Santa Fe S.A., constituida conjuntamente con las empresas transnacionales Shell y Scott Worlwide para participar en la licitación de la planta de celulosa Nacimiento —que les fue adjudicada en 121 millones de dólares— y adquirir, en 60 millones, el 90% de las acciones de Forestal Colcura S.A.[23]

En agosto de 1988, el Citicorp convirtió títulos de deuda por un valor de 17 millones de dólares a través de su filial en Bahamas, Citicorp Woods Investments Chile Ltda. Los recursos (en pesos) fueron recibidos por su filial chilena Inversiones Madereras Ltda. y destinados luego a la compra de 25% de Maderas y Sintéticos S.A. (MASISA), importante *holding* que hace de cabeza de fila (Bellon, 1988) y que centraliza la propiedad de Agrícola, Forestal e Industrial Santa Agatha S.A.; Forestal Tornagaleones; Forestal Italo-Chilena; Laminadora de Madera S.A.; Maderas y Paneles S.A.; y Aserradero e Impregnadora Valdivia Ltda. (Rozas y Marín, 1989, p. 209).

A fines de 1988, el Citicorp había capitalizado títulos de deuda por un total de 122.4 millones de dólares, equivalentes a poco más de 20% de sus acreencias en la economía chilena. Ello, sumado a la inversión extranjera directa en el sector financiero, le permitía participar directa o indirectamente en la propiedad de 36 empresas, y administrar además cinco fondos mutuos, uno de ellos orientado a la captación de capitales extranjeros para su inversión en Chile (Rozas y Marín, 1989, p. 208).

Las autoridades del Citicorp, conformes con los resultados obtenidos en las distintas operaciones de conversión, redefinieron su programa de inversiones por intermedio del capítulo XIX, planteándose como nuevo objetivo la capitalización de 300 millones de dólares, cantidad equivalente a 60% de sus acreencias en la economía chilena. Ello fue así porque las operaciones de conversión de deuda habían

elevado por un lado la rentabilidad de sus colocaciones y el grado de recuperabilidad de éstas, y fortalecido además la presencia de Citicorp en la economía chilena (Dreyfus, 1990).

En enero de 1990, el Citicorp anunció que nuevamente se asociaría con la empresa transnacional Shell para poner en marcha un proyecto minero, correspondiente a la explotación del yacimiento de cobre Las Luces, ubicado en la Segunda Región del país. Estimando una vida útil de 10 años, con un ritmo de producción de 900 toneladas métricas por día de mineral de cobre, se proyecta un volumen de ventas anuales del orden de los 10 millones de dólares. La nueva inversión, que, según los planes, ascender a 20.3 millones de dólares, e ingresar por intermedio del capítulo XIX,[24] será financiada en 40% (8.12 millones de dólares) por el Citicorp.[25]

En abril de 1990, una de las filiales del Citicorp en Bahamas, la Citifish Investment Chile Ltd., fue autorizada por el Banco Central de Chile para convertir títulos de deuda por 20.1 millones de dólares. Los recursos, recibidos por la filial chilena Inversiones Pesqueras del Norte Ltda.,[26] se emplearon en la compra de 14.6% del capital accionario de Pesquera Coloso S.A.,[27] otro importante *holding* cabeza de fila de la economía chilena, accionista mayoritario de Refractarios Chilenos S.A. (RECSA); de la Sociedad Anónima de Navegación Petrolera (SONAP); de la Corporación de Productores de Harina de Pescado S.A., (CORPESCA); y de la Pesquera Mares Australes Ltda. Estas empresas, filiales de Pesquera Coloso o coligadas con esta, tienen asimismo en su poder paquetes mayoritarios de acciones de otras importantes firmas de la economía chilena, amplificando de ese modo la participación en la economía chilena de los mayores accionistas de la Pesquera Coloso.

Finalmente, en mayo de 1990, el Banco Central de Chile aprobó una solicitud conjunta de conversión de deuda presentada en septiembre de 1989 por las entidades financieras Citicorp, Security Pacific y Manufacturers Hanover, ascendente a 28 millones de dólares, para los efectos de constituir un nuevo fondo de inversión de capital extranjero en acciones de empresas chilenas.[28]

Es claro, entonces, que el esquema de conversión de deuda adoptado por el Citicorp estuvo orientado a las áreas de mayor ventaja competitiva de la economía chilena (minería, pesca e industria forestal), toda vez que ha participado sólo en proyectos de alta significación económica, tanto en lo relativo a los requerimientos de inversión como en lo que respecta a la generación de divisas. Por otro lado, las firmas receptoras fueron en general empresas que orientaban su producción hacia los mercados externos, con la probable excepción de MASISA, que destinaba al exterior sólo 15% de su producción.

Otro aspecto relevante del esquema de conversión del Citicorp radica en que la capitalización de la deuda se realizó principalmente en

empresas formadas y desarrolladas por otros agentes económicos. En consecuencia, los recursos aportados por el Citicorp tendieron a emplearse en la ampliación de la capacidad productiva de esas empresas, mediante la modernización o la incorporación de nuevas líneas de producción, antes que en la creación de nuevas empresas. La excepción la constituyen los proyectos de inversión minera en Choquelimpie y Las Luces, yacimientos no explotados antes en forma intensiva.

Un tercer aspecto destacado del esquema de conversión de deuda del Citicorp es su permanente asociación con la empresa transnacional Shell Oil Co., subsidiaria del grupo multinacional anglo-neerlandés Royal Dutch/Shell Group., a la que se vinculó en el control del grupo de empresas Copihue, en la explotación de los yacimientos Choquelimpie y Las Luces, así como en el proyecto industrial y forestal de Nacimiento y Colcura. Aunque justificada por Edward Dreyfus sólo en la necesidad de diversificar el riesgo de la inversión y de operar con socios compatibles en estilo, valores y objetivos (Dreyfus, 1990) dicha asociación parece enmarcarse —tal como se desprende del cuestionamiento del principio de internacionalización que hicieron recientemente Michel Delapierre y Charles-Albert Michalet (Delapierre y Michalet, 1990)— en el proceso de reordenamiento de las actividades, reorganización interna y ampliación de las alianzas a que se encuentran abocadas actualmente los oligopolios financieros e industriales de los países desarrollados, en función de la multinacionalización e interpenetración de los mercados ocurrida en el curso de los años ochenta (Delapierre y Krugger Mytelke, 1990).

Un último aspecto relevante del esquema de conversión de deuda desarrollado por el Citicorp radica en el hecho de que por su intermedio logró formar un grupo de empresas interrelacionadas, ampliamente diversificado y administrado centralizadamente a través de sociedades de inversión constituidas en *holdings* financieros. Esta nueva forma de organización, a la que más arriba se denominó grupo económico de origen transnacional, incidió de modo directo en los niveles de concentración de la producción y el capital en la economía chilena.

b) *Otros acreedores bancarios*

La conversión de los instrumentos de deuda externa a cargo de otros acreedores bancarios estadounidenses muestra características similares, aunque no idénticas, a las señaladas en el análisis de la estrategia adoptada por el Citicorp.

El Security Pacific National Bank, uno de los cinco bancos más grandes de los Estados Unidos y el segundo de la costa oeste

después del Bank of America, acreditaba en 1987 colocaciones en la economía chilena por una cantidad de aproximadamente 200 millones de dólares.[29]

En octubre de 1986, la casa matriz del banco solicitó autorización del Banco Central de Chile para capitalizar títulos de deuda chilena por 68 millones de dólares —hasta entonces, el mayor monto envuelto en una operación de conversión—, la que se concretó en enero de 1987. Los recursos fueron parcialmente invertidos en la adquisición de 10% de las acciones de Chilectra Metropolitana S.A. (14 millones de dólares), empresa estatal en proceso de privatización que monopolizaba y monopoliza la distribución de energía eléctrica en la región metropolitana del país, y, además, en la creación de una agencia de valores (1 millón) y la compra de una firma de corretaje de acciones (1 millón). Otras inversiones consistieron en la transferencia del Banco Urquijo de Chile, subsidiaria del Banco Hispano Americano de España (14 millones) —entidad que comenzó a operar como filial de su nueva casa matriz—, y en la compra de 20% de las acciones de Chilectra Generación S.A. (14 millones), firma estatal que también entró a formar parte del proceso privatizador (Rozas y Marín, 1989).

La investigación respecto del destino de los recursos restantes induce a pensar que estos se destinaron a la capitalización de su filial bancaria, que recibió recursos adicionales por 12.6 millones de dólares en mayo de 1989. Otros 6.29 millones de dólares fueron destinados en noviembre de 1989 a suscribir el capital de la empresa filial SP Inversiones y Servicios S.A.

En marzo de 1988, el Security Pacific Merchant Bank anunció la constitución de la firma Chilean Debt Conversion Corp., señalando que la iniciativa tenía por propósito incrementar las oportunidades de inversión de capital a largo plazo en Chile mediante la conversión de hasta 75 millones de dólares de la deuda externa chilena, comprometiéndose el Security Pacific a contribuir con un mínimo de 7 millones.[30] Aunque aprobada el 3 de febrero de 1988, la solicitud fue anulada el 21 de diciembre del mismo año mediante el acuerdo N° 1903-11 del Banco Central de Chile.

Por otra parte, en septiembre del mismo año, en conjunto con los bancos Citicorp y Manufacturers Hanover, el Security Pacific preparó la constitución de un fondo de inversión de capital extranjero en acciones de empresas chilenas por un monto de 28 millones de dólares —proyecto aprobado por el Banco Central de Chile en mayo de 1990—, siendo ésta su primera operación conjunta con otras entidades financieras acreedoras de la economía chilena.

Así, la capitalización de sus acreencias en la economía chilena ha sido del orden de 87 millones de dólares, lo que representa alrededor de 43.5% del total, pudiendo este guarismo aumentar si los

proyectos aprobados, pero todavía no materializados, se concretan más adelante.

En definitiva, el Security Pacific ha utilizado el mecanismo de conversión de títulos de deuda para asentarse en el mercado financiero local —por intermedio de bancos, agencias de valores, oficinas de corretajes de acciones y sociedades de inversiones—, y para adquirir además paquetes accionarios de grandes empresas vinculadas a la distribución de energía, también sometidas al proceso de privatización reciente. En este sentido, la estrategia adoptada por el Security Pacific difiere de la seguida por el Citicorp en el tipo de empresas hacia las cuales se dirigió la capitalización (estatales en proceso de privatización, orientadas al mercado interno, no generadoras de divisas) y en la política de alianzas con otras empresas transnacionales, pero es coincidente en lo relativo al interés en empresas ya constituidas y eficientes, así como en el resultado práctico que tuvieron las múltiples operaciones, a saber, la formación de un grupo de empresas interrelacionadas en su estructura de propiedad.

Otro banco estadounidense que ha participado activamente en la conversión de títulos de deuda externa chilena fue el Continental Illinois Bank, entidad que entre enero de 1988 y diciembre de 1989, presentó al menos seis solicitudes de autorización por un monto total de 36.44 millones de dólares, que se materializaron en su mayor parte. Estas solicitudes representaban 13% de los 274 millones de dólares a que ascendía el total de las colocaciones que el banco tenía a fines de 1982 en la economía chilena, total que se redujo a 179 millones en 1988 y a 126 millones en 1989.

En febrero de 1988, a través de la sociedad de inversiones Continental International Finance Corp. Ltda., este banco compró, en 13.7 millones de dólares poco menos de 20% de Chilectra Generación S.A., constituyéndose en su mayor accionista junto al Security Pacific. En febrero de 1988, por intermedio de la misma sociedad de inversiones, el banco destinó 2.25 millones de dólares a concretar su fusión con el grupo de empresas financieras locales Tanner, obteniendo así el ingreso a los mercados financieros no bancarios.

El Continental Illinois Bank llevó a cabo posteriormente otras operaciones de conversión a través de nuevas filiales, relacionadas con la anterior. Los recursos correspondientes se destinaron esta vez a la compra de los principales paquetes accionarios del monopolio azucarero IANSA (9.5 millones de dólares) y de la empresa Laboratorios Chile S.A. (2.5 millones), líder de la industria de fármacos, ambos de propiedad estatal y en proceso de privatización.

En octubre de 1989, otra filial del Continental Illinois Bank, la Justin Inc. Chile Ltda., utilizó el mecanismo de conversión para comprar en 13.14 millones de dólares el 20% de las acciones de VTR

Comunicaciones S.A., empresa privada que opera en el rubro de las telecomunicaciones y que era propietaria de la Compañía Nacional de Teléfonos S.A. y de la Compañía de Teléfonos de Coyhaique.

En abril de 1990, el gerente general del Chicago Continental Bank, filial bancaria en Chile del Continental Illinois Bank, Richard Diego, anunció la posibilidad de reinvertir en la economía chilena alrededor de 25 millones de dólares, correspondientes a los dividendos acumulados en el lapso de aproximadamente un año y medio por sus inversiones en diversas empresas, y de reinvertir, además, otros 35 millones de dólares, correspondientes esta vez a acreencias que podían encauzarse hacia nuevas operaciones de conversión.[31]

Hacia fines de 1990, las utilidades derivadas de esas inversiones equivalían a 68.6% de las acreencias capitalizadas, cifra que supone a su vez una rentabilidad anual del orden de 46% respecto de la inversión.

En síntesis, la estrategia adoptada por el Continental Illinois Bank es muy similar a la seguida por el Security Pacific en lo que respecta al tipo de empresas hacia las cuales se dirigió la inversión (empresas estatales en vías de privatización que orientan su producción hacia mercados específicos de la economía local, en los cuales ejercen además un decidido control); a la política de alianzas con otros grupos empresariales; al interés en empresas ya constituidas, eficientes y de alta rentabilidad; y al hecho de haber formado también un grupo de empresas interrelacionadas bajo su control.

Otro de los bancos estadounidenses que adoptó una estrategia similar a la desarrollada por el Citicorp, el Security Pacific y el Continental Illinois fue el American Express Bank.

Este banco realizó su primera conversión de deuda chilena a fines de 1986, por intermedio de su filial Inversiones ICC Chile Ltda. La operación alcanzó un monto de 9.98 millones de dólares, que se destinaron a la compra de un importante paquete de acciones de SOQUIMICH, empresa estatal exportadora de salitre, yodo y derivados en proceso de privatización.

En diciembre de 1987 llevó a cabo una segunda operación de conversión por 6.98 millones de dólares, a través de su filial International Capital Corp., que estuvo vinculada a la compra de los activos de Embotelladora Nobis S.A. por cuenta de la empresa transnacional Pepsi Cola Corp., el American Express y la Embotelladora Chile S.A. (encargada de reintroducir en el mercado local los productos Pepsi), asociados en este caso en una operación conjunta.

En febrero de 1989, el American Express Bank, también por intermedio de la International Capital Corp., efectuó una tercera operación de conversión, por 6.33 millones de dólares, para suscribir un aumento de capital de la firma agroindustrial Luchetti S.A. Esto se hizo efectivo mediante la formación de una nueva sociedad, Inversiones

Nacionales S.A., que pasó a tomar el control de Luchetti S.A., compartido en partes iguales por el grupo local Luksic y el American Express Bank.

Así, las principales operaciones de conversión de deuda del American Express Bank sumaron a fines de 1989 poco más de 23 millones de dólares. Algunos de los rasgos específicos de su estrategia fueron el carácter heterogéneo de las empresas hacia las cuales orientó los recursos y su política de alianzas con otros grupos empresariales. El American Express se interesó en comprar paquetes de control accionario tanto de empresas estatales en proceso de privatización (SOQUIMICH) como de empresas privadas quebradas (Embotelladora Nobis) o sobreendeudadas (Luchetti), independientemente del carácter de los mercados respectivos. Otro aspecto específico de la estrategia del American Express fue su interés por organizar en cada caso operaciones conjuntas con otros agentes empresariales, fueran estos chilenos o extranjeros, rasgo que no siempre estuvo presente en las estrategias adoptadas por los otros bancos analizados. En todo caso, hubo aspectos comunes en la estrategia de este banco y en las seguidas por otras entidades, como, por ejemplo, la conquista de la propiedad accionaria mayoritaria de grandes empresas industriales y la posterior organización de estas en un grupo de empresas administradas centralizadamente y relacionadas en su propiedad; o el interés por empresas que tenían una participación decisiva en sus mercados respectivos.

Otra forma de emplear los mecanismos de conversión de deuda externa fue aquella a que recurrieron conjuntamente por el First National Bank of Chicago y el Chemical Bank, los cuales, reunidos en una misma sociedad de inversiones (Equifin Ltd.) realizaron entre septiembre de 1988 y junio de 1989 cuatro operaciones de conversión. Los recursos resultantes, de un monto de 35.4 millones de dólares, se destinaron a suscribir aumentos de capital en las firmas locales Cristalerías Chile S.A., Compañía de Teléfonos de Chile S.A., y Viña Concha y Toro S.A., todas las cuales constituían *holdings* cabeza de fila de importantes grupos industriales del país, empresas como Elecmetal, Frutícola Viconto y Viña Santa Emiliana.

Esta particularidad de configurar en el exterior esquemas de propiedad conjunta (por ejemplo, Equifin) con otros acreedores de la economía chilena (por ejemplo, First National Bank of Chicago) de empresas adquiridas mediante la conversión de títulos de deuda externa (Concha y Toro, Cristalerías Chile), no es una excepción de las operaciones del Chemical Bank. Así, por ejemplo, en marzo de 1989 en el exterior 49.9% de BT (Pacific) Ltd., holding de inversiones en Chile del Bankers Trust de Nueva York, al Chemical Bank, el Marine Midland Bank y el Bank of Tokyo, también importantes acreedores de la economía chilena.[32]

Esta decisión del Bankers Trust de vender poco menos de la mitad de su principal *holding* en Chile puede ser interpretada como basada en la necesidad de diversificar el riesgo de las inversiones y de operar con socios compatibles en objetivos, y, además, en el deseo de recuperar una parte importante de los créditos capitalizados en las empresas chilenas. Sin embargo, hay también motivaciones más profundas: la participación del Chemical Bank y de los otros dos bancos refuerza la tesis de Palloix (Palloix, 1975), que cuestiona el principio de internacionalización, y que sostiene que, por el contrario, la asociación entre los grandes bancos internacionales obedeció al proceso de reordenamiento de las actividades, reorganización interna y ampliación de las alianzas a que se encuentran abocados actualmente los oligopolios financieros e industriales de los países desarrollados, de la multinacionalización e interpenetración de los mercados ocurrida en el curso de los años ochenta, según se dijo anteriormente con ocasión de las operaciones del Citicorp.

Otras inversiones desarrolladas por el Chemical Bank reiteran el carácter asociado de sus operaciones de conversión. En el rubro minero, por ejemplo, a través de la Select Andean Holdings Inc., el Chemical Bank aportó poco más de 10 millones de dólares para explotar el mineral aurífero Marte en conjunto con las empresas transnacionales Angloamerican y Cominco (sudafricana y canadiense, respectivamente); asimismo, en mayo de 1990, el Banco Central de Chile aprobó una inversión por intermedio del capítulo XIX, por 40 millones de dólares a las filiales Select Minerals Holdings Ltd. y Select Cooper Holdings Ltd., recursos que, administrados por Inversiones Select Holdings Ltda., serían incorporados luego a la Compañía Minera El Lince Ltda., una sociedad constituida con la empresa rumana Outokumpu y la Compañía Minera Carolina de Michilla S.A.

La operación de conversión de deuda realizada en junio de 1989, a través de la Select Southern Holdings Inc., asoció nuevamente al Chemical Bank con algunos de los mayores acreedores de la deuda externa chilena, tales como el Manufacturers Hanover Bank, el Bank of America, el Midland Bank y el Marine Midland Bank, que capitalizaron en conjunto un total de 270.5 millones de dólares en acciones preferenciales de la Celulosa del Pacífico S.A. (CELPAC). El aporte del Chemical Bank ascendió a 30 millones.

La particularidad del Chemical Bank de organizar en el exterior esquemas de propiedad de empresas locales en conjunto con otros acreedores de la economía chilena, quedó ratificada con la formación de la Compañía de Pensiones S.A. COMPENSA, en la que participaron, además, el Bankers Trust, el Marine Midland Bank y el Bank of Tokyo. En este caso se autorizó una inversión de 31 millones de dólares por intermedio del capítulo XIX, de las cuales el Chemical Bank debería aportar alrededor de 6.3 millones, es decir, cerca de 20.3%.[33]

Las distintas operaciones reseñadas ascendieron en total a 120 millones de dólares, transformando al Chemical Bank en una de las entidades acreedoras que ha utilizado de modo más intenso el mecanismo de conversión de deuda. Dicho monto es equivalente a un tercio de las colocaciones que este banco tenía en la economía chilena a fines de 1982.

Su estrategia coincide en lo esencial con la adoptada por otros grandes bancos estadounidenses, especialmente con la desarrollada por el Citicorp, aunque en el caso del Chemical se destaque su particular tendencia a constituir en el exterior en unión con otras entidades acreedoras, sociedades de inversión para los efectos de sus operaciones conjuntas en Chile. Es claro, entonces, que el esquema de conversión de deuda chilena que adoptó el Chemical Bank estuvo orientado a las áreas de mayor ventaja competitiva, y que participó sólo en proyectos de gran envergadura, tratándose en general de empresas orientadas hacia los mercados externos.

Las inversiones del Chemical Bank se encaminaron principalmente al desarrollo de nuevos proyectos (CELPAC, Lince, Marte), sin excluir su participación en grandes empresas ya existentes en la economía chilena que en los últimos años han reorientado su producción a mercados externos. Esta característica resulta bastante singular frente al esquema aplicado por la mayoría de los bancos analizados, según el cual las empresas chilenas que principalmente captaron su interés fueron aquellas formadas y desarrolladas por otros agentes económicos, casi con independencia del tipo de propietario (estatal o privado) o del mercado al que orientaban su producción (externo o interno), privilegiando más bien su posición en los mercados respectivos, su significación económica y su rentabilidad.

Un último aspecto relevante del esquema desarrollado por el Chemical Bank, presente también en los casos anteriores, consiste en el hecho de que, mediante sus diversas operaciones llegó a controlar la propiedad de un grupo de empresas, ampliamente diversificado en términos de sus actividades específicas, pero administrado en forma centralizada a través de sociedades de inversión constituidas en *holdings* financieros, estructura que, como en los casos anteriores, incidió directamente sobre los niveles de concentración de la producción y del capital en la economía chilena.

Por el contrario, la estrategia adoptada por el mayor acreedor de la deuda externa chilena, el Manufacturers Hanover Trust, difirió notoriamente de la que siguieron los demás grandes bancos estadounidenses. Acreedora en 1985 de títulos de deuda chilena ascendentes a 791 millones de dólares, la entidad participó en operaciones de conversión de deuda por un monto total de 250 millones,[34] aunque sólo en calidad de agente y mandatario de terceros y no como inversionista, con la única excepción de la

capitalización que llevó a cabo en acciones preferenciales de la Celulosa del Pacífico S.A. CELPAC, por un valor de 86.7 millones de dólares, por intermedio de la subsidiaria D.B. Investments. El resto de sus operaciones importantes correspondieron a la inversión que realizó la Simpson Paper Co. (68.8 millones) en el mismo proyecto de producción de celulosa y la que llevó a cabo, por un monto inferior, la empresa Pacific Telecom en CID Telecomunicaciones S.A. (20.06 millones).[35]

Al igual que el Security Pacific, el Manufacturers Hanover ingresó al mercado financiero local sólo a fines de los años ochenta; pero, a diferencia de aquél, no concretó sus operaciones mediante el capítulo XIX sino mediante el DL 600, esto es como inversión extranjera directa.[36] Sin embargo, esta particularidad no es privativa del Manufacturers Hanover; está presente en la estrategia de crecimiento de la mayor parte de los bancos estadounidenses en la economía chilena. Estos, en efecto, a pesar de su activa participación en el proceso de conversión de títulos de deuda externa, financiaron los aumentos de capital de sus filiales bancarias con recursos que ingresaron, por intermedio del DL 600, como inversión extranjera directa,[37] dando cumplimiento así a las disposiciones de agosto de 1987 del Banco de la Reserva Federal estadounidense.

III. ANALISIS DE LAS NORMAS QUE RIGEN OPERACIONES DE CONVERSION

La capitalización de una deuda es, en general, una operación financiera ampliamente extendida, que consiste en la materialización del riesgo en que incurre el deudor en el caso del no pago de la deuda contraída. Así, los mecanismos de conversión de deuda externa utilizados en Chile se inscriben en el marco general de una operación de capitalización que implica, por una parte, que residentes locales o inversionistas extranjeros compren en el exterior obligaciones en moneda extranjera contraídas por agentes económicos (públicos o privados, naturales o jurídicos, nacionales o extranjeros) que operan en la economía chilena, con una determinada tasa de descuento, y por otra, su cumplimiento en moneda chilena con una tasa de descuento menor. Los inversionistas obtienen fondos en pesos chilenos que pueden utilizar para los fines comerciales autorizados. Estos fondos deben ser más baratos que los obtenidos en el mercado de cambio oficial (Reveco, 1988, p. 25).

Según algunos análisis, la tasa de descuento aplicada al valor nominal de los títulos de deuda externa, así como el mercado secundario de instrumentos de deuda vinculado en su origen a la tasa de descuento aludida, fueron el resultado de las diferentes percepciones de los acreedores respecto de la capacidad o voluntad de los deudores para pagar sus deudas, dentro de un cuadro generalizado de incumplimiento del servicio de la deuda externa por parte de los países en desarrollo. Puesto en otros términos, el descuento se originó en una duda razonable respecto de las posibilidades de que la deuda externa de la región fuera pagada en su valor nominal. Esta duda se basó en las dificultades que existían para prolongar tanto la transferencia al exterior de una parte considerable del producto regional como la aplicación de los ajustes recesivos (Lahera, 1987). En el caso de los países más endeudados, esto significó, concretamente, que algunos acreedores externos estimaran que sus respectivas acreencias tenían un valor actual esperado inferior a su valor nominal.

Aunque algunos analistas han sostenido que el mercado secundario de títulos de deuda puede desarrollarse sólo cuando acreedores y

deudores resultan beneficiados (Beale, Claric y Lagos, 1989), obteniendo unos y otros utilidades en una operación financiera a la cual se aplica una tasa de descuento —esto es, sólo cuando los deudores asignan a sus deudas un valor esperado más alto que el que asignan los acreedores a las acreencias respectivas—, pareciera ser que este mercado secundario puede desarrollarse también, y en forma muy vigorosa, cuando, junto a los acreedores externos dispuestos a recuperar parcialmente sus créditos de cobro incierto, así como a los deudores dispuestos a pagar esa parte, hay también otros agentes económicos, no necesariamente deudores, que asignan a los títulos de deuda un valor esperado inferior a su valor nominal, pero más alto que el valor asignado por los tenedores de los documentos en cuestión.

El mercado secundario de títulos de la deuda externa chilena comenzó a operar durante la segunda mitad de 1984, observándose que los deudores privados locales asignaban a sus obligaciones un precio más alto que aquel que los acreedores, especialmente aquéllos que vendían en el mercado secundario, estaban dispuestos a aceptar. Sin embargo, el mercado estaba restringido por: 1) las reglas cambiarias de la economía chilena, que autorizaban sólo aquellas transacciones en divisas que contaban con aprobación general o específica previa del Banco Central, y 2) ciertas cláusulas de los acuerdos de reestructuración con los bancos comerciales.

En consecuencia, el gobierno chileno debió crear una institucionalidad jurídica y económica que impulsara el desarrollo del mercado secundario de títulos de deuda externa, distando y poniendo en práctica para tal efecto disposiciones apropiadas, y renegociando a la vez con los bancos comerciales las modificaciones necesarias de los acuerdos de reestructuración, según quedó establecido en los acápites precedentes.

Previamente, el gobierno chileno debió evaluar los costos y beneficios que compartiría la conversión de deuda a la economía chilena, para lo cual fue necesario determinar si el valor actual esperado de la deuda externa era más alto o más bajo que los precios a los cuales se la negociaba en el mercado secundario.

Habiendo concluido que era posible obtener beneficios específicos en las transacciones de títulos de deuda externa en el mercado secundario, y que era posible así aliviar la difícil situación de las cuentas del sector externo, el gobierno se vio enfrentado ahora al dilema de definir un mecanismo que permitiera el pago anticipado de los títulos de deuda. El problema radicaba en el hecho de que, para percibir los beneficios derivados de la redenominación de los documentos, era preciso prepagar, y de una sola vez, el resto de lo adeudado. Por lo tanto, lo que el gobierno chileno debía resolver era cómo obtener las divisas necesarias para financiar el prepago. La respuesta dio lugar a

los capítulos XVIII y XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

A. LA NORMATIVA DEL CAPITULO XVIII

Las disposiciones del capítulo XVIII formalizaron las operaciones que habían empezado a desarrollarse en 1984 en el mercado secundario, cuando los empresarios chilenos adquirían los documentos de su propio endeudamiento a las entidades acreedoras, aplicando una fuerte tasa de descuento que correspondía a la diferencia entre el valor nominal de los documentos y el precio que determinados acreedores estaban dispuestos a aceptar por transferir los instrumentos de deuda, siempre y cuando dicha operación les asegurara recuperar una porción significativa de sus colocaciones.

Conforme a algunos análisis de la normativa que rige la conversión de deuda externa (Reveco, 1989, p. 29 y siguientes), las disposiciones del capítulo XVIII permiten a las personas naturales o jurídicas, residentes o no residentes, de nacionalidad chilena, adquirir títulos de la deuda externa chilena, sin acceso al mercado de divisas, de vencimiento original o prorrogado superior a 365 días, que hayan sido suscritos en calidad de deudor directo por el fisco, el Banco Central de Chile, entidades del sector público, la CORFO las empresas bancarias y sociedades financieras autorizadas para operar en el país, y por las personas naturales o jurídicas extranjeras residentes en Chile, siempre que, en este último caso, se trate de créditos externos que hayan ingresado al amparo del capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

No obstante, el Banco Central de Chile, las entidades del sector público, la CORFO y las empresas bancarias y sociedades financieras autorizadas para operar en el país, no pueden adquirir directamente títulos de deuda externa al amparo de este capítulo.

La adquisición de títulos conforme a las disposiciones del capítulo XVIII requiere la suscripción previa de un convenio entre el adquirente, el deudor y los garantes, de haberlos, que estipule que la obligación será pagadera en Chile, de inmediato, contra la entrega del documento, al contado, con o sin descuento, y en moneda nacional; o alternativamente, que se sustituirá el título de Chile por uno o más documentos, expresados en moneda nacional, en Unidades de Fomento o en moneda extranjera pagadera en pesos chilenos, pudiendo además pactarse la modificación de las condiciones originales de la obligación. En el mismo convenio, el deudor deberá renunciar al acceso al mercado de divisas para el pago de la deuda externa, y devolver al Banco Central

el certificado que le otorga dicho acceso para que se lo anule o modifique, según corresponda. Esta disposición faculta a los agentes económicos nacionales privados para reincorporar a la economía chilena capitales transferidos al exterior durante la crisis de la deuda o en el período inmediatamente anterior, o, en su defecto, para adquirir moneda extranjera en el mercado paralelo o informal.

El convenio referido no es exigible en el caso de títulos suscritos como deudor directo por el Banco Central de Chile, títulos que sólo pueden ser sustituidos por los efectos de comercio que se señalan en el anexo I del capítulo XVIII. Estos efectos de comercio son, a su vez, al portador, emitidos por el Banco Central, expresados en Unidades de Fomento, y equivalen al 97% del valor de los títulos reemplazados, incluidos el capital insoluto y los respectivos intereses devengados, pagaderos en una sola cuota al cabo de un plazo de diez años y con una tasa de interés sobre una base reajustable, disminuida en 0.5% anual. Las condiciones de los efectos de comercio que emite el Banco Central podrán ser modificados periódicamente por éste, conforme a las condiciones de mercado vigentes o estimadas a la fecha de emisión.

Las personas que adquieran títulos de deuda externa deben entregarlos a la CORFO (o a una empresa bancaria o sociedad financiera autorizada para operar con cambios internacionales en el país), a la que deben conferir un mandato irrevocable para actuar como mandataria, a fin de proceder, en esa función, a solicitar al Banco Central el canje del título de deuda original por los efectos de comercio recién aludidos, si es el caso, o a cobrar la deuda externa y entregar al mandante el producto del pago hecho por el deudor, o a requerir de este último la sustitución del título original por nuevos instrumentos que el banco emita, según se haya convenido. En el evento de que el título original sea canjeado, la entidad mandataria deberá ser instruida por el mandante para que se le entreguen a éste los documentos recibidos en canje, sean transferidos a terceras personas o al propio mandatario, y se le entregue al mandante el producto de esa compraventa. En ningún caso el producto de cualesquiera de estas operaciones podrá ser superior al valor del capital o del saldo de capital adeudado del título original, más los respectivos intereses devengados y pendientes de pago, calculados hasta la fecha de la respectiva operación.

Tanto la CORFO como aquellas empresas bancarias o sociedades financieras autorizadas para realizar cambios internacionales que deseen operar por intermedio del capítulo XVIII, en cumplimiento de los mandatos a que se ha hecho referencia, deben participar en un sistema de licitación de cupos, al que quincenal o mensualmente llama el Banco Central, que está contemplado en la normativa ya mencionada del capítulo XVIII.

En agosto de 1986 se agregó a estas disposiciones un anexo (el anexo N° 4), por el cual se permite recurrir a títulos de deuda externa, sujetos a la autorización del Banco Central previo examen caso por caso, para suscribir y pagar acciones emitidas por el deudor principal o el garante, según corresponda, de los títulos de deuda externa que se utilizarán en la operación.

Estas operaciones pueden ser aprobadas por el Banco Central sólo cuando se trate de suscribir y pagar acciones que emitan empresas productoras de bienes y servicios que, a la fecha de la capitalización, se encuentren constituidas como sociedades anónimas establecidas en el país y requieran, para enfrentar las dificultades derivadas de su endeudamiento excesivo, un aumento de capital, o bien cuando dicho aumento de capital lo lleven a cabo empresas bancarias o sociedades financieras establecidas en Chile. Con tal finalidad, los interesados deben presentar una solicitud al Banco Central acompañando los antecedentes requeridos para su análisis tal como se detallan en el anexo N° 4 del capítulo XVIII. Para decidir sobre las solicitudes, el Banco Central puede solicitar a las entidades supervisoras de bancos o de sociedades anónimas del país, o, si así estima conveniente, a otros organismos, los informes que le parezcan necesarios.

Esta disposición ha sido llamada con frecuencia capítulo XVIII y medio, porque, a diferencia del capítulo XVIII, puede ser usada tanto por chilenos como por extranjeros. Otra diferencia con el Capítulo XVIII radica en que las operaciones correspondientes no están sujetas al sistema de licitación de cupos dispuesto por aquel; por otro lado, la disposición no contempla el derecho a remesar y a repatriar las utilidades y el capital que consagra el capítulo XIX. En lo restante, salvo algunas excepciones rigen para estas operaciones las normas más generales del capítulo XVIII.

B. LA NORMATIVA DEL CAPITULO XIX

Como hemos visto, las disposiciones del capítulo XVIII, incentivan el reingreso de capitales chilenos transferidos al exterior, mediante el incremento del capital inicial en un porcentaje equivalente a la tasa de descuento aplicada al valor original de los títulos de deuda, además, permiten el desendeudamiento externo de aquellas empresas privadas locales que están en condiciones de adquirir divisas en el mercado informal. Ambas posibilidades se traducen en la disminución del monto de la deuda y el alivio consiguiente de las cuentas del sector externo del país, pero no facultan a los acreedores externos o a otros agentes económicos externos para participar como inversionistas

en las operaciones de conversión de deuda. El sentido de las normas que contiene el capítulo XIX es precisamente dar lugar a dicha participación.

El capítulo XIX es el cuerpo legal que rige la conversión de deuda en capital propio por cuenta de inversionistas externos y de chilenos residentes en el exterior. Esencialmente, este mecanismo concede un tratamiento de inversión extranjera a los pesos que un inversionista extranjero recibe del deudor nacional a cambio de los títulos de deuda comprados en el mercado secundario de pagarés.

De acuerdo con las normas del capítulo XIX, las personas naturales o jurídicas, chilenas o extranjeras, con domicilio y residencia en el exterior, están facultadas para realizar inversiones en Chile mediante la adquisición y uso de títulos de deuda externa chilena, pudiendo el Banco Central de Chile otorgarles acceso al mercado de divisas para remesar al exterior el capital de las utilidades que pueda generar la inversión.

Las autorizaciones que conceden estas normas son nominativas y se otorgan mediante resoluciones del comité ejecutivo del Banco Central de Chile, las cuales establecen detalladamente el destino directo e indirecto de los recursos provenientes de la inversión solicitada, lo que significa que cualquier cambio de titular o de destino de los recursos debe ser expresamente autorizado por dicha institución.

Los títulos de deuda externa chilena serán aquellos de vencimiento original o prorrogado a 365 días que hayan sido suscritos en calidad de deudor directo por el fisco, el Banco Central de Chile, las entidades del sector público, la CORFO, las empresas bancarias y sociedades financieras autorizadas para operar en el país y, además, por las personas naturales o jurídicas residentes en Chile.

Se exceptúan aquellos títulos suscritos por personas naturales o jurídicas distintas de las anteriores, salvo en el caso de que hayan sido caucionados antes del 1 de julio de 1985 por la CORFO o las empresas bancarias o sociedades financieras autorizadas para operar en el país.

Las personas interesadas en invertir deben presentar una solicitud ante el Banco Central de Chile en que se individualice a los solicitantes y a aquellos que actuarán como representantes suyos; se informe sobre la actividad de los potenciales inversores, sus operaciones, negocios e inversiones en el país o en el extranjero; se señale el destino de los recursos que se invertirán y los antecedentes de la entidad receptora, de haberla; deben, además, acompañarse copias autorizadas ante notario público o ministro de fe competente del convenio y de los mandatos respectivos.

Los solicitantes deben suscribir previamente un convenio de pago o de canje. Este convenio no es necesario cuando el título haya sido suscrito por el Banco Central de Chile, caso en el cual dicho título será

suscrito por uno o más de los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile que se señalan a continuación.

Los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile pueden ser uno o más de los siguientes:

1) Pagarés al portador, expresados en dólares y pagaderos en moneda nacional de Chile, de monto total igual al de la deuda original, a diez años plazo, en una sola cuota al final del período, con intereses pagaderos semestralmente, en moneda nacional, a las siguientes tasas:

Período	*Tasa de interés*
Primeros 6 meses	La de los títulos originales
Segundos 6 meses	LIBOR + 0.75%
Terceros 6 meses	LIBOR + 0.25%
Mes 19 y siguientes	LIBOR - 0.50%

2) Efectos de comercio al portador, emitidos por el Banco Central de Chile, expresados en Unidades de Fomento, de un monto equivalente al de la deuda original, con las condiciones de tasa de interés y de plazo de vencimiento de capital (pagadero en todos los casos en una sola cuota al final del período) que se consignan a continuación, pudiendo elegir libremente el interesado cualquiera de ellas:

a) Tasa de interés promedio ponderado sobre base reajustable (TIP), reducida en 2.5% anual, con un plazo de vencimiento del capital de cinco años;

b) La misma tasa anterior, reducida en 1.5% anual, con un plazo de vencimiento de ocho años;

c) La misma tasa, reducida en 1% anual, con un plazo de vencimiento de diez años;

d) la misma tasa, reducida en 0,5% anual, con un plazo de vencimiento del capital de 15 años.

Los tenedores de los pagarés expresados en dólares a que se alude en el número 1 pueden en cualquier momento reemplazarlos por los efectos de comercio indicados en el número 2 dentro de los 18 meses que siguen a la emisión de los primeros.

Antes de dar su aprobación, el Banco Central examina una por una las operaciones del capítulo XIX, a fin de asegurar que no den lugar indirectamente a egresos o a un menor ingreso de divisas. Específicamente se requieren los antecedentes siguientes:

a) Identificación del inversionista como extranjero y no como un residente que simule ser extranjero para evitar el pago del cupo del capítulo XVIII.

b) Identificación del proyecto de inversión para asegurar que los valores envueltos en la transacción no originen un arbitraje que pudiera desestabilizar el mercado paralelo.

c) Análisis de los egresos de divisas que el proyecto pudiera generar, como ocurriría por ejemplo, con la mera sustitución del capital de las compañías transnacionales radicadas en Chile o el fomento de importaciones de bienes de capital sin un financiamiento de largo plazo. En estos casos la aprobación queda sujeta a condiciones específicas para evitar tales egresos.

d) Determinación del grado en que el proyecto pueda estar desviando inversión extranjera directa correspondiente al DL 600. Esta es, probablemente, la parte más compleja del procedimiento. Para evaluar objetivamente este aspecto en cada proyecto, se acordó autorizar una conversión de deuda de hasta 10% del capital a los proyectos de inversión nueva, de grandes dimensiones y orientados a la explotación de recursos naturales.

Una vez aprobada la solicitud, el Banco Central de Chile, haciendo uso de la facultad que le confiere el artículo 15° de la Ley de Cambios Internacionales, otorga al inversionista acceso al mercado bancario de divisas con el objeto de que pueda transferir el capital y las utilidades líquidas que la inversión origine. El capital no puede remesarse sino después de un plazo de diez años, contados desde la fecha en que se materialice la inversión, en tanto que las utilidades no pueden remesarse antes de un plazo de cuatro años, contados desde esa misma fecha. Además, estas últimas sólo pueden remesarse a contar del quinto año en cuotas que no excedan el 25% de las utilidades líquidas. Las que se originen a contar del quinto año podrán remesarse libremente.

Las divisas necesarias para satisfacer la remesa del capital o parte de él sólo pueden ser adquiridas por el inversionista con el producto de la enajenación de sus bienes, o de los derechos representativos de la inversión, o de las empresas adquiridas o constituidas con la inversión autorizada. El tipo de cambio aplicable para las remesas es el del mercado cambiario.

En último término, el capítulo XIX estipula las disposiciones legales que deben aplicarse en caso de no cumplimiento de alguna de las disposiciones que se establecen para efectuar la inversión autorizada.

En mayo de 1990, el Banco Central de Chile introdujo varias modificaciones al capítulo XIX, con el propósito de definir criterios más precisos para el análisis de las solicitudes de inversión interpuesta por inversionistas extranjeros o chilenos residentes en el exterior.

Las disposiciones adicionales estaban encaminadas a dar prioridad a aquellas inversiones (o a las ampliaciones de éstas) encauzadas hacia las actividades de exportación o de sustitución de importaciones, excluyendo de ese beneficio a aquellas solicitudes de conversión en las cuales el valor nominal de los títulos correspondientes representara un monto inferior a 5 millones de dólares, salvo excepciones expresas.[38]

El acuerdo del Banco Central de Chile establece que podrán optar a ese beneficio los proyectos de inversión que se ejecuten en los sectores de comunicaciones e informática, energía, turismo, bancos y actividades orientadas a salvaguardar el medio ambiente, así como aquellos relativos a entidades sin fines de lucro.

En el caso de las inversiones destinadas a la adquisición de bienes o activos existentes, las disposiciones establecen que serán aceptadas sólo en la medida en que sean imprescindibles para el desarrollo del proyecto respectivo. En tal sentido, en mayo de 1990, el entonces director internacional del Banco Central, Francisco Garcés, había explicitado previamente, durante el transcurso de un seminario con los principales inversionistas externos, que estos proyectos debían representar un porcentaje máximo razonable, a determinar en cada caso, del total de los recursos obtenidos de la redenominación de los correspondientes títulos de la deuda externa.[39]

En el caso particular de las inversiones destinadas a la capitalización de empresas no bancarias, se aceptará la adquisición de acciones ya emitidas y en circulación, en la medida en que estas no representen más de 20% del total de los recursos, expresados en pesos, obtenidos de la redenominación de la deuda. Para la capitalización en empresas bancarias, el porcentaje máximo permitido se fijó en 10%.

Las nuevas disposiciones del Banco Central de Chile establecen que no serán admisibles las inversiones destinadas a la adquisición de naves, aeronaves y otros bienes de capital que podrían eventualmente contar con financiamiento de proveedores u otras entidades; asimismo, las orientadas al desarrollo de urbanizaciones y a la construcción o adquisición de inmuebles con fines habitacionales, de oficinas o de renta, a menos que las oficinas sean ocupadas por el inversionista o la empresa receptora; y las relativas a operaciones de arrendamiento (*leasing*), compañías de seguros, administradoras de fondos de pensiones, fondos de inversión, sociedades de inversión, agencias de valores y, en general, empresas de servicios financieros.

Así, las principales diferencias entre los dos instrumentos de conversión de deuda externa pueden ser resumidas en los siguientes puntos:

1) El capítulo XVIII autoriza tanto a los agentes económicos residentes en Chile como a los no residentes para adquirir instrumentos

de deuda externa chilena; el capítulo XIX autoriza sólo a los agentes económicos no residentes (Toso, 1987).

2) El capítulo XVIII no permite el acceso al mercado oficial de divisas para la remesa del capital y de las utilidades que aquel reditúe. El capítulo XIX sí lo permite, después de cuatro años de realizada la inversión en el caso de las utilidades y de diez en el caso del capital, aunque existen algunas limitaciones en cuanto al monto correspondiente a las utilidades acumuladas durante los primeros cuatro años que puede remesarse (Toso, 1987).

3) El capítulo XVIII es un mecanismo concebido para permitir el reingreso de los capitales transferidos al exterior durante la crisis de la deuda. El capítulo XIX constituye un mecanismo a través del cual la banca acreedora o, en su defecto, otros agentes económicos extranjeros capitalizan títulos de la deuda externa chilena, en virtud del hecho de que se da un trato de inversión extranjera a los pesos que el acreedor recibe de su deudor por el prepago de la deuda, previa aplicación de una tasa de descuento al valor nominal de ésta.

4) Los fondos en pesos o, eventualmente, los instrumentos obtenidos al amparo del capítulo XIX deben ser invertidos en Chile en un plazo máximo de un año a contar de la autorización respectiva. Los fondos obtenidos en las operaciones normadas por el capítulo XVIII no están sujetos a esa obligación (Toso, 1987).

5) Las operaciones que se acogen al capítulo XVIII están sujetas al sistema de licitación de cupos que lleva a cabo el Banco Central de Chile; las relativas al capítulo XIX no lo están.

C. EL MECANISMO DE LA CONVERSION DE LA DEUDA EN INVERSION

Es importante tener presente que en una transacción acogida al capítulo XIX intervienen al menos dos espacios económicos y territoriales distintos: Chile y uno o más lugares del extranjero. Asimismo, en la operación de conversión es perfectamente posible que intervengan siete o más agentes económicos nacionales y extranjeros, lo cual puede complicarla bastante.

En primer lugar participa el inversionista extranjero que dispone de los recursos necesarios para activar la operación en el mercado secundario de títulos de la deuda; en segundo lugar, una compañía que dispone de un proyecto en Chile capaz de atraer la atención del inversionista; en tercer lugar, un banco acreedor extranjero dispuesto a vender los instrumentos de deuda chilenos que estén en su poder, aceptando para ello la tasa de descuento respecto

de su valor nominal fijada en el mercado secundario y, consecuentemente, la pérdida que este descuento le ocasione; en cuarto lugar, una compañía chilena que tenga los medios y que esté dispuesta a prepagar su deuda en dólares a condición de obtener un descuento significativo respecto del monto original de esta, redenominando la nueva cantidad en moneda local. En quinto lugar, el Banco Central de Chile, que eventualmente aprueba la solicitud de conversión y vigila el cumplimiento de los términos del convenio. En sexto lugar, un banco extranjero o un agente que negocia con la entidad acreedora y el inversionista extranjero. Y en séptimo y último lugar, un banco local y/o un agente en Chile que negocia con el deudor, con la compañía local (o el proyecto local) y con el Banco Central. El banco local y el agente local pueden o no estar relacionados con el banco extranjero a través de la propiedad accionaria o de la designación de directores, o por uno y otro intermedio.

Edward Dreyfus, encargado de las actividades del Citibank en Chile a fines de la década de 1980, describió[40] de esta manera el procedimiento que debía seguir un agente económico extranjero o chileno residente en el exterior para una operación de conversión:

1) El inversionista extranjero elabora un proyecto de inversión o, en su defecto, identifica la empresa chilena en la cual desea invertir.

2) Entrega un mandato a un banco local o a un agente en Chile para que lo represente en las negociaciones del convenio.

3) El banco local o el agente elevan una solicitud de inversión ante el Banco Central de Chile en representación del inversionista extranjero.

4) El Banco Central aprueba la solicitud.

5) El inversionista extranjero entrega los dólares a un banco o agente en el exterior.

6) El banco o el agente en el exterior compran los pagarés de deuda externa chilena en el mercado secundario; el acreedor original asume la pérdida, cuyo monto está determinado por el descuento al valor nominal de los instrumentos o títulos de deuda chilenos.

7) El banco extranjero traspasa los pagarés al banco o agente en Chile.

8) El banco o el agente en Chile, entregan los instrumentos de deuda a la compañía deudora local, la que debe prepagar en pesos su préstamo original para obtener el descuento correspondiente.

9) La compañía deudora chilena redenomina en moneda nacional el valor en dólares del préstamo, aplicando la tasa de descuento que corresponda, y suministra al banco local los pesos equivalentes al saldo de la deuda que se prepaga.

10) El banco local entrega los pesos al dueño de la compañía o proyecto local.

11) El dueño de la compañía o del proyecto local entrega al inversionista extranjero las acciones de la inversión programada. La transacción a través del Capítulo XIX ha finalizado.

De acuerdo con el esquema presentado por Dreyfus, la mayor parte de los agentes que intervienen en la operación de conversión de deuda externa resultan altamente beneficiados.

En primer término, el inversionista extranjero (o chileno residente en el exterior) que puede adquirir empresas y activos chilenos o bien impulsar un determinado proyecto de inversión, porque invierten una menor cantidad de dólares (o de otra moneda en que estén expresados los títulos de deuda externa chilena) que la que requeriría si optara por la inversión extranjera directa.

En segundo término, el deudor local, porque prepaga su deuda con una significativa tasa de descuento respecto de su monto original.

En tercer término, el agente o banco extranjero que ha comprado los pagarés en el mercado secundario por mandato del inversionista para traspasarlos al agente o banco local, porque percibe una comisión de intermediación.

En cuarto término, el agente o banco local que representa al inversionista en la ejecución de la operación, presenta la solicitud de inversión al Banco Central, acepta los pagarés para entregarlos al deudor local, recibe el dinero correspondiente al prepago de la deuda redenominada en pesos y, finalmente, compra la empresa o los activos que interesan al inversionista o, en su defecto, da lugar al proyecto de inversión acordado, porque percibe asimismo las respectivas comisiones de intermediación.

En quinto término, el Banco Central de Chile, que obtiene también una comisión de intermediación.

Finalmente, el acreedor externo, que recobra antes de lo previsto parte sustancial de un préstamo de recuperación incierta.

IV. ANALISIS CUANTITATIVO DEL PROCESO DE CONVERSION

En este último capítulo se revisarán los diversos aspectos cuantitativos del proceso de conversión de deuda —datos agregados y desagregados de las operaciones autorizadas por el Banco Central— procurando utilizar un método análogo al que se empleó en el análisis relativo a la inversión extranjera directa de la primera parte. En consecuencia, los temas que ha interesado relevar están vinculados a la evolución anual del proceso de conversión, al origen geográfico de las empresas inversionistas y al destino sectorial de cada inversión. Previamente se analizará el peso específico de cada modalidad de conversión y su relación con la reducción de la deuda externa.

A. CONVERSION Y REDUCCION DE LA DEUDA

La conversión de deuda externa chilena, que se inició a mediados de 1985, tiene características precisas, según es posible observar en el cuadro 26.

En primer lugar, destaca su magnitud: en sólo cuatro años y fracción, se realizaron operaciones de rescate por 8 987 millones de dólares, cantidad equivalente a 46.5% del endeudamiento externo existente en diciembre de 1985 (19 318 millones), y al 55% de la deuda externa de fines de 1989 (16 250 millones). Por tanto, la conversión de deuda significó para la economía chilena un desendeudamiento externo neto de 3 068 millones de dólares respecto del nivel de la deuda de fines de 1985.

En segundo lugar, destaca la intensidad que tuvo el proceso de conversión entre 1985 y 1988, lapso durante el cual se incrementó anualmente el monto de la deuda rescatada mediante las operaciones de conversión. Así, de 330 millones de dólares rescatados en el segundo semestre de 1985, se llegó a una cifra de casi 3 000 millones en 1988. Sin embargo, esta tendencia ascendente sufrió en 1989 una declinación del orden de 5.5% (-161 millones).

Cuadro 26

CHILE: RESCATE ANUAL DE DEUDA EXTERNA MEDIANTE OPERACIONES DE CONVERSION NORMADAS POR EL BANCO CENTRAL DE CHILE[a]

(Millones de dólares)

Año	DL 600	Capítulo XVIII[b]	Capítulo XIX[b]	Canje de cartera	Otras	Total
1985	53.0[c]	115.2	32.3	41.0	88.7	330.2
1986	56.3	410.6	213.5	27.2	275.9	983.5
1987	124.6	695.8	707.3	-	451.0	1 978.7
1988	39.3	909.3	885.9	67.6	1 026.0	2 928.1
1989	2.4	409.8	1 321.4	19.7	1 013.5	2 766.8
Total	**275.6**	**2 540.7[d]**	**3 160.4[e]**	**555.5[f]**	**2 855.1[g]**	**8 987.3**

Fuente: Banco Central de Chile.

[a] Se refiere a operaciones materializadas. Los títulos de deuda externa se consideran por su valor nominal.

[b] Corresponde al Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

[c] Incluye 10.8 millones de dólares capitalizados antes de 1985.

[d] Incluye 205.7 millones de dólares correspondientes al capítulo XVIII —anexo N° 4 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales—, y 373.5 millones de dólares correspondientes al capítulo XVIII —anexo N° 5 del mismo compendio.

[e] Incluye 90.6 millones de dólares correspondientes al capítulo XIX, anexo N° 2 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

[f] Implica transformar deuda externa en deuda interna en moneda extranjera. Esta cifra no ha sido aún rebajada del saldo de la deuda externa del país.

[g] Incluye 439.6 millones de dólares correspondientes a la licitación del Banco Central de Chile, y 356.7 millones de dólares correspondientes al acuerdo 1924-01.

En tercer lugar, destaca la diversidad de instrumentos a través de los cuales se han concretado las operaciones de rescate de deuda externa, hecho que le resta alguna significación a la participación específica de los capítulos XVIII y XIX en el proceso de conversión. Sobre el particular, las cifras del cuadro 26 indican que 2 541 millones de dólares, esto es poco más del 28% del total de la deuda rescatada correspondieron a capitales aportados por inversionistas locales (capítulo XVIII), probablemente transferidos o retenidos en el exterior en el marco general

de la crisis que enfrentó el país a comienzos de los años ochenta. El mismo cuadro indica que las operaciones de conversión realizadas al amparo del capítulo XIX ascendían a fines de diciembre de 1989 a 3 160 millones de dólares, cifra que representa 36.3% de la deuda externa rescatada en el período. En definitiva, la magnitud alcanzada por las operaciones de conversión de deuda realizadas a través de ambos instrumentos, los capítulos XVIII y XIX, ascendente a poco más de 5 700 millones, representó algo menos de dos tercios (63.4%) del monto total de deuda externa rescatada entre mediados de 1985 y diciembre de 1989. Se deduce, pues que las operaciones agrupadas bajo el ítem Otras tienen en conjunto una importancia similar al rescate de instrumentos de deuda hecho al amparo de uno de los capítulos referidos. Estas se refieren, entre otras cosas, a la recompra de títulos de la deuda externa efectuada por el Banco Central de Chile —la que contó con la autorización de las entidades acreedoras—, y a programas de subsidios que beneficiaron a deudores habitacionales y a exportadores frutícolas.

En cuarto lugar, destaca la distinta evolución anual de las operaciones de conversión según el instrumento utilizado para tales efectos, observándose que entre 1985 y 1988, el ingreso de capitales por cuenta de inversionistas locales (capítulo XVIII) tuvo mayor significación que las operaciones de conversión realizadas por los inversionistas extranjeros (capítulo XIX), con la sola excepción de 1987, año en el que los montos de conversión favorecieron levemente a las operaciones efectuadas por intermedio del capítulo XIX.

El quiebre del predominio de las conversiones realizadas por inversionistas locales que se registró en 1989 —año en que las operaciones que se efectuaron al amparo del capítulo XIX triplicaron el monto de aquéllas— podría obedecer simultáneamente, por una parte, a la decisión política de las empresas transnacionales de realizar operaciones de conversión por el mayor monto posible antes del término del régimen militar, y por otra, al agotamiento relativo de las posibilidades de los inversionistas locales de continuar desarrollando operaciones de conversión. Ambos factores podrían explicar el que la conversión de deuda haya declinado a partir de 1990, en lo que respecta tanto a las operaciones del capítulo XVIII como a las del capítulo XIX.

B. CONVERSION Y TITULOS DE DEUDA

En el cuadro 27 la conversión de títulos de deuda está ordenada conforme a los tipos de deudores cuyos instrumentos fueron rescatados mediante una u otra de las modalidades de conversión reseñadas. El

análisis de esta distribución complementa la evaluación del proceso de desendeudamiento de los principales agentes económicos del país.

Un primer aspecto relevante tiene que ver con el origen general de los instrumentos de deuda rescatados por intermedio del proceso de conversión, siendo manifiesta la diferencia entre la magnitud de los instrumentos de deuda del sector público (7 647 millones de dólares) y la de los del sector privado (1 595 millones), que estuvo determinada no sólo por el distinto interés de los eventuales inversionistas por cierto tipo de documentos en desmedro de otros —lo que guarda relación con las tasas de descuento diferentes que se aplican a los instrumentos de deuda de un mismo país—, sino, además, por el modo en que se estructuraron los pasivos del país luego de la estatización de la deuda externa privada en 1983.

Un segundo aspecto es, en consecuencia, la gran significación de los instrumentos de deuda privada que contaban con garantía del Estado al efectuarse la conversión (4 012 millones de dólares), instrumentos que correspondían en lo fundamental al endeudamiento externo privado que el Estado debió asumir en el marco de la crisis financiera de 1983: su monto representó 52.5% de las operaciones de conversión de títulos de deuda del sector público. Es más, si estos instrumentos de deuda no hubiesen contado con la garantía estatal, la estructura de la deuda canjeada, en lo que respecta a su origen, habría tenido un perfil muy distinto, distribuyéndose en 5 607 millones de dólares de deuda privada (60.7%) y 3 635 millones de deuda pública (39.3%).

Un tercer aspecto dice relación con el hecho de que tanto los inversionistas extranjeros, a través del capítulo XIX, como los inversionistas locales, a través del capítulo XVIII, privilegiaron la adquisición de instrumentos de deuda del sector público (99.3 y 93.8%, respectivamente), lo que acentúa el rasgo ya anotado sobre la diferencia profunda en los niveles de conversión de los distintos tipos de títulos de deuda. Los instrumentos a que recurrieron con mayor frecuencia los inversionistas, tanto extranjeros como locales, fueron los títulos de deuda del sector privado con garantía pública, que representaron alrededor de 60% de los montos de deuda convertidos según una y otra modalidad.

Es necesario precisar, sin embargo, que 30% de las conversiones realizadas a través del capítulo XIX estuvieron basadas en transacciones de papeles emitidos por el Banco Central de Chile, en tanto que sólo 18.3% de la conversión ejecutada a través del capítulo XVIII implicó este tipo de documentos. Ello querría decir que los inversionistas extranjeros basaron también sus operaciones de conversión en títulos derivados de los programas de reprogramación de la deuda externa, a diferencia de los inversionistas locales, que accedieron menos fácilmente al mercado de estos títulos.

Cuadro 27

CHILE: RESCATE DE DEUDA EXTERNA SEGUN TIPO DE DEUDOR Y DE INSTRUMENTO DE CONVERSION, AL 31 DE MARZO DE 1990[a]

(Millones de dólares)

Deudor	DL 600	Capítulo XVIII[b]	Capítulo XIX[b]	Canje de cartera	Otras	Total
Sector público	2	2 504	3 217	152	1 772	7 647
Banco Central	-	488	973	27	899	2 387
Banco del Estado	-	192	284	5	-	481
Empresas públicas	-	179	102	38	448	767
Sector privado[c]						
Garantía pública	2	1 645	1 858	82	425	4 012
Sector privado	289	166	23	3	1 113	1 595
Sector privado financiero	166	77	22	-	75	341
Sector privado no financiero	123	89	1	3	1 038	1 254
Total	**291[c]**	**2 670[d]**	**3 240[e]**	**155[f]**	**2 885[g]**	9 242

Fuente: Banco Central de Chile.

[a] Se refiere a operaciones materializadas. Los títulos de deuda externa se consideran por su valor nominal.

[b] Corresponde al Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

[c] Incluye 10.8 millones de dólares capitalizados antes de 1985.

[d] Incluye 205.7 millones de dólares correspondientes al capítulo XVIII —anexo N° 4 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales—, y 373.5 millones de dólares correspondientes al capítulo XVIII —anexo N° 5 del mismo compendio.

[e] Incluye 90.6 millones de dólares correspondientes al capítulo XIX, anexo N° 2 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

[f] Implica transformar la deuda externa en deuda interna en moneda extranjera. Esta cifra no ha sido aún rebajada del saldo de la deuda externa del país.

[g] Incluye 439.6 millones de dólares correspondientes a la licitación del Banco Central de Chile, y 356.7 millones de dólares correspondientes al acuerdo 1924-01.

C. EVOLUCION ANUAL DE LA CONVERSION DE DEUDA CONFORME AL CAPITULO XIX

La información expuesta en el cuadro 28 está referida a las inversiones efectuadas entre 1985 y 1989 conforme a las disposiciones del capítulo XIX, y presenta la evolución anual de la conversión de deuda que realizaron los inversionistas externos, especificando el monto de las inversiones autorizadas y de los proyectos aprobados cada año.

Cuadro 28

CHILE: INVERSIONES APROBADAS ANUALMENTE CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1985-1989

(Millones de dólares de cada año)

Año	Operaciones		Porcentajes
	Monto	Número	
1985	43.3	8	1.3
1986	299.3	53	9.3
1987	676.5	63	21.0
1988	889.6	98	27.5
1989	1 321.4	110	40.9
Total	**3 230.1**	**32**	**100.0**

Fuente: Banco Central de Chile.

En el período 1985-1989, el Banco Central autorizó 326 operaciones de conversión de deuda a través del capítulo XIX, que implicaron la capitalización de 3 230 millones de dólares. Esta cantidad fue levemente superior (en 70 millones) al monto en que se redujo el endeudamiento externo del país por efecto de las operaciones regidas por el capítulo XIX (véase nuevamente el cuadro 26), de lo cual parece poder deducirse que el grado en que estas operaciones se materializaron efectivamente fue muchísimo mayor que el que exhibieron las operaciones que se efectuaron, como inversión extranjera directa, por intermedio del DL 600.

Asimismo, la información permite comprobar que tanto el número de operaciones como los montos de conversión autorizados crecieron en forma sostenida desde 1985 en adelante, con lo que se ratifica la afirmación relativa al decrecimiento que experimentó la deuda externa por efecto del rescate de los títulos respectivos conforme al capítulo XIX. Es más: se dio también una correlación bastante acentuada entre el modo en que se distribuyeron a lo largo de esos años el número de operaciones y los montos autorizados, por un lado, y, por otro, el perfil que fue mostrando disminución del endeudamiento externo por intermedio del capítulo XIX. Las cifras más significativas al respecto se registraron en 1989, año en que se autorizaron 110 operaciones de conversión por un total de 1 321 millones de dólares, cantidad que representaba 41% del total general autorizado al 31 de diciembre de 1989.

Sin embargo, en lo que respecta al comportamiento real de las variables que se ha intentado medir, los valores que presenta el cuadro 28, sólo pueden ser considerados como expresión de tendencias, en virtud de las reiteradas contradicciones detectadas en las estadísticas del Banco Central de Chile, que restan credibilidad a los datos en cuestión. Así, por ejemplo, en lo que se refiere a las operaciones realizadas por intermedio del capítulo XIX, hay grandes diferencias entre el monto anual del rescate de la deuda (véase nuevamente el cuadro 26) y el monto anual de la inversión materializada (véanse cuadros 21, 22 y 23 del anexo).

La información primaria proporcionada por el Banco Central señala por ejemplo, que las ocho operaciones aprobadas en 1985 representaron una conversión de deuda de 43 millones 270 mil dólares, y que siete de los ocho proyectos se materializaron completamente, por un monto total de 42 millones 360 mil dólares. La operación que se materializó en forma sólo parcial fue la que autorizaba a la firma panameña Ledimar Financial Corp. para aportar 4 millones 500 mil dólares a Inversiones Freire S.A., de los cuales se convirtieron 3 millones 590 mil. Sin embargo, el Banco Central consignó que ese año las operaciones vinculadas al capítulo XIX habían permitido reducir la deuda externa en una cifra equivalente a 32 millones 300 mil dólares.

Una disparidad aún más grave se encuentra en los datos correspondientes a 1986, año en el cual el monto de deuda externa rescatada mediante las operaciones del capítulo XIX, ascendente a 213.5 millones de dólares, fue sustantivamente inferior al monto materializado de las operaciones de conversión autorizadas a los agentes económicos externos (288.7 millones de dólares). La revisión de las cifras relativas a la tasa de materialización de la inversión autorizada por proyecto indica que esta fue del orden de 96.5%, y que la parte del total autorizado que no se concretó (299.3 millones de dólares), correspondió a las inversiones realizadas por el Middenbank Curaçao N.V. en

Laboratorios Andrómaco (donde se materializaron 750 mil de los 7.5 millones de dólares autorizados); por la Kotewall Co. Inc., empresa filial de Fiji Enterprises, en la Sociedad Agrícola Uni-Agri Ltda. (3.42 millones de dólares materializados de los 4.6 millones de dólares autorizados); y por el American Express Bank Ltd. en Inversiones ICC Chile Ltda. (7.46 millones de dólares materializados de 9.98 millones de dólares autorizados).

Esta contradicción también está presente en los valores correspondientes a 1987; al igual que en los años anteriores, la cifra por concepto de rescate de deuda externa (707.3 millones de dólares) resulta inferior al monto materializado (713.1 millones de dólares) de las operaciones de conversión autorizadas.

El hecho de no disponer de las cifras desagregadas por proyecto materializado correspondientes a 1988 y 1989 impidió revisar las cifras agregadas respectivas, tal cual fue posible hacer para el período 1985-1987.

D. DESTINO SECTORIAL DE LA CONVERSION DE DEUDA CONFORME AL CAPITULO XIX

El cuadro 29 expone la información relativa al destino sectorial de las inversiones aprobadas entre 1985 y 1989 conforme a las disposiciones del capítulo XIX. Como se aprecia en ese cuadro, el destino principal fue la industria manufacturera, actividad que captó alrededor de 1 300 millones de dólares, equivalente a 40.2% del total respectivo. Asimismo, la canalización de recursos hacia las actividades agro forestal y pesquera fue también significativa, ascendiendo la inversión en este sector a 666 millones, vale decir, a 20.6% del total.

En consecuencia, puede afirmarse que estos dos sectores absorbieron 61% de las inversiones realizadas a través del capítulo XIX, dando lugar a una distribución sectorial claramente distinta de la que mostró la inversión extranjera directa, que se concentró en la minería y los servicios.

Esta diferencia tan clara entre la orientación sectorial de la inversión resultante de la conversión de deuda y la de la inversión extranjera directa, ha inducido a algunos analistas a pensar que existían diferencias sustantivas en las estrategias de financiamiento de los proyectos de inversión de las empresas transnacionales interesadas en ingresar a una u otra actividad de la economía chilena. Por cierto, existe la posibilidad de que esta diferencia haya obedecido, más bien, al acuerdo de las autoridades chilenas de autorizar una conversión de deuda de hasta 10% del capital a los proyectos de inversión nueva, de grandes

Cuadro 29

CHILE: INVERSIONES APROBADAS CONFORME AL CAPITULO XIX SEGUN EL DESTINO SECTORIAL DE LOS RECURSOS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Sector	Monto	Porcentajes
Agricultura, silvicultura y pesca	665 799	20.61
Minería	355 144	11.00
Industria	1 299 565	40.23
Construcción	1 013	0.03
Energía	62 220	1.93
Comercio	235 253	7.28
Transportes y comunicaciones	123 201	3.81
Servicios	487 875	15.10
Total	**3 230 070**	**100.00**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL-CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de información proporcionada por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

dimensiones y orientados a la explotación de recursos naturales, lo que obligaba a aquellas empresas transnacionales específicamente interesadas en desarrollar proyectos mineros, a introducir sus recursos bajo la modalidad de la inversión directa, en un porcentaje no inferior a 90% de su total respectivo. Es posible que esta situación haya determinado que se redujera sustancialmente la figuración de la minería en la distribución general, implicando a la vez una participación mayor de los otros sectores, especialmente de la industria y la agricultura.

Sin embargo, si se excluyen las inversiones mineras de ambas distribuciones (DL 600 y capítulo XIX) puede comprobarse que esta disposición del gobierno chileno, aun cuando incidió considerablemente en la distribución sectorial de los recursos obtenidos mediante la conversión de deuda, no alcanza a explicar el que la inversión en la industria haya triplicado la orientada hacia el sector servicios, en circunstancias que la relación entre ambos sectores en los flujos de inversión extranjera directa durante el mismo período fue precisamente

la inversa.[41] Asimismo, esa disposición tampoco alcanza a explicar el significativo volumen captado por las actividades agroforestal y pesquera, que duplicó la inversión en el sector servicios, relación que contrasta con la distribución de inversión extranjera directa en esos sectores durante el mismo período.[42]

Los antecedentes expuestos confirman, en consecuencia, la existencia de claras diferencias en las estrategias de financiamiento de las empresas trasnacionales conforme ingresaran a una u otra actividad de la economía chilena: aquellas interesadas en la industria, la agricultura, la silvicultura y la pesca privilegiaron los mecanismos de conversión de deuda, mientras que las que se orientaban hacia los servicios y el comercio prefirieron la inversión directa.

Cabe preguntarse, a partir de esa constatación, cuáles fueron las causas a que obedeció esa diferencia de estrategia, esto es, los factores que determinaron que las empresas transnacionales optaran por la inversión directa o por la conversión de deuda, conforme al interés que despertaban en ellas los diversos sectores. A título provisorio, pensamos que tales factores son, fundamentalmente, los tres siguientes: primero, las incursiones de la banca transnacional, en calidad de inversionista, en las actividades económicas no financieras; segundo, la política de acentuada diversificación de las inversiones que siguieron las firmas transnacionales más grandes y conocidas en el curso de los años ochenta; y tercero, la aparición de nuevas empresas transnacionales en el ámbito económico internacional.

En lo que sigue se examinarán con más detalle estas hipótesis, para intentar verificarlas posteriormente mediante un análisis pormenorizado de los datos pertinentes.

La primera parte de la hipótesis planteaba que las inversiones proyectadas en la economía chilena por las entidades bancarias transnacionales, o sus filiales, fueron financiadas, en importante proporción, con recursos provenientes de la capitalización de acreencias de difícil recuperación, las cuales procedían, en general, de grandes firmas locales, monopólicas u oligopólicas, pertenecientes al Estado y en vías de privatización, o bien de firmas pertenecientes a grupos empresariales privados locales, fuertemente endeudados, que las entregaron en dación de pago a sus respectivos comités de acreedores. Estas firmas se dedicaban principalmente a la producción de bienes transables.

La segunda parte de la hipótesis sostenía que las firmas transnacionales que se habían establecido en Chile durante la fase difícil del proceso de sustitución de importaciones, y que posteriormente habían diversificado sus inversiones en la economía internacional, orientaron su crecimiento en la economía chilena hacia áreas distintas (incluso, no necesariamente complementarias) de las de su inserción de origen. Esta

diversificación parece explicarse, en gran medida, por la disminución de la rentabilidad de las actividades de origen y por los cambios que se han producido en las pautas de consumo de los países con mayor desarrollo relativo. Esta misma situación haría impensable que tales empresas proyectaran realizar nuevas inversiones en sus actividades de origen, más aún cuando ya ejercen un fuerte control sobre los mercados locales en que operan.

Finalmente, la tercera parte de la hipótesis sostenía que la irrupción de nuevas empresas transnacionales en la economía internacional, procedentes ahora de las economías en ascenso —fenómeno que está estrechamente vinculado a la descomposición y recomposición de los oligopolios financieros e industriales de los países desarrollados—, contribuyó también a darle una orientación sectorial particular a la inversión extranjera que se efectuaba mediante la conversión de deuda, porque todo parece indicar que estas empresas se propusieron ingresar al mercado latinoamericano a través de la economía chilena, la más abierta de la región, localizándose en consecuencia en sus rubros de exportación más dinámicos.

La comprobación de estas hipótesis requirió, en primer lugar, determinar cuál había sido la actividad original de los inversionistas vinculados a los principales proyectos en los sectores económicamente más atractivos (la agricultura, la silvicultura, la pesca y la manufactura). Y, en segundo lugar, exigió determinar el peso relativo que tuvieron, en el conjunto de las inversiones realizadas mediante el proceso de conversión, los bancos transnacionales (o sus filiales); las empresas transnacionales no bancarias que más se han diversificado a partir de sus actividades originales; y, por último, las empresas transnacionales de formación reciente.

1. Agricultura, silvicultura y pesca

En lo concerniente a la agricultura, la silvicultura y la pesca se examinaron 89 solicitudes de conversión, correspondientes a 63 proyectos de inversión, que se tradujeron en la capitalización de 665.8 millones de dólares. Esta cantidad representó 20.6% de la inversión extranjera derivada del proceso de conversión.

El grueso de tales recursos (véase el cuadro 30) se concentró en un reducido número de proyectos. Así, más de la mitad del monto capitalizado en estas actividades correspondió a sólo seis de los 63 proyectos de inversión. Los cinco proyectos de mayor envergadura representaron 48.7% del total (324.4 millones de dólares), mientras que los diez más importantes constituyeron el 64.9% (431.8 millones de dólares).

Cuadro 30

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto
Tasman Forestal S.A.	Forestal Bío Bío S.A.[a](3)	131 450[b]
Carter Holt Harvey Ltd.	Carter Holt Harvey Ltda. (Chile)	58 960
Castle and Cooke Worldwide Ltd.	Standard Trading Co.(3)	48 970[b]
Uquetal S.A.	United Trading Company Desarrollo y Comercio(4)	44 260[b]
Iris Investments Inc.	Exportadora Unifrutti Traders Ltda.(3)	40 760[b]
Citi Forestry Invest. Chile Ltd.	Inversiones Citiforestal Ltda.	26 380
Nippon Suissan Kaisha Ltd.	Empresa de Desarrollo Pesquero S.A.	23 000
Agro Industrial Investments Ltd.	Agro Industrial Investments Chile S.A.	21 201
Rabobank Curacao	Inmobiliaria Diez Muertos	18 730
Humbolt Investments Holding Inc.	Sociedad de Inversiones Pesqueras S.A. SIPSA	18 100
Subtotal		431 811
Otras		263 988
Total		**695 799**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

[a] Incluye la compra de Papeles y Bosques S.A.

[b] Corresponde a más de una operación de conversión.

Las mayores inversiones en el sector correspondieron a traspasos de propiedad accionaria de empresas pertenecientes a los rubros forestal y pesquero, o bien a aumentos de capital de las principales empresas exportadoras de productos frutícolas del país.[43]

La inversión de mayor significación fue la que realizó la firma neozelandesa Fletcher Challenge, decimotercer exportador mundial de celulosa, a través de sus filiales Buckingham Enterprises Ltd. y Tasman Forestal S.A., y que estuvo destinada a la compra de las firmas locales Forestal Bío Bío S.A. y Papeles y Bosques Bío Bío S.A., productoras de 40% del papel de periódico que se elabora en el país,[44] que es, por lo demás, el único exportador neto de papel de la región.[45]

La segunda operación de capitalización en orden de importancia estuvo también a cargo de una firma neozelandesa, la Carter Holt Harvey Ltd., la cual, a través de su filial Carter Holt Harvey Ltda. (Chile), obtuvo la propiedad de 46.9% de la Pesquera Iquique S.A., que centraliza la propiedad de las siguientes empresas: Pesquera Punta Angamos (100%), Sigma (50%) y Corpesca (7.7%). A su vez, la Pesquera Punta Angamos tiene en su poder otro 5.66% de Corpesca y 70% de Pesquera Tocopilla S.A.[46]

Siguen en orden de importancia las operaciones de conversión efectuadas por las subsidiarias locales de las empresas transnacionales que han liderado el importante crecimiento de las exportaciones de fruta chilena durante los años ochenta: Standard Trading Co., United Trading Company (UTC), y Unifrutti. Estas operaciones de conversión correspondieron a los sucesivos aumentos de capital que sus principales accionistas —empresarios árabes e italianos— debieron concretar en 1989, para superar la situación que les había creado la banca local. Esta, en efecto, en virtud de la denominada crisis de la uva, había impuesto severos límites a la capacidad de endeudamiento de esos inversionistas, que pensaban precisamente financiar con créditos internos sus operaciones de 1990-1991.

La operación de conversión que ocupa el sexto lugar en la escala del cuadro 30 estuvo vinculada a la adquisición del 45% de las acciones del grupo Copihue por cuenta de Inversiones Citiforestal Ltda. e Inversiones Citibosques Ltda., subfiliales del banco estadounidense Citicorp, que las controla a través de sus filiales Citi Forestry Investments Chile Ltd. y Citi Fishing Investments Chile Ltd., ambas con asiento en Bahamas.

Otro proyecto importante fue el desarrollado en 1989 por la empresa japonesa Nippon Suissan Kaisha Ltd., vinculado al aumento de capital de su filial, la Empresa de Desarrollo Pesquero S.A. Esta operación, por un monto de 23 millones de dólares, complementó una inversión directa, efectuada en diciembre de 1988, por 10 millones de

dólares, también destinada a aumentar el capital de la Empresa de Desarrollo Pesquero S.A.

Otra solicitud de conversión importante en este sector fue formulada por la firma británica Agro Industrial Investments Ltd., identificada como filial del Banco Bilbao de Viscaya, la cual traspasó una cantidad equivalente a 21.2 millones de dólares a su subsidiaria chilena Agro Industrial Investments Chile S.A., para levantar un complejo agro industrial. Posteriormente, en medio de un bullado escándalo financiero, las autoridades del Banco Central de Chile iniciaron una demanda por estafa contra la entidad bancaria, al comprobarse que los recursos en pesos no habían sido utilizados en conformidad con las características del proyecto, y que además se habían sobrevalorado los gastos. La querella fue retirada cuando el Banco Bilbao de Vizcaya se comprometió a cancelar una elevada indemnización al Banco Central, aceptando éste que la entidad española había sido inducida a error por obra de otros inversionistas. Agro Industrial Investments Chile S.A. fue declarada insolvente y en quiebra.

El proyecto de inversión que seguía en importancia fue presentado por el Rabobank Curaçao, de Antillas neerlandesas, entidad que comprometió un aporte de 18.7 millones de dólares a la Inmobiliaria Diez Muertos S.A. para el desarrollo de un criadero de salmones de exportación. Según los planes, el proyecto se llevará a cabo a través de la Pesquera Eicosal Ltda., cuya propiedad es compartida con la Sociedad Pesquera Eicomar S.A., controlada por Inversiones Pathfinder Chile. Esta pertenece, a su vez, al grupo financiero árabe saudita Bin Mahfouz (National Commercial Bank), al Mellon Bank y al Scotland Bank.

La lista de los proyectos de inversión de mayor envergadura se cierra con la compra de un paquete accionario del *holding* pesquero e industrial SIPSA por parte de la firma Humbolt Investments Holding Inc.; la adquisición de la Pesquera Tarapacá S.A., mediante capitales sudafricanos, a través de la firma panameña Kwai Trading Inc.; y la ejecución de otros dos proyectos agroindustriales vinculados a la producción y exportación de frutas.

De los antecedentes expuestos es posible concluir que los principales proyectos de inversión extranjera llevados a cabo mediante el procedimiento de conversión de deuda en el sector agroforestal y pesquero, estuvieron asociados al traspaso de activos ya existentes, los que fueron adquiridos mayoritariamente por firmas transnacionales, de creación relativamente reciente, de procedencia neozelandesa, japonesa y sudafricana, o bien por bancos transnacionales fuertemente comprometidos con la deuda externa chilena. Sin embargo, el capítulo XIX también fue utilizado por las empresas transnacionales para concretar aumentos en capital de sus subsidiarias chilenas, cuando éstas

tuvieron dificultades para acceder al crédito bancario interno. Asimismo, se infiere que el interés de las empresas transnacionales, bancarias y no bancarias, se concentró en aquellas firmas del sector cuya producción se orientaba hacia el mercado externo. Finalmente, los antecedentes hacen ver que las empresas transnacionales mostraron escaso interés por asociarse con empresarios locales —salvo en el caso de la inversión de Carter Holt Harvey en la Pesquera Iquique S.A.— para la ejecución de sus proyectos, y que tendieron más bien a hacerlo con otras empresas transnacionales (Citicorp-Shell; Rabobank-Bin Mahfouz-Mellon Bank-Scotland Bank).

2. Industria

En lo relativo a la industria manufacturera se examinaron 93 solicitudes de conversión, correspondientes a 71 proyectos de inversión, que comprometieron un ingreso de 1 300 millones de dólares (véase el cuadro 31). En contraste con el sector agroforestal y pesquero, la diferencia entre el número de solicitudes de conversión y el número de proyectos de inversión no obedeció tanto a los nuevos aportes de capital que un mismo inversionista haya asignado a un determinado proyecto, sino más bien, a la diferencia que introducen las estadísticas oficiales entre los aportes comprometidos por diversos inversionistas distintos en un mismo proyecto.

Los recursos invertidos en la industria manufacturera se concentraron también en un reducido número de proyectos, aunque más intensamente que en el caso de las inversiones agroforestales y pesqueras: basta señalar que los tres proyectos más significativos (CELPAC, Santa Fe y COPEC) absorbieron 62% de la inversión autorizada en el sector, proporción equivalente a la que alcanzaron los diez proyectos agroforestales y pesqueros más importantes. Así, los dos mayores proyectos industriales representaron 50% del total (643 millones); los cinco proyectos mayores representaron 73% del total (945 millones); y los diez mayores superaron el 82% (1 066 millones).

El proyecto de mayor significación estuvo vinculado al desarrollo de un complejo industrial productor de celulosa blanqueada y derivados, la Celulosa del Pacífico S.A. (CELPAC), que exigió una conversión de deuda de 339.34 millones de dólares. Producto de la asociación de una firma local, la Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones S.A. y de la empresa estadounidense Simpson Paper Company —que dividen en partes iguales la propiedad de sus acciones comunes—, la CELPAC contó también con la participación de la International Finance Corporation (IFC)[47] como accionista preferencial[48] y, asimismo, con la

Cuadro 31

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA INDUSTRIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Shell Overseas Investment B.V.; B.V. Licht en Kracht Maatschappij	Cía. Shell Forestal Ltda.	173 530[a]
Carter Holt Harvey Co. Ltd.	Carter Holt Harvey Ltda. (Chile)	164 000
Stora A.B.	Stora Cell. Chile Ltda.	88 500
D.B. Investments Inc.	Agencia en Chile	86 776[b]
Chile Cellulose Investment Company	Agencia en Chile	81 871[b]
Simpson Latin America Ltd.	Celulosa Simpson Ltd.	68 841[b]
Scott Worldwide Inc.	Sociedad Scott Worldwide Inc. y Cía. Ltda.	65 000[a]
DCI Celpac Ltd.	Agencia en Chile	54 506[b]
Banesto Banking Corp.	Cía. Industrial S.A.	48 610
La Serena (Chile) Investments Ltd.	Sociedad de Inversiones La Serena Ltda.	46 000 [a]
Equifin	Equifin Chile (4)	35 443[c]
Select Southern Holdings Inc.	Agencia en Chile	29 800[b]
The Procter and Gamble Company	Laboratorios Geka S.A.	23 867
Pathfinder Securities Limited.	Inversiones Pathfinder Chile S.A.	22 760[c]

Cuadro 31 (concl.)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Uhag Uebersee-Handel	Hilandería Suiza S.A.	22 000[c]
El Rosario (Chile) Investments Ltd.	Sociedad de Inversiones El Rosario Ltda.	19 500[a]
Marine Midland Southern Tier Ltd.	Agencia en Chile	17 544[b]
Citicorp Woods Invest. Chile Ltd.	Soc. de Inversiones Madereras Ltda.	17 000
Subtotal		1 065 548
Otras		234 017
Total		**1 299 565**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

[a] Corresponde al desarrollo del proyecto Forestal e Industrial Santa Fe S.A., cuya inversión total (mediante el procedimiento de conversión) fue de 304 millones de dólares.

[b] Corresponde al desarrollo del proyecto Celulosa del Pacífico (CELPALC) cuya inversión total (mediante el procedimiento de conversión) fue de 339.34 millones de dólares.

[c] Corresponde a más de una operación de conversión.

de un importante grupo de entidades bancarias transnacionales acreedoras de la economía chilena, que revenderán sus acciones a los accionistas comunes una vez transcurridos diez años a contar del inicio de sus operaciones.[49]

Una fracción considerable de la conversión de los títulos de deuda corrió por cuenta de las entidades bancarias, que comprometieron en conjunto una inversión de 270.5 millones de dólares: el Manufacturers Hanover Trust (86.78 millones), por intermedio de D.B. Investments Inc.; el Bank of America (81.87 millones), por intermedio de Chile Cellulose Investments Company; el Midland Bank (54.51 millones), por intermedio de DCI Celpac Ltd.; el Chemical Bank (29.8 millones), por intermedio de Select Southern Holdings Inc.; y el Marine Midland Bank

(17.54 millones), por intermedio de Marine Midland Southern Tier Ltd. Los restantes 68.84 millones de dólares fueron convertidos por la Simpson Paper Company.

Los antecedentes relativos al principal proyecto de inversión que se efectuó en la industria manufacturera mediante el procedimiento de conversión ponen una vez más en evidencia el carácter que el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos le impuso a la participación de las entidades bancarias estadounidenses en negocios ajenos a la actividad en el exterior, demostrándose en consecuencia que la capitalización de deuda, en general, tuvo claramente por objeto en estos casos la transformación de pasivos externos en pasivos contingentes.

El segundo proyecto más importante en el sector industrial también estuvo vinculado al desarrollo de un complejo industrial productor de celulosa blanqueada y derivados (Forestal e Industrial Santa Fe S.A.). La obra, que se originó en la asociación de un empresario local con capitales españoles a comienzos de los años ochenta, se interrumpió en 1983 como consecuencia de la quiebra del empresario local y el sobreendeudamiento de la firma Industrias Forestales S.A. (INFORSA), encargada de su ejecución a través de Papeles Sudamérica S.A.

La licitación pública de la planta de celulosa de esta compañía (por un monto de 122 millones de dólares, en agosto de 1988), ordenada por el comité de acreedores, dio lugar a una de las operaciones conjuntas del banco estadounidense Citicorp con la empresa transnacional anglo-neerlandesa Shell Oil Co., los cuales asociados con la firma Scott Worldwide Inc., solicitaron una conversión de deuda por 304 millones de dólares. Estos estaban destinados en principio a la compra de la ya mencionada planta de celulosa de Nacimiento y de 91% de las acciones de Forestal Colcura S.A. (65.8 millones de dólares), entidad que debería abastecer la materia prima requerida. Otra parte de los recursos (16.6 millones) estaba destinada al desarrollo de un programa de forestación de eucaliptos que debería llevarse cabo a través de Forestal y Agrícola Monte Aguila Ltda. (ex Hacienda Rucamanqui), licitada a fines de 1986 por los acreedores del quebrado grupo local Goycolea Zerbi.

A diferencia del proyecto anterior, el aporte más significativo fue realizado en este caso por una empresa transnacional no bancaria, la Shell Oil Co., que a través de sus filiales Shell Overseas Investments B.V. y B.V. Licht en Kracht Maatschappij, realizó dos operaciones de conversión por un total de 173.5 millones de dólares. Títulos de deuda por un valor nominal de 65 millones fueron convertidos por las ya mencionadas filiales del Citicorp en Bahamas, las firmas La Serena (Chile) Investments Ltd. y El Rosario (Chile) Investments Ltd.; una cantidad igual fue convertida por la Scott Worldwide Inc.

Teniendo en consideración las cuantiosas inversiones efectuadas durante los años ochenta por distintas filiales de la Shell Oil Co. en Nueva Zelandia, Brasil y Sudáfrica (Rozas y Marín, 1989), además de las consignadas en la economía chilena, es posible suponer que la empresa transnacional anglo-neerlandesa está poniendo en práctica actualmente una clara estrategia internacional de diversificación respecto de su actividad tradicional. Es claro, asimismo, que esta diversificación en la economía chilena se ha caracterizado por una persistente asociación con otras empresas transnacionales, especialmente con el banco estadounidense Citicorp.

El tercer proyecto de inversión más significativo en la industria manufacturera estuvo vinculado a la compra de la mayoría accionaria de la Compañía de Petróleos de Chile S.A. (COPEC),[50] por la firma neozelandesa Carter Holt Harvey Co.

La COPEC es una sociedad de control que participaba a comienzos de 1987 —cuando se autorizó a la Carter Holt Harvey Co. la conversión de títulos de deuda por 160 millones de dólares— en la propiedad de 36 firmas, lo que da cuenta del grado de diversificación de sus inversiones en la economía chilena. Las actividades del *holding* abarcan, entre otras cosas, la distribución de combustibles líquidos, la industria forestal, la industria pesquera, los servicios computacionales, la minería, la generación y distribución de energía, así como la comercialización de bienes de consumo durable (Rozas y Marín, 1989).

Asociada a empresarios locales (del grupo Angelini), la firma neozelandesa logró el control de 53.3% de las acciones de la COPEC, mediante una operación de conversión de títulos de deuda externa, por un valor nominal de 160 millones de dólares, que se realizó en enero de 1987. Estos recursos permitieron a la COPEC prepagar a fines de enero de 1987 su endeudamiento externo (231 millones de dólares),[51] operación que el grupo empresarial chileno no podía asumir luego del esfuerzo desplegado entre noviembre de 1985 y mediados de 1986 para la toma del control del mayor complejo empresarial privado del país (Rozas y Marín, 1989).

Empero, el sentido de ambas operaciones de conversión dice relación, más bien, con la transformación que experimentó la COPEC durante los años setenta, período en el cual se orientó preferentemente hacia la actividad forestal a partir de la distribución de combustibles líquidos. A mediados de 1987, la actividad forestal representaba 56% de los activos consolidados de la COPEC, mientras que la distribución de combustibles y la actividad pesquera constituían, respectivamente, 16 y 11%. Las actividades restantes concentraban 17%.[52] En la actividad forestal, la COPEC es dueña de la Compañía de Celulosa Arauco y Constitución S.A. (100%), cuya participación en los resultados operacionales consolidados del *holding* es frecuentemente superior

a 60%. La CELCO, con sus dos plantas de celulosa, es la tercera empresa exportadora más importante de la economía chilena después de CODELCO y de ENAMI: sus ventas en el exterior ascendieron a 191 millones de dólares en 1989. Esta subsidiaria y sus filiales son propietarias de 400 mil hectáreas, 246 mil de las cuales corresponden a plantaciones de pino radiata. Estas representan 21% del total de las plantaciones de esta especie existente en el país.

A su vez, la Carter Holt Harvey Co., una de las mayores firmas transnacionales neozelandesas, tiene fuertes intereses en la industria forestal y las actividades anexas, controlando mayoritariamente los mercados del sudeste del Pacífico (Japón y la República de Corea, principalmente). Sus inversiones se concentran en la explotación de bosques (poco menos de 40 mil hectáreas), aserraderos, tableros de fibra y pulpa termomecánica y otras actividades relacionadas con la industria de la madera.[53]

Ahora bien es en el contexto definido por el interés de los principales grupos de control de la COPEC por establecer acuerdos de colaboración con otros agentes económicos internacionales, en la perspectiva de ampliar su capacidad productiva y su cobertura de los mercados, donde debe entenderse la naturaleza del siguiente proyecto de inversión en el sector, el cuarto de la lista a cargo de la empresa transnacional sueca Stora. Esta, una de los mayores productores de celulosa en Europa, comprometió un aporte de 88.5 millones de dólares para un proyecto conjunto con Forestal Pedro de Valdivia, filial de la COPEC, cuyo propósito final es la construcción de una nueva planta de celulosa, por un valor cercano a 1 200 millones de dólares.

Los otros proyectos de significación que se registraron en el sector industrial mediante el mismo mecanismo de conversión implicaron montos sustantivamente menores, que fluctuaron entre 50 y 15 millones de dólares. En general, correspondieron a inversiones efectuadas por entidades bancarias (Banesto, Chemical Bank, First National Bank of Chicago, Continental Illinois Bank y Citicorp), cuyas operaciones fueron analizadas en el capítulo II de esta sección. En lo medular, estas inversiones estuvieron asociadas a la adquisición de paquetes accionarios de control mayoritario —o, en su defecto, de control minoritario determinante— de grandes firmas orientadas al mercado interno y con marcados rasgos monopólicos.

La operación más importante la realizó el Banco Español de Crédito (BANESTO) a través de su filial estadounidense Banesto Banking Corp., por una cifra ascendente a 48.61 millones de dólares. Tales recursos se destinaron a la adquisición de las grandes empresas, al mercado interno, que, como consecuencia de la desarticulación de los grupos empresariales locales que las controlaban, estaban en el período en cuestión en poder de las entidades bancarias acreedoras (cuya

propiedad, por lo demás, también estaba en una situación indefinida). Entre las firmas adquiridas destaca la principal productora de aceites del país, la Compañía Industrial S.A. (INDUS), adjudicada en 16 millones de dólares, y sus filiales Aceites y Alcoholes Patria S.A. y Agrícola Indus S.A. La entidad bancaria española empleó parte de los recursos obtenidos en la conversión de deuda para comprar al Banco del Estado de Chile las firmas Viña San Pedro S.A., Licores y Productos Despouy, y Vinos de Chile S.A. (VINEX), luego de una polémica anulación de la licitación pública convocada por el banco estatal. Además, adquirió a empresarios locales la firma Alimentos Modernos, líder en la fabricación de mayonesa. Posteriormente, a través de Aceites y Alcoholes Patria S.A., transformada en Sociedad Industrial del Sur S.A., adquirió a entidades estatales el Complejo Forestal Contao (60 mil hectáreas), para cuya explotación solicitó que se le autorizaran nuevas operaciones de conversión por un total de 11.5 millones de dólares.

En la lista de las principales inversiones generadas a través de la conversión de deuda en el sector industrial se consignan, además, dos operaciones cuyas características las asocian a las formas más tradicionales de inversión de las empresas extranjeras. La primera corresponde al aumento de capital (23.9 millones de dólares) efectuado por la firma estadounidense The Procter and Gamble Co. en su filial chilena Laboratorio Geka S.A., empresa adquirida en 1983, en el marco de la crisis recesiva que afectó a la economía chilena ese año. La segunda corresponde a dos operaciones de conversión realizadas por la firma suiza Uhag Uebersee-Handel, para los efectos de crear la empresa textil Hilandería Suiza S.A., lo que le demandó el equivalente a 22 millones de dólares.

De los antecedentes expuestos es posible concluir, en primer lugar, que los principales proyectos de inversión extranjera generados mediante la conversión de deuda en el sector industrial se concentraron en la producción de celulosa, hecho que, hasta donde es posible prever, tendrá una decidida incidencia en la composición del producto bruto industrial de la economía chilena en los próximos años; en segundo lugar, tales proyectos de inversión estuvieron íntimamente asociadas al traspaso de activos ya existentes, pero relativamente inmovilizados como consecuencia de los altos niveles de endeudamiento de las firmas locales o, simplemente, de la quiebra de los accionistas locales que las controlaban; en tercer lugar, tales activos fueron adquiridos mayoritariamente por nuevas firmas transnacionales de procedencia estadounidense (Simpson Paper Co., Scott Worldwide Co.) y neozelandesa (Carter Holt Harvey Co.), que no operaban antes en la economía chilena, o por bancos transnacionales fuertemente comprometidos con la deuda externa chilena, así como por empresas transnacionales de antigua inserción en la economía chilena,

caracterizadas actualmente por una veloz diversificación (Shell). En cuarto lugar, los antecedentes analizados revelan que el interés que demostraron las empresas transnacionales (bancarias y no bancarias) en el sector industrial, se concentró tanto en firmas orientadas hacia el mercado externo como en firmas que poseen un alto grado de control de los mercados internos respectivos. Finalmente, los antecedentes permiten comprobar que las empresas transnacionales mostraron mayor interés por asociarse con los empresarios locales en los proyectos industriales que en los agroforestales y pesqueros, aun cuando algunas de las firmas analizadas, principalmente las bancarias, también mostraron cierta predisposición a asociarse con otras empresas transnacionales (Citicorp-Shell-Scott Worldwide; Citicorp-Bin Mahfouz; Chemical Bank-First National Bank of Chicago).

E. ORIGEN GEOGRAFICO DE LOS RECURSOS

El análisis detallado de las principales operaciones de conversión de deuda llevadas a cabo por agentes económicos externos reveló la presencia del mismo sesgo metodológico detectado en las estadísticas sobre el origen geográfico de la inversión extranjera directa, y permitió verificar, por otro lado, la práctica cada vez más frecuente de las empresas transnacionales de operar a través de sociedades filiales registradas en países o zonas conocidos como paraísos tributarios.

El análisis sobre el origen de los recursos envueltos en la conversión de los títulos de deuda chilena enfrenta, además de la dificultad señalada, la que deriva del hecho de que un mismo agente económico realiza operaciones de conversión desde distintos países, lo que termina por restarles validez a las estadísticas oficiales sobre el lugar de procedencia de los recursos de inversión.

En consecuencia, lo relevante de la información que se presenta en el cuadro siguiente (véase el cuadro 32) será, por una parte, el desplazamiento a posiciones de menor importancia de algunos países que han sido tradicionalmente la base de la inversión externa y, por otra, la aparición de países o zonas que se constituyeron en exportadores de capital hacia la economía chilena en el curso de los últimos años, ya sea porque redefinieron su sistema impositivo de forma de operar como paraísos tributarios, o por la fuerte expansión de algunos de sus agentes económicos, todo lo cual ha modificado la relación de la economía chilena con las economías restantes.

El cuadro 32 presenta la información relativa al origen geográfico de las solicitudes de conversión autorizadas entre mediados de 1985 y fines de 1989, precisando la cantidad de solicitudes y el monto agregado

Cuadro 32

CHILE: INVERSIONES APROBADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX SEGUN ORIGEN GEOGRAFICO DE LOS RECURSOS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

País o zona	Monto	Número de operaciones	Porcentajes
Estados Unidos	1 056.64	93	32.71
Nueva Zelandia	298.10	6	9.23
Países Bajos	241.90	11	7.49
Panamá	209.16	35	6.47
Islas Caimán	204.23	7	6.33
Bahamas	147.71	12	4.57
Reino Unido	129.51	17	4.01
Suecia	112.21	10	3.47
España	103.89	20	3.22
Islas del Canal	101.99	4	3.16
Francia	89.30	15	2.76
Uruguay	76.62	15	2.37
Islas Vírgenes	67.40	5	2.09
Islas Cook	58.96	1	1.83
Hong Kong	55.47	3	1.72
Subtotal	2 953.09	264	91.41
Otros	277.46	62	8.59
Total	**3 230.55**	**326**	**100.00**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de información proporcionada por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

de conversión autorizada por país. Las 326 solicitudes, por un monto total de 3 230 millones 550 mil dólares, procedieron de 33 países o zonas y, además, de un organismo afiliado al Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional (CFI).

El mayor número de solicitudes de conversión tuvo su origen en los Estados Unidos (93), Panamá (35), España (20), Reino Unido (17) y las Islas Caimán (17), lo que revela una correspondencia bastante acentuada con el origen de los proyectos de inversión directa puesto que cuatro de estos cinco países generaron también la mayor cantidad de proyectos de inversión directa durante el mismo período.

Sin embargo, el mayor monto global de conversión autorizada por país procedió de los Estados Unidos, que concentraron 32.7% del total, esto es, 1 057 millones de dólares. A ese país le siguen en importancia Nueva Zelandia (298 millones), Los Países Bajos (242 millones), Panamá (209 millones) y las Islas Caimán (204 millones), de modo tal que la participación conjunta de estos cinco países o zonas representó 62.2% del total del período.

En consecuencia, el grado de concentración por país o zona de origen de las solicitudes de conversión tendió a ser sustantivamente menor que el que exhibía la inversión extranjera directa: durante el mismo período, la inversión directa procedente de los Estados Unidos representó 56.6% del total, al tiempo que la participación de los cinco países más comprometidos en el flujo de inversión directa llegó a 80.6%.

Esta menor concentración confirma la mayor diversificación que alcanzó, en cuanto a su procedencia, la inversión externa directa hacia fines de los años ochenta, y que permitió atenuar parcialmente la dependencia de la economía chilena respecto de los países que concentraban el grueso de la inversión externa. En esta perspectiva destacan en forma especial tanto el papel que pasaron a desempeñar Nueva Zelandia y los Países Bajos en cuanto nuevas fuentes de financiamiento como la menor participación de los agentes económicos estadounidenses.

Sin embargo, esta diversificación puede ser menor de lo que aparenta si se tiene en cuenta el alto grado de concentración de las operaciones de conversión dentro de cada país (especialmente Nueva Zelandia y los Países Bajos), así como el origen preciso de las inversiones que proceden de los paraísos tributarios.

Una fuerte concentración de las operaciones de conversión o de inversión directa puede dar lugar a lazos de dependencia, no ya respecto de economías como la neerlandesa o neozelandesa, sino respecto de aquellas compañías transnacionales específicas cuyas operaciones constituyen la mayor parte de los recursos de capital trasladados a la economía dependiente (por ejemplo, Shell y la Carter Holt Harvey); esta

relación de dependencia puede ser incluso mayor si, además, estas compañías operan simultáneamente desde distintos puntos sobre la economía chilena: por ejemplo, los Países Bajos y el Reino Unido en el caso de la Shell, o Nueva Zelandia y las Islas Cook en el caso de la Carter Holt Harvey Limited.

Por otra parte, tal como vimos en el caso de la inversión directa, las inversiones procedentes de los paraísos tributarios han alcanzado particular relevancia: cuatro de las diez principales fuentes de inversión y también ocho de las 15 principales fueron paraísos tributarios. Las operaciones autorizadas de conversión procedentes de estos puntos sumaban 1 000 millones de dólares a fines de 1989, cantidad equivalente a 31% del total.

La gravitación alcanzada por ambos factores plantea la necesidad de reordenar la información existente, tanto en función del lugar en que se asienta la casa matriz de las empresas inversionistas como en función de las relaciones de propiedad accionaria entre las distintas empresas inversionistas, para los efectos de: a) identificar el origen exacto de los capitales destinados a la economía chilena, de modo de establecer las áreas de mayor sensibilidad en las relaciones económicas internacionales de Chile; y b) precisar las distintas interrelaciones en la propiedad y gestión de las empresas inversionistas, de modo de establecer conductos adecuados de interlocución en las relaciones económicas internacionales de Chile. Ello, por cierto, escapa a los objetivos de este trabajo.

Finalmente, la información que se presenta en el cuadro 32 confirma que no necesariamente existe una correlación entre el número de solicitudes de conversión y los montos agregados de deuda convertida según su procedencia, porque, al igual que en lo concerniente al origen geográfico de la inversión extranjera directa entre 1986 y 1989, hay países o zonas con una participación importante en el monto total pese a concurrir con un número bajo de proyectos (por ejemplo, Nueva Zelandia), e inversamente, países o zonas con una participación poco significativa en el monto capitalizado que presentaron un gran número de solicitudes de conversión (por ejemplo, Panamá).

Pese a las deformaciones que presentan las estadísticas de base como consecuencia de los sesgos metodológicos a que se ha hecho referencia, las cifras dan cuenta del todavía claro predominio de las empresas transnacionales que operan desde los Estados Unidos, puesto que el monto de sus operaciones de conversión triplicó, por ejemplo, el de las empresas neozelandesas. Con seguridad, su participación en el total sería todavía mayor si se incluyeran las operaciones efectuadas por empresas estadounidenses desde países o zonas definidos como paraísos tributarios. Sin embargo, el predominio estadounidense en el ámbito de la conversión de deuda es claramente menor que el que ostentaba ese

país, durante el mismo período, en lo concerniente a la inversión directa, y por cierto, menor que la participación que tenía entre 1974 y 1982, cuando sus inversiones constituían 76.6% del total.

Estos valores no deben necesariamente ser interpretados, sin embargo, como expresión de una tendencia a la declinación de las inversiones estadounidenses en la economía chilena. En efecto, bien podría ser que las operaciones de conversión de deuda de ese país procedan prioritariamente de la gran banca transnacional y no de las grandes empresas no bancarias, probablemente porque este tipo de operaciones no tomaba parte de la política asumida por éstas, a diferencia de lo que ocurrió en el caso de los países europeos y del sudeste asiático, que aprovecharon en forma creciente los beneficios del mecanismo de conversión para expandirse en la economía chilena. Esto querría decir que, mientras los principales inversionistas estadounidenses consideraban la conversión de deuda fundamentalmente como un modo de evitar la pérdida que les habían provocado sus malas colocaciones crediticias en las empresas chilenas, los principales inversionistas no estadounidenses consideraban, por el contrario, que dicho mecanismo representaba una excelente oportunidad de hacer negocios.

El análisis de las mayores operaciones de conversión (es decir, superiores a 20 millones de dólares) realizadas desde los Estados Unidos, corrobora esa posibilidad. Tales operaciones, que sumaron 758.2 millones de dólares (véase el cuadro 33) y que representaron 71% del total, se distribuyeron de la siguiente manera: 509.4 millones de dólares correspondieron a operaciones efectuadas por entidades bancarias; 157.7 millones de dólares a las realizadas por corporaciones industriales; y 50 millones a las de las empresas de telecomunicaciones. Esto significa que más de los dos tercios del monto total involucrado en las mayores operaciones de conversión corrió por cuenta de entidades bancarias, y sólo 20.8% por cuenta de empresas industriales.

El predominio de las entidades bancarias sobre las corporaciones industriales en las operaciones estadounidenses se expresó no sólo en la gravitación que tuvieron sus inversiones en el monto total de estas, sino también en la que tuvieron dentro de algunos de los proyectos más importantes. Así, por ejemplo, mientras la Simpson Corp., empresa industrial, convertía títulos por un valor de 68 millones de dólares para el proyecto CELPAC, el aporte de los bancos estadounidenses fue de 216 millones. Asimismo en la operación efectuada por la Scott Worldwide, la participación del Citicorp fue equivalente: ambos aportaron 65 millones de dólares.

De igual manera, la individualización de las operaciones estadounidenses de mayor envergadura revela que su principal interés radicó en la fabricación de celulosa y productos derivados, actividad que captó 332.3 millones de dólares, superando ampliamente los montos

Cuadro 33

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto
D.B. Investments Inc.	Agencia en Chile	86 776
Chile Cellulose Investment Co.	Agencia en Chile	81 871
Security Pacific National Bank	Security Pacific Chile Soc. Anón.	80 650[a]
Simpson Latin America	Celulosa Simpson Ltd.	68 841
Bankers Trust Co.	BT (Pacific) Ltd. y Cía.	66 350
Scott Worldwide Inc.	Soc. Scott Worldwide Inc. y Cía. Ltda.	65 000
Banesto Banking Corp.	Cía. Industrial (INDUS)	48 610
Deseret International Charities	Corp. Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Ultimos Días	41 120[a]
Continental International Finance Corp.	Continental International Finance Corp. Ltda.	36 440[a]
The First National Bank of Chicago; Chemical Bank of New York	Equifin Chile Ltda.	35 443[a]
Select Southern Holdings Inc.	Celulosa del Pacífico S.A.	29 800
Normanstone Investment Inc.; Whitehaven Investments Inc.	Sociedad de Inversiones en Telecomunicaciones y otras Ltda.	25 000[a]

Cuadro 33 (concl.)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto
Pacific Telephone Holding Inc. y Pacific CTC Holding Inc.	Inversiones Telefónicas y otras Ltda.	25 000
The Procter and Gamble Company	Laboratorios Geka S.A.	23 867
American Express Bank	Inversiones ICC Chile Ltda.	23 260[a]
Offshore Equities Inc; Select Andean Holdings	Inversiones Selecta Ltda.	20 190
Subtotal		758 218
Otras		298 418
Total		**1 056 636**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de información proporcionada por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

orientados hacia otros sectores de la economía chilena, tales como la industria de alimentos (85 millones), las telecomunicaciones (63 millones), la producción y distribución de energía eléctrica (62 millones), y los servicios financieros (63 millones) y previsionales (46 millones).

La magnitud de las inversiones efectuadas por las empresas estadounidenses mediante la conversión de deuda en la industria manufacturera y en los servicios financieros (incluyendo la administración de fondos previsionales), así como su significación respecto de los subtotales correspondientes, dan cuenta de un cambio sustantivo respecto de la orientación que tuvo la inversión directa de las empresas estadounidenses durante el mismo período, toda vez que esta se dirigió fundamentalmente hacia la minería y, en menor grado, hacia los servicios, especialmente los bancarios.

Esto determina que, en lo relativo a las relaciones económicas chileno-estadounidenses, las áreas productivas de mayor interés común

y de mayor sensibilidad política incluyan, además de la minería y los servicios financieros, la industria manufacturera, la producción y distribución de energía, los servicios previsionales y las telecomunicaciones.

Asimismo, la individualización de las operaciones de conversión procedentes de Nueva Zelandia y los Países Bajos —que siguen a los Estados Unidos en cuanto al volumen de los montos de deuda convertida— confirma la hipótesis planteada hace un momento, puesto que estas inversiones, en contraste con las estadounidenses, corrieron mayoritariamente por cuenta de empresas no bancarias; vale decir, a diferencia de lo que ocurría en el primer caso, a los inversionistas neozelandeses y neerlandeses no se les planteaba el problema de evitar la pérdida derivada de una asignación deficiente de los recursos, y sus operaciones estaban movidas más bien por el deseo de aprovechar las oportunidades de inversión que ofrecía la crisis recesiva que afectaba al país y que desvalorizaba tanto los títulos de deuda externa como los principales activos.[54]

Las operaciones de conversión neozelandesas sumaron 298.1 millones de dólares, esto es, 9.23% del total. Como puede apreciarse en el cuadro 34, esa cifra resultó de seis solicitudes de conversión, vinculadas principalmente a las inversiones realizadas en el rubro forestal por sólo dos consorcios (Fletcher Challenge y Carter Holt Harvey), lo que revela tanto la naturaleza no bancaria de éstas como su alto grado de concentración interna y sectorial.[55]

No es distinto el caso de las inversiones neerlandesas (véase el cuadro 35). Estas derivaron también de un reducido número de solicitudes de conversión, que comprometieron 241.9 millones de dólares en títulos de deuda chilena, equivalentes a 7.5% del total convertido por los inversionistas externos. Estas correspondieron en lo fundamental a cuatro operaciones desarrolladas por el grupo de empresas Shell, por un monto de 191.7 millones de dólares, que fueron destinados a las industrias forestal y química, así como a la minería. Tal como ocurrió con los grupos neozelandeses, estas no fueron las únicas operaciones de la Shell en la economía chilena.

En consecuencia, tanto en el caso de Nueva Zelandia como en el de los Países Bajos, las operaciones de conversión se concentraron, y en un grado extraordinariamente elevado, en manos de grupos de empresas no bancarias.

Podría afirmarse, tal como en el caso de la inversión extranjera directa, que con excepción de las inversiones procedentes de España, el Reino Unido y Panamá, lo sustantivo de la inversión de los demás países tendió a concentrarse en uno o dos años del período, pudiendo no comprometer otros recursos en los años restantes, o bien en una o dos grandes corporaciones transnacionales, quedando con ello en evidencia

Cuadro 34

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE NUEVA ZELANDIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(*Miles de dólares de cada año*)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto
Carter Holt Harvey Co.	Carter Holt Harvey Ltd. (Chile)	164 000
Buckingham Enterces Ltd.	Tasman Forestal S.A.(3)	131 450[a]
Rustauk Forty Nine Ltd.	Inversiones Forestales CCA Ltda.(2)	2 650[a]
Total		**298 100**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

no sólo el peso relativo de los grandes proyectos de inversión en el volumen conjunto de los flujos, sino también el hecho de que tales países no tenían una política de inversión orientada en forma permanente y preferencial hacia la economía chilena.

La consecuencia fundamental de esta situación es el alto grado de dependencia del flujo total de la inversión respecto de los ciclos económicos estadounidenses, en virtud no sólo de la gravitación de las inversiones de esa procedencia en el total, sino, además, de la alta correlación en el comportamiento de ambos flujos de inversión externa.

Esta situación, junto con poner en cuestión la tesis según la cual las fuentes de la inversión externa en Chile se diversificaron considerablemente durante los últimos años de la década de 1980, plantea una doble tarea: por una parte, la de evitar que el fuerte peso relativo de algunas empresas transnacionales en el flujo de inversiones afecte la naturaleza de las relaciones entre Chile y los países de que aquellas proceden, puesto que esa situación comporta siempre el riesgo de que se

homologuen los intereses públicos y los intereses privados en la definición de las políticas gubernamentales, y, por otra, la de superar efectivamente esta doble situación de dependencia de la economía chilena respecto de los países y de las grandes corporaciones que concentran —y que, por tanto, controlan— los flujos de inversión externa.

Cuadro 35

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LOS PAISES BAJOS, EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(*Miles de dólares de cada año*)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto
Shell Overseas Investment B.V.; B.V. Licht en Kracht Maatschappij	Compañía Shell Forestal Ltda.	173 530[a]
Nederlandse Dieetzoutem Fabriek B.V.Iris Ltda.	Sociedad Minera	18 750
Holsant B.V.	SOINCE S.A.	15 000
D.V. Nederlandse International Ind.	Derivados de Petróleo SA	10 000
Belegginsgmaatschappij Billington B.V.	Compañía Minera Shell	8 200
Trouw International NV	Trouw de Chile Holdings	7 660
Stichting CEBEMO	Universidad Católica de Chile	7 300
Ecumenical Development Cooperative Society	Banco del Desarrollo	1 460[a]
Total		**241 900**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

V. CONCLUSIONES

Tal como en la primera parte, las observaciones que se presentan aquí constituyen una recapitulación de las conclusiones principales a que se fue llegando en el curso del análisis.

1. El proceso de conversión de deuda externa que inició la economía chilena a mediados de 1985 tuvo características muy definidas. En primer lugar, destaca su magnitud relativa: en sólo cuatro años y fracción, se realizaron operaciones por 8 987 millones de dólares, cantidad que significó un desendeudamiento externo neto de 3 068 millones respecto de 1985. En segundo lugar, el fuerte dinamismo que exhibió el proceso entre 1985 y 1988, período durante el cual se incrementaron año a año los montos de deuda rescatada. En 1989, sin embargo, la economía chilena no pudo mantener el nivel de conversión del año anterior, y esa tendencia sufrió una leve inflexión. En tercer lugar, destaca la diversidad de instrumentos mediante los cuales se concretaron las operaciones de conversión, hecho que redundó en una clara reducción de la importancia específica de los capítulos XVIII y XIX. En definitiva, el monto alcanzado por las operaciones realizadas conforme a estos dos procedimientos, ascendente a 5 701 millones de dólares, representó 63% del monto total de la deuda externa rescatada. En cuarto lugar, destaca la distinta evolución anual de las operaciones de conversión según el instrumento utilizado para tal efecto, observándose que en 1985, 1986 y 1988 el ingreso de capitales por cuenta de inversionistas locales (capítulo XVIII) tuvo mayor significación que el correspondiente a las operaciones realizadas por empresarios extranjeros (capítulo XIX). En 1987, por el contrario, los montos de conversión favorecieron levemente a los inversionistas externos. El quiebre de este predominio, producido en 1989, podría obedecer simultáneamente, por una parte, a la decisión política de las empresas transnacionales de realizar operaciones de conversión por el mayor monto posible antes del término del régimen militar, y por otra, al agotamiento relativo de las posibilidades de los inversionistas locales para continuar desarrollando operaciones de conversión de los títulos de deuda externa chilena. Es

probable, en consecuencia, que las operaciones de conversión de deuda (tanto las del capítulo XVIII como las del XIX) tiendan a declinar a partir de 1990.

2. En el análisis de la conversión ordenada conforme al tipo de deudores cuyos documentos han sido rescatados, destaca, en primer término la diferencia entre los instrumentos de deuda del sector público y los del sector privado, diferencia que está determinada no sólo el distinto interés de los inversionistas por los diversos tipos de documentos, sino, además, por la forma en que se estructuraron los pasivos del país luego de la estatización de la deuda externa privada en 1983. El segundo aspecto que hay que subrayar es, en consecuencia, la elevada participación en el conjunto de las operaciones de los instrumentos de deuda privada, que contaban con garantía del Estado al efectuarse la conversión. Un tercer aspecto dice relación con el hecho de que tanto los inversionistas extranjeros, por intermedio del capítulo XIX, como los inversionistas locales, por intermedio del capítulo XVIII, privilegiaron la adquisición de instrumentos de deuda del sector público, lo que ratifica la diferencia anotada en lo concerniente a la conversión de los distintos tipos de títulos. Los instrumentos usados con mayor frecuencia por los inversionistas, tanto extranjeros como locales, fueron los títulos de deuda del sector privado con garantía pública, que representaron alrededor de 60% del monto de la deuda convertida según cada modalidad.

3. Dado que el monto total autorizado de las operaciones de conversión acogidas al capítulo XIX superó levemente la disminución del endeudamiento externo por efecto de las mismas, es posible deducir que el nivel de materialización de estas fue bastante mayor que el que se calculó para la inversión extranjera directa (DL 600). La evolución anual del número de operaciones, así como los montos de conversión autorizados crecieron sostenidamente de 1985 en adelante, hecho que ratifica la reducción que experimentó la deuda externa por efecto del rescate mediante el capítulo XIX. Hubo también una correlación bastante acentuada entre, por un lado, la distribución del número de operaciones y de los montos autorizados y, por otro, la disminución del endeudamiento externo mediante el capítulo XIX, concentrándose las cifras más significativas en 1989. Los antecedentes con que se cuenta, sin embargo, sólo pueden ser considerados a título meramente indicativo, a causa de las contradicciones que se detectaron en las estadísticas del Banco Central de Chile, que restan credibilidad a los datos en cuestión.

4. Las inversiones originadas en el capítulo XIX se dirigieron principalmente hacia la industria y la actividad agroforestal y pesquera, esto es, tuvieron una distribución sectorial claramente distinta de la que exhibió la inversión extranjera directa, que se concentró primordialmente

en la minería y los servicios. Esto induce a pensar que también hubo diferencias sustantivas en las estrategias de financiamiento de las empresas trasnacionales interesadas en ingresar a una u otra actividad de la economía chilena: aquellas interesadas en la industria, agricultura, silvicultura y pesca privilegiaron los mecanismos de conversión de deuda, mientras que las orientadas a la producción de servicios y el comercio prefirieron la inversión directa. Al respecto, se comprobó que los factores condicionantes de estos cambios fueron las incursiones, en calidad de inversionista, de la banca transnacional en actividades económicas no financieras; la política de amplia diversificación de las inversiones que aplicaron las firmas transnacionales más grandes y conocidas en el curso de los años ochenta, y la aparición de nuevas empresas transnacionales en el ámbito económico internacional.

5. Los antecedentes parecen indicar que las inversiones realizadas por las entidades bancarias transnacionales, o por sus filiales, se financiaron en mayor proporción con recursos obtenidos mediante la capitalización de acreencias de difícil recuperación, que procedían de grandes firmas locales, monopólicas u oligopólicas, pertenecientes al Estado y en vías de privatización, o bien, que correspondían a grupos empresariales privados locales fuertemente endeudados, que las entregaron en dación de pago a sus respectivos comités de acreedores. Estas firmas pertenecían principalmente al sector de la producción de bienes transables.

6. Se verificó asimismo que aquellas firmas transnacionales que se habían incorporado a la economía chilena durante la fase más difícil del proceso de sustitución de importaciones, y que se caracterizan por la diversificación sectorial que están imprimiendo actualmente a sus inversiones en la economía internacional, orientaron su crecimiento en la economía chilena hacia áreas distintas (incluso no necesariamente complementarias) de las de su inserción original. Esta diversificación parece explicarse por la disminución de la rentabilidad de las actividades de origen y por los cambios producidos en las pautas de consumo de los países desarrollados. Esta misma situación haría impensable que este tipo de empresas transnacionales proyectara nuevas inversiones en sus actividades de origen, más aún cuando ejercen un fuerte control sobre los mercados locales específicos en que operan.

7. También se comprobó el surgimiento de nuevas empresas transnacionales en la economía internacional, procedentes esta vez de economías en ascenso —lo cual está estrechamente vinculado a la descomposición y recomposición de los oligopolios financieros e industriales de los países desarrollados—, que aparentemente se han trazado el objetivo de ingresar al mercado latinoamericano a través de

la economía chilena, la más abierta de la región, localizándose en consecuencia en los rubros de exportación más dinámicos de la economía chilena.

8. Los recursos invertidos en los rubros agroforestal y pesquero se concentraron en un reducido número de proyectos: los cinco mayores absorbieron 48.7% del total, y 64.9% los diez mayores. La investigación consignó, además, que los principales proyectos de inversión estuvieron asociados al traspaso de activos ya existentes, los que fueron adquiridos mayoritariamente por nuevas firmas transnacionales de procedencia neozelandesa, japonesa y sudafricana, o bien por bancos transnacionales fuertemente comprometidos con la deuda externa chilena. Asimismo, se infiere que el interés de las empresas transnacionales —bancarias y no bancarias— en este sector se concentró en firmas cuya producción estaba orientada hacia el mercado externo. Finalmente, los antecedentes dejan ver que las empresas transnacionales no mostraron demasiado interés por ejecutar sus proyectos de inversión en asociación con empresarios locales —a excepción de la inversión de Carter Holt Harvey en la Pesquera Iquique S.A.—, observándose una mayor predisposición a hacerlo con otras empresas transnacionales (Citicorp-Shell; Rabobank-Bin Mahfouz-Mellon Bank-Scotland Bank).

9. Los recursos invertidos en la industria se concentraron también en un pequeño número de proyectos, de manera aún más intensa que en el caso de las inversiones agroforestales y pesqueras: los tres proyectos más significativos constituyeron 62% de la inversión autorizada en el sector, proporción equivalente a la que alcanzaron los diez proyectos agroforestales y pesqueros más importantes. Así, los dos mayores proyectos industriales representaron 50% del total, los cinco mayores representaron 73%, mientras que los diez mayores superaron el 82% del total. El análisis cualitativo de los antecedentes permitió concluir, en primer lugar, que los principales proyectos de inversión en el sector industrial se concentraron en la producción de celulosa, lo cual tendrá seguramente una fuerte incidencia en la composición del producto bruto industrial de la economía chilena en los próximos años; en segundo lugar, que tales proyectos de inversión estuvieron íntimamente asociadas al traspaso de activos ya existentes, pero relativamente inmovilizados como consecuencia de los altos niveles de endeudamiento de las firmas locales o, simplemente, de la quiebra de los accionistas locales que las controlaban; en tercer lugar, que tales activos fueron adquiridos mayoritariamente por nuevas firmas transnacionales, de procedencia estadounidense (Simpson Paper Co., Scott Worldwide Co.) y neozelandesa (Carter Holt Harvey Co.), que no operaban antes en la economía chilena, o por bancos transnacionales fuertemente comprometidos con la deuda externa chilena (Citicorp), así como por empresas transnacionales de antigua inserción en la economía chilena,

caracterizadas actualmente por una veloz diversificación (Shell). En cuarto lugar, que el interés de las empresas transnacionales —bancarias y no bancarias— en el sector industrial se concentró tanto en firmas cuya producción estaba orientada hacia el mercado externo como en firmas que ejercían un decidido control sobre los mercados internos respectivos. Puede concluirse, finalmente que las empresas transnacionales mostraron mayor interés por asociarse con empresarios locales para la ejecución de proyectos en el sector industrial que en el sector agroforestal y pesquero, aun cuando se observó también cierta predisposición de parte de algunas de las firmas analizadas, principalmente bancarias, a asociarse con otras empresas transnacionales (Citicorp-Shell-Scott Worldwide; Citicorp-Bin Mahfouz; Chemical Bank-First National Bank of Chicago).

10. El análisis del origen geográfico de las principales operaciones de conversión verificó la práctica frecuente de las empresas transnacionales de operar a través de paraísos tributarios, lo cual, sumado al hecho de que muchas veces un mismo agente económico realiza sus inversiones desde distintos países, dificulta aún más la tarea de definir con precisión su lugar de procedencia, y pone en cuestión la validez de las estadísticas oficiales al respecto. En consecuencia, lo relevante de la información presentada fue el desplazamiento a lugares relativamente secundarios de algunos países que fueron la base tradicional de la inversión externa, y la aparición de otros países que se constituyeron en exportadores de capital en el curso de los últimos años.

11. El mayor número de solicitudes de conversión tuvo su origen en los Estados Unidos, Panamá, España, Reino Unido y las Islas Caimán, hecho muy semejante al que se registró en el caso de la inversión directa. Sin embargo, esta semejanza es menor en lo concerniente al monto del capital por país, aunque los Estados Unidos siguieron predominando en este aspecto, puesto que ese país generó un tercio de los recursos que ingresaron en virtud del mecanismo de conversión. Le siguieron Nueva Zelandia, los Países Bajos, Panamá y las Islas Caimán. Las cifras revelan, no obstante, que el grado de concentración de las operaciones de conversión fue menor que el existente en la inversión extranjera directa: mientras los cinco países que marchaban a la cabeza en cuanto a las operaciones de conversión aportaron 62% del total de estas, su participación en la inversión directa llegó a 80.6%.

12. Los antecedentes reunidos permiten apreciar, asimismo, que hacia fines de los años ochenta se habían diversificado notoriamente las fuentes de la inversión externa, atenuando parcialmente la dependencia de la economía chilena respecto de los países que tradicionalmente han aportado el grueso de la inversión directa. En esta perspectiva resulta especialmente notable el lugar alcanzado por Nueva Zelandia y los Países Bajos como fuentes alternativas de financiamiento externo, así como la menor participación de los agentes

económicos estadounidenses en las operaciones de conversión. Sin embargo, esta diversificación puede ser menor si se tiene en cuenta el alto grado de concentración de las operaciones de conversión por país, así como el origen real de las inversiones que proceden de los paraísos tributarios.

13. Se constató una fuerte concentración de las operaciones de conversión y de inversión directa, lo que dio lugar a que los lazos de dependencia respecto de las economías centrales fueran sustituidos por relaciones de dependencia respecto de aquellas compañías transnacionales que más han invertido en Chile. Ahora bien, esta relación de dependencia podría resultar incluso más acentuada si estas compañías han traído parte de sus recursos desde otros países.

14. La gravitación alcanzada por ambos factores plantea la necesidad de reordenar la información, tanto en función del origen de la casa matriz de las empresas inversionistas como en función de las relaciones de propiedad entre las distintas empresas inversionistas, para los efectos de: a) identificar el origen exacto de los capitales que confluyen hacia la economía chilena, de modo de establecer las áreas de mayor sensibilidad de las relaciones económicas internacionales de Chile; b) precisar las distintas interrelaciones de propiedad y gestión de las empresas inversionistas, de modo de establecer conductos de interlocución adecuados para esas relaciones.

15. Pese a las deformaciones que presentan las estadísticas de base como consecuencia de los sesgos metodológicos a que se ha hecho referencia, las cifras dan cuenta del todavía claro predominio de las empresas transnacionales que operan desde los Estados Unidos, puesto que sus operaciones de conversión triplican la participación de las empresas neozelandesas, que les siguen en importancia. Con seguridad, la participación estadounidense sobre el total sería incluso mayor si incluyera las operaciones efectuadas por empresas de esa procedencia desde los paraísos tributarios. Sin embargo, el predominio estadounidense en el terreno de la conversión fue claramente inferior al que ostentaba ese país en el de la inversión extranjera directa durante el mismo período, y por cierto, a la participación que alcanzó entre 1974 y 1982.

Estos antecedentes no deben ser interpretados como expresión de una tendencia a la declinación de las inversiones estadounidenses en la economía chilena, toda vez que la banca acreedora de ese país tuvo un papel más que destacado en la conversión de deuda. Lo que sí debe concluirse es que ese proceso no formaba parte de la política asumida por las corporaciones no bancarias, a diferencia de lo que ocurrió con los países europeos y del sudeste asiático, que aprovecharon los beneficios de ese mecanismo para expandirse en la economía chilena.

16. La individualización de las mayores operaciones de conversión efectuadas por las empresas estadounidenses puso en evidencia que su principal interés radicó en la fabricación de celulosa y productos derivados, actividad que recibió recursos ampliamente superiores a los orientados hacia otros sectores de la economía chilena, entre los que figuran la industria de alimentos, las telecomunicaciones, la producción y distribución de energía eléctrica, y los servicios financieros y previsionales. Esto da cuenta de una diferencia apreciable respecto de la orientación sectorial de la inversión directa de las empresas estadounidenses durante el mismo período, que se canalizaba principalmente hacia la minería y, en menor grado, hacia los servicios, en especial los bancarios.

Esto determina que, en lo relativo a las relaciones económicas entre Chile y los Estados Unidos, las áreas productivas de mayor interés común y de mayor sensibilidad política incluyan, además de la minería y los servicios financieros, la industria manufacturera, la producción y distribución de energía, los servicios previsionales y las telecomunicaciones.

17. A diferencia de las principales operaciones estadounidenses, las inversiones neozelandesas y neerlandeses no estaban movidas por el afán de evitar la pérdida derivada de la asignación deficiente de sus recursos, sino por el deseo de aprovechar las oportunidades de inversión surgidas en el marco de una crisis recesiva que desvalorizaba los títulos de deuda externa y los principales activos. En consecuencia, tanto en el caso de Nueva Zelandia como en el de los Países Bajos, el mecanismo de conversión fue utilizado de modo predominante por grupos de empresas no bancarias, a los que hay que atribuir, además el elevado grado de concentración de las operaciones de conversión originadas en uno y otro país.

18. Podría afirmarse, tal como se verificó en el análisis de la inversión extranjera directa, que con excepción de las inversiones procedentes de España, Reino Unido y Panamá, la parte medular de la inversión de los demás países tendió a concentrarse en uno o dos años del período, pudiendo no comprometer tales países otros recursos en los años restantes, o bien en las operaciones de una o dos grandes corporaciones transnacionales, con lo que queda en evidencia no sólo el peso relativo de los grandes proyectos de inversión en el comportamiento de los flujos, sino también el hecho de que los países a que hacemos mención carecieran de una política permanente de inversión en Chile. La consecuencia fundamental de esta situación es el alto grado de dependencia del flujo total de inversión respecto de los ciclos económicos estadounidenses, en virtud de no sólo de la gravitación de esas inversiones en el volumen total, sino, además, de la alta correlación en el comportamiento de ambos flujos de inversión externa.

Esta situación, junto con poner en cuestión la tesis según la cual las fuentes de la inversión externa en Chile se diversificaron notoriamente durante los últimos años, plantea una doble tarea: por una parte, la de evitar que el peso relativo considerable de algunas empresas transnacionales en el flujo de inversiones afecte la naturaleza de las relaciones entre la economía chilena y las economías de que aquellas proceden, puesto que siempre existe el riesgo de que se homologuen los intereses públicos y los intereses privados en la definición de las políticas gubernamentales, y, por otra, la tarea de superar efectivamente esta doble situación de dependencia de la economía chilena respecto de los países y de las grandes corporaciones que concentran —y que, por tanto, controlan— los flujos de la inversión externa.

Notas

[1] Durante los años ochenta, el pago neto por concepto de utilidades más intereses efectuado por los países de la región ascendió a 326 600 millones de dólares, cantidad que triplica el valor de sus exportaciones en 1989 y que equivale a 78.5% del actual endeudamiento externo regional.

[2] La privatización de empresas estatales durante el gobierno de Pinochet estuvo constituido por cuatro fases: i) devolución al sector privado de empresas requisadas o intervenidas por la administración precedente (1973-1975); ii) venta de empresas adquiridas por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) antes de 1973 (1976-1981); iii) privatización de bancos y empresas intervenidas a raíz de la crisis de 1982-1983 (1985-1986), y iv) privatización de empresas tradicionalmente estatales (1987-1989).

[3] En el caso del proyecto minero Quebrada Blanca, en que participan empresas estadounidenses y canadienses, se supuso un aporte de 50% (250 millones de dólares) de parte de las empresas de cada país. Se trata de un supuesto provisorio y susceptible de revisión.

[4] El cálculo se basa en el mismo supuesto de las inversiones estadounidenses en la minería. Por tanto, toda referencia al respecto tiene también un carácter provisorio y susceptible de revisión.

[5] Así, por ejemplo, la autorización que se concedió a una sociedad de inversiones fue clasificada en el sector económico que recibiría en última instancia los recursos en cuestión y no en servicios.

[6] Al respecto cabe indicar que la tendencia a la mayor concentración entre empresas en la actividad minera, propiciada por la aplicación del DL 600, fue reforzada por las operaciones realizadas al amparo del Capítulo XIX. Este es el caso, por ejemplo, de la Shell, que en 1988 compró en 16 millones de dólares los derechos de explotación sobre el mineral de Choquelimpie en sociedad con el Citicorp y la empresa canadiense Westfield Minerals.

[7] Concepto introducido por Bertrand Bellon.

[8] Para una exposición detallada de todas las operaciones del grupo Carter Holt Harvey, consúltese el trabajo ya citado de Rozas y Marín (1989).

[9] Las imprecisiones metodológicas anotadas sientan la base de una duda razonable respecto al número efectivo de proyectos de inversión aprobados durante el período 1974-1982, por lo cual esta afirmación debe ser considerada sólo como referencia general.

[10] Cifras entregadas por los parlamentarios del Partido por la Democracia y del Partido Socialista en diciembre de 1990, sobre la base de informes técnicos elaborados por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).

[11] Ricardo Ffrench-Davis, citado en revista *Estrategia*, N° 56, semana del 1° al 7 de enero de 1990.

[12] Ricardo Lagos, citado en Fortín Mapocho, 28 de enero de 1989.

[13] Préstamos a corto, mediano y largo plazo menos amortizaciones.

[14] En 1982 las acreencias de los bancos estadounidenses ascendían a 6 081 millones de dólares, evolucionando posteriormente de la siguiente manera: 6 201 millones de dólares en 1983; 6 697 millones en 1984; 6 569 millones en 1985; 6 459 millones en 1986; 5 999 millones en 1987; 5 044 millones en 1988; y 3 945 millones en 1989 (Madrid, 1990).

[15] Declaraciones de Hernán Sommerville, reproducidas en *El Mercurio* de Santiago, 17 de agosto de 1989.

[16] Véase, por ejemplo, Enrique Errázuriz (1987, p. 32). Además, en Patricio Rozas y Gustavo Marín (1989) se analiza detalladamente la operación de conversión efectuada por el Bankers Trust en 1985, precisándose la ganancia extraordinaria obtenida por esta entidad.

[17] Declaraciones de Eugenio Lahera en *El Mercurio* de Santiago y *La Epoca* del 14 de marzo de 1987 en una conferencia de prensa de AES Consultores.

[18] Declaraciones de Richard Marín en una entrevista publicada en *El Mercurio* de Santiago, 6 de agosto de 1987.

[19] *The Wall Street Journal*, 21 de mayo de 1987, citado por E. Lahera (1987).

[20] *Estrategia*, N° 480 al 10 de abril de 1988.

[21] Economía y Negocios, *El Mercurio*, 14 de agosto de 1987.

[22] El mineral de Choquelimpie tiene reservas de 6 millones de toneladas de mineral con una ley de 2.2 gramos de oro y de 90 gramos de plata por tonelada (*El Mercurio*, 1 de abril de 1988). El 100% de la producción estará destinado a mercados internacionales, calculándose un retorno del orden de 30 millones de dólares anuales, dependiendo de los precios del oro y la plata en el mercado mundial (*Estrategia*, N° 455, semana del 12 al 18 de octubre de 1987).

[23] Ubicada en la VIII Región de Chile, la planta Nacimiento estaba proyectada originalmente para producir 140 mil toneladas anuales de celulosa seca, más de 30% de las cuales se destinaría a la producción de papeles Kraft. Después de su licitación se anunció que la planta se orientaría exclusivamente a la producción de celulosa blanqueada de fibra corta —materia prima para la producción de papeles finos y de uso personal—, de mayor demanda en el mercado internacional y cuya producción en Chile era relativamente escasa (*El Mercurio* de Santiago, 1° de abril de 1988).

[24] *Estrategia* N° 573, semana del 15 al 21 de enero de 1990.

[25] *El Mercurio* de Santiago, 12 de enero de 1990.

[26] *El Mercurio* de Santiago, 12 de abril de 1990.

[27] *El Mercurio* de Santiago, 28 de julio de 1990.
[28] *El Mercurio* de Santiago, 18 de mayo de 1990.
[29] *El Mercurio* de Santiago, 4 de septiembre de 1987.
[30] *El Mercurio* de Santiago, 2 de marzo de 1988.
[31] *El Mercurio* de Santiago, 28 de abril de 1990.
[32] *El Mercurio* de Santiago, 24 de marzo de 1989.
[33] *El Mercurio* de Santiago, 12 de marzo de 1990.
[34] Inserción pagada por el Manufacturers Hanover Trust en algunos medios de prensa de Santiago de Chile, por ejemplo, *El Mercurio*, 19 de febrero de 1990.
[35] *Ibid.*
[36] Véase, en el capítulo II de la primera parte, el acápite referido a la inversión extranjera directa en el sector servicios.
[37] *Ibid.*
[38] *Diario Oficial de la República de Chile*, 16 de julio de 1990.
[39] *El Mercurio* de Santiago, 16 de mayo de 1990.
[40] Citado por Beale, Claric y Lagos (1989).
[41] Entre 1985 y 1989, la inversión extranjera directa materializada en el sector servicios ascendió a 958 millones de dólares, superando en poco más de 80 millones el monto captado por el sector industrial.
[42] Entre 1985 y 1989, la inversión extranjera directa materializada en el sector agroforestal y pesquero llegó a sólo 77 millones de dólares, muy por debajo de los 958 millones invertidos en el sector servicios.
[43] La inclusión de las compañías exportadoras de fruta en el grupo agroforestal y pesquero, y no en el sector comercio, obedece a un criterio establecido por el Banco Central de Chile en virtud del papel desempeñado por estas empresas en el proceso de producción, vinculado a la comercialización de la fruta en los mercados externos.
[44] En estricto rigor, parte de esta inversión debió haber sido clasificada en la industria manufacturera; no obstante, ante la imposibilidad de descomponer su monto en inversión forestal e inversión industrial, se optó discrecionalmente por clasificarla en silvicultura.
[45] Los diversos antecedentes de la incorporación de Fletcher Challenge a la economía chilena han sido expuestos en el ya citado trabajo de Patricio Rozas y Gustavo Marín (1989).
[46] *Ibid.*
[47] La IFC comprometió un aporte directo de 10 millones de dólares y créditos con cargo a la entidad por 40 millones, además de actuar como banco agente para un crédito sindicado por otros 50 millones. Estos deberían ingresar como inversión extranjera directa (*El Mercurio*, 31 de mayo de 1989), para lo cual solicitó una autorización ascendente a 105.9 millones de dólares (véase el cuadro 8 de la primera parte).
[48] Accionistas preferenciales o preferentes son aquellos que suscriben y pagan una determinada cantidad de acciones de una sociedad anónima durante un lapso preestablecido, al cabo del cual los accionistas ordinarios deben adquirir necesariamente los títulos preferenciales al precio del mercado, más con un sobreprecio equivalente a un interés previamente acordado.
[49] *El Mercurio* de Santiago, 29 de abril de 1989.

[50] La clasificación sectorial de la COPEC ha sido un punto frecuente de polémica a partir de la diversificación que ha experimentado desde fines de los años setenta. Algunos la consideran una empresa comercial, en virtud de su directa participación en la distribución de combustibles; otros plantean que, dado que en la actualidad opera como *holding* cabeza de fila de un importante grupo de empresas, corresponde clasificarla como sociedad de inversiones en el sector servicios. Nuestro criterio ha sido considerarla como una empresa industrial, puesto que más de 50% de sus activos consolidados y de sus resultados operacionales consolidados corresponden a actividades industriales.

[51] *El Mercurio* de Santiago, 29 de enero de 1987.

[52] *Estrategia*, N° 449, 31 de agosto al 5 de septiembre de 1987.

[53] *Estrategia*, N° 448, 24 al 30 de agosto de 1987.

[54] Resulta esclarecedora, en este sentido, la decisión que adoptó el grupo Carter Holt Harvey, anunciada en febrero de 1991, de vender sus acciones en distintas empresas chilenas, las cuales, valorizadas actualmente en 500 millones de dólares, no demandaron más de 200 millones en el momento de su adquisición.

[55] Téngase en cuenta que estos dos consorcios efectuaron operaciones de conversión de deuda desde otros países, y que además aportaron recursos al amparo del DL 600.

Bibliografía

Beale, Mario, Jorge Claire y Juan Carlos Lagos (1989), "Diagnóstico de la evolución de la inversión extranjera en Chile para el período 1974-1988", Santiago de Chile, Universidad Diego Portales, seminario de título.

Bellon, Bertrand (1988), *¿Qué es un grupo económico?*, Documento teórico, N° 15, Santiago de Chile, Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-Cono Sur), febrero.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (1983), *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980*, Estudios e Informes de la CEPAL, N° 22, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.83.II.G.17.

_____ (1990), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1989* (LC/G.1635-P), Santiago de Chile, febrero. Publicación de las Naciones Unidas, No. de venta: S.90.II.G.2.

_____ (1990), *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1990* (LC/G.1646), Santiago de Chile, 19 de diciembre.

Delapierre, Michel y Charles-Albert Michalet (1990), *Hacia un cambio de las estructuras de las multinacionales: cuestionamiento del principio de internalización*, Cuadernos teóricos, N° 5, Santiago de Chile, Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-Cono Sur), abril.

Dreyfus, Edward (1990), "Inversiones en Chile vía conversión de deuda externa", documento presentado al seminario internacional "Oportunidades de inversión en Chile", Santiago de Chile, *inédito*.

Errázuriz, Enrique (1987), *Capitalización de la deuda externa y desnacionalización de la economía chilena*, Documento de trabajo N° 57, Santiago de Chile, Programa de Economía del Trabajo (PET), Academia de Humanismo Cristiano, agosto.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (1990), *Boletín del FMI*, vol. 19, N° 12, Washington, D.C., 25 de junio.

Lahera, Eugenio (1987), "La capitalización de la deuda externa, ¿solución o problema?", *Cono Sur*, vol. 6, N° 1, Santiago de Chile, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), diciembre-marzo.

_____ (1987), "La conversión de la deuda externa. Una visión desde América Latina", documento preparado para el Sistema Económico Latinoamericano (SELA), Santiago de Chile, junio.

Madrid, Raúl L. (1990), *Over-Exposed: U.S. Banks Confront the Third World Debt Crisis*, Investor Responsibility Research Centre, Washington, D.C..

Meller, Patricio (1988), "El cobre y la generación de recursos externos durante el régimen militar", *Colección Estudios CIEPLAN*, N° 24, Santiago de Chile, junio.

Palloix, Christian (1975), *Las firmas multinacionales y el proceso de internacionalización*, Madrid, Siglo Veintiuno Editores.

Reveco, Juan Manuel (1988), *Deuda externa y capitalización: análisis de la normativa de conversión*, Documento de trabajo, N° 14, Santiago de Chile, Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-Cono Sur), enero.

Rozas, Patricio (1981), "La concentración del poder: economía y política de los grupos económicos, 1970-1980", Quito, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), tesis de maestría.

Rozas, Patricio y Gustavo Marín (1988a), *Concentración de capital y transnacionalización del sistema financiero chileno*, Documento de trabajo, N° 8, Santiago de Chile, Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-Cono Sur), marzo.

_____ (1988b), *Estado autoritario, deuda externa y grupos económicos*, Santiago de Chile, Centro de Estudios Sociales (CESOC), Ediciones Chile-América.

_____ (1989), *El 'mapa de la extrema riqueza' diez años después*, Santiago de Chile, Centro de Estudios Sociales (CESOC), Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales del Cono Sur (PRIES-Cono Sur) (comps.).

Toso, Roberto (1987), "Debt Conversion Programs in Chile: Chapters XVIII, XIX and Debt Conversion Investment Funds", Banco Central de Chile, Oficina de Nueva York, octubre, *inédito*.

Villarzú, Juan (1987), "Economía chilena: evolución y perspectivas", *Mensaje*, vol. 36, fasc. 359, Santiago de Chile, junio.

ANEXO

1. Inversión directa

Síntesis del Decreto Ley 600[1]

a. **Objetivo:**
Transferir capitales extranjeros a Chile para invertir en el país mediante un contrato que establece tanto los términos y condiciones de la operación como los derechos y deberes de los inversionistas y del gobierno chileno.

b. **Usuarios:**
Personas naturales o jurídicas extranjeras, o personas naturales o jurídicas chilenas con residencia y domicilio en el exterior.

c. **Requisitos y condiciones generales de la inversión:**
i) Una autorización de inversión extranjera protocolizada mediante un contrato suscrito entre el presidente o el secretario ejecutivo del Comité de Inversiones Extranjeras, en representación del Gobierno de Chile, y las personas naturales o jurídicas interesadas en introducir capitales a Chile, sea en forma directa o debidamente representados por terceros.
ii) Los plazos de internación de los capitales difieren básicamente según el sector al que se dirige la inversión y el monto de esta: las inversiones mineras tienen un plazo que varía entre ocho y doce años, en tanto que el plazo de los proyectos no mineros es de tres años. Las inversiones en proyectos industriales o extractivos no mineros por montos superiores a 50 millones de dólares tienen un plazo que fluctúa entre tres y ocho años.
iii) Se contemplan diversas modalidades de internación: a) divisas de libre convertibilidad (recursos nuevos); b) bienes físicos; c) tecnología; d) créditos asociados a una inversión extranjera; e) capitalización de créditos y deudas externas con recursos nuevos, sin cambio de deudor, y f) capitalización de utilidades con derecho a ser transferidas al exterior.

[1]Sobre la base de un esquema preparado por Alejandro Jadresic, "La inversión extranjera directa en Chile: tendencia problemas pendientes", Santiago de Chile, agosto de 1989, versión preliminar para discusión interna.

iv) Las inversiones externas quedan sujetas al mismo régimen jurídico que se aplica a las inversiones nacionales, recibiendo los inversionistas extranjeros un trato legal no discriminatorio respecto de los inversionistas locales.

v) Para inversiones cuyo monto sea igual o superior a 50 millones de dólares, que tengan por objeto el desarrollo de proyectos industriales o extractivos, el DL 600 permite excepcionalmente: a. Mantener invariables durante diez años y hasta por un plazo de 20, a partir del momento de la suscripción del contrato, las normas legales generales y las resoluciones específicas que haya adoptado el Servicio de Impuestos Internos respecto de los regímenes de depreciación de activos, de arrastre de pérdidas a ejercicios posteriores y de gastos de organización y puesta en marcha. b. Mantener en el caso de proyectos que contemplen la exportación de la totalidad o de parte de los bienes producidos, una fracción de las divisas generadas en una cuenta en el exterior, para hacer frente a desembolsos de la inversión, para cancelar préstamos y para cumplir con la remesa de capitales o de utilidades. c. Elevar hasta un máximo de 20 años el plazo para hacer uso de la garantía de invariabilidad tributaria.

d. **Régimen tributario**:

Los inversionistas externos pueden optar entre dos regímenes tributarios: 1) el aplicable a las personas naturales o jurídicas no domiciliadas ni residentes en Chile (con un impuesto efectivo de 32.5% sobre las remesas), o bien 2) el definido por las siguientes características: a) tasa general invariable de 49.5% por diez años, y hasta por 20 años si se trata de un proyecto de inversión superior a 50 millones de dólares, con un impuesto efectivo de 45.55%, y b) tasa general invariable de 40% más una tasa variable calculada sobre la base de la relación que exista entre las remesas promedio que efectúe el inversionista, y el capital promedio (para lo cual se considera el patrimonio tributario promedio) durante un lapso de cinco años. La remesa promedio que exceda el 40% el capital promedio quedará afecta a un impuesto del 30% (cuya aplicación determinará una sobretasa por el promedio excesivo de remesas). El porcentaje que resulte de la relación entre dicha sobretasa y la remesa promedio constituirá la tasa variable que se habrá de agregar al 40% fijo. Esta tasa se mantendrá invariable por un plazo de diez años, y hasta por uno de 20 si se trata de proyectos de inversión superiores a 50 millones de dólares: por ejemplo, si la relación entre la remesa y el capital es de 50%, el impuesto efectivo que se debe pagar será de 42.4%. Puede renunciarse a lo establecido en el número 2 una sola vez, luego de lo cual se queda afecto al régimen común del número 1 con una excepción: los intereses devengados por los créditos asociados a las inversiones extranjeras acogidas al DL 600, autorizados

en contratos de inversión extranjera suscritos antes del 31 de marzo de 1988 y registrados o por registrar en el Banco Central antes del 30 de septiembre de 1988, están exentos del impuesto adicional. Los intereses de los créditos que no cumplan con los requisitos anteriores estarán gravados por un impuestos adicional de 4%.

e. **Repatriación de capitales, utilidades e intereses**:
i) El capital sólo puede ser repatriado una vez transcurridos tres años desde el momento de su ingreso. Las utilidades no están sometidas a límites de plazo, pudiendo ser remesadas el mismo año en que ingresaron los capitales que las generan. En general, la política de repatriación de capitales y utilidades se ciñe al criterio de que las disposiciones que rijan estas operaciones no sean más onerosas para sus agentes que las que rigen la cobertura de la generalidad de las importaciones.
ii) El tipo de cambio que se aplicará a las remesas: será el más alto del mercado bancario.

Cuadro 1

CHILE: EMPRESAS AGRICOLAS RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Forestal Anchile Ltda.	Japón	10 500
Tasman Forestal S.A.	Islas Caimán	2 920
Soc. Agr. y For. Degenfeld Ltda.	Austria	2 000
Cía. Agr. For. y Coml. JCE Ltda.	Suecia	1 250
Dietrich Harling Welmann	Alemania	1 000
Soc. Agr. Marafra Ltda.	Alemania	506
Agro Inversiones Ltda.	Panamá	500
Empresa de Desarrollo Agrícola S.A.	Panamá	500
Inversiones Tobalaba S.A.	Colombia	500
Fundo Toledo	Alemania	440
Soc. Agrícola Ganadera y Forestal Wada Enterprise Ltda.	Japón	400
Agríc. Chevalex Chile Ltda.	Panamá	356
Soc. Agríc. y Comercial Edén Ltda.	Reino Unido	351
Soc. Agr. Río Bueno	Panamá	350
Soc. Agríc. Santa Digna Ltda.	España/EE.UU.	350
Tecno Agro S.A.	Estados Unidos	300
Agr. San Pablo Ltda.	Reino Unido	273
Sociedad Agrícola Cóndor Kiwi Ltda.	EE.UU./Canadá/ Reino Unido	241
Adquisición de predio para forestación	Austria	240
Agrícola Salve Ltda.	Francia	225
Soc. Agríc. Peñasol Ltda.	Panamá	210
Adquisición de predio para forestación	Estados Unidos	200
Sociedad Agrícola Quillín Ltda.	Antillas Neerlandesas	200
Lousiana-Pacific Chile Ltda.	Estados Unidos	175
Soc. Agríc. Callejones Ltda.	Panamá	150
Fichte (Chile) S.A.	Suiza	140
Sociedad Agro Forest S.A.	Estados Unidos	125
Agro Liquid Chile Ltda.	Estados Unidos	100
Adquisición de predio para explotación	...	100
Contiagra S.A.	Argentina	100
Sociedad Agrícola Ltda.	Francia	100
Mokum Fruit Comercial Ltda.	Países Bajos	80
Fruta S.A.	Estados Unidos	60
Crianza de ganado	Alemania	56
Chile Andes Foods S.A.	Japón	50
Agrícola Río Quinto Ltda.	Reino Unido	40
Soc. Agríc. Iglesia Colorada Ltda.	Islas Caimán	31
Forestal Marubeni de Chile Ltda.	Japón	25
Soc. Agrícola El Carmen Ltda.	Panamá	...
Huerto Fénix S.A.	Panamá	...
Total		**25 144**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 2

CHILE: EMPRESAS PESQUERAS RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Inversiones Catic Limitada	República Popular de China	19 000
Emp. de Desarrollo Pesquero de Chile	Japón	10 000
Pesca Chile S.A.	España	8 418
Pesca Cisne S.A.	España	6 700
Pesca Suribérica S.A.	España	5 900
Pesquera Punta Arenas S.A.	España	5 300
Algas Marinas S.A. ALGAMAR	EE.UU./Panamá/ Dinamarca	4 538
Pesquera del Norte S.A.	Reino Unido	3 700
Pesquera del Sur Ltda.	Uruguay	2 600
Pesquera Mar del Sur S.A.	Panamá	2 400
Pesquera Indo S.A.	Canadá	2 029
New Zealand Salmon S.A.	Estados Unidos Nueva Zelandia	1 550
Salmones Huillinco S.A.	Noruega	1 000
Pesquera de Los Andes S.A.	España	1 000
Frioaysén S.A.	Japón	700
Frumar Chile S.A.	Noruega	700
Pesquera Eperva S.A.	Canadá	610
Pesquera Messamar S.A.	España	250
Pesquera Omega Ltda.	Panamá	200
Independent Fisheries S.A.	Nueva Zelandia	150
Pesquera Iquique S.A.	Canadá	137
Pesquera Piscis S.A.	Panamá	130
Inversiones Chaitén S.A.	Panamá	100
ATUNMAR S.A.	España	100
ALAMAR Empr. Pesquera Ltda.	Perú	90
Pesquera Tunquén Ltda.	Francia	30
Total		**77 332**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 3

CHILE: EMPRESAS MINERAS RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Cía. Minera Disputada de Las Condes	Estados Unidos	1 200 000
Minera Escondida Ltda.	EE.UU./Bermudas/ Japón	1 100 000
Cía. Minera Mantos de Oro	Islas Caimán	400 000
Sociedad Minera Salar de Atacama Ltda.	Estados Unidos	300 000
Chevron Explor. Corp. (Chile)	Estados Unidos	100 000
Minera Homestake Chile S.A.	Estados Unidos	52 050
Crevron Exploration Company	Estados Unidos	32 295
Cía. de Químicos e Ingeniería del Pacífico Ltda.	Estados Unidos	30 497
Exploraciones y Minerales Sierra Morena	Estados Unidos	25 734
Cía. Minera Horus Ltda.	Canadá	21 000
MC Inversiones Ltda.	Japón	21 000
Falconbridge Chile S.A.	Bermudas	20 000
Cía. de Carbones de Chile (COCAR) S.A.	Organismo Internacional	18 700
Foote Mineral Company Ltda.	Estados Unidos	16 300
Freeport Chilean Explor. Co.	Estados Unidos	14 000
Soc. Westfield Minera de Chile Ltda.	Bermudas/EE.UU.	8 000
Freeport Azufre Ltda.	Estados Unidos	6 020
Glamis Gold Ltd. y Cía. Ltda.	Canadá	6 000
Amax de Chile Inc.	Estados Unidos	6 000
Minera Newco S.A.	EE.UU./Canadá Antillas Neerlandesas	6 000
Southern Cross Mining Corp.	Estados Unidos	5 200
Minera Rayrock Ltda.	Canadá	5 000
Getty Mining (Chile) Inc.	Estados Unidos	5 000
Minera Cluff Limitada	Reino Unido	4 000
Minera Orión Chile Ltda.	Estados Unidos	4 000
Cía. Minera Newmont Chile	Estados Unidos	3 300
Soc. Contractual Minera G.D.V. Chile	Estados Unidos	2 678
Exploraciones Mineras Pacífico Austral S.A.	Australia	2 000
Inversiones Mineras del Inca S.A.	Estados Unidos	2 000
Cía. Minera Aurum de Chile S.A.	Honduras	2 000
Ciprus Minera de Chile	Estados Unidos	1 825
Cía. Minera Dayton de Chile Ltda.	Canadá	1 500
A.C.F. Minera Ltda.	Países Bajos	1 300
Minera Northern Resources Ltda.	Estados Unidos	1 000
Cía. Minera Recursos Andinos de Chile	Nueva Zelandia	1 000
Sociedad Hold Trade Minas Ltda.	Estados Unidos	791
Instal. planta indl. tratamiento azufre	Bolivia	750
Cía. Minera Flomax	Estados Unidos	500

Cuadro 3 (conclusión)

Empresas	Origen	Monto
Cía. Minera Shell Ltda.	Panamá/ Países Bajos	500
Minera Goldteck Ltda.	Canadá	500
Minera Angloamerican Chile Ltda.	Liberia	297
Soc. Legal Minera Aurum Chile	Australia	250
Compra derechos sociedad contractual	España	210
Soc. de Desarrollo Minero-Industrial Chichol Ltda.	Países Bajos	150
Soc. Comercial Industrial Minera Azuvol	Bolivia	150
Cía. Minera Techno Placer Ltda.	Estados Unidos	100
Cía. Minera Tauro Ltda.	Bermudas	100
Loggel Minera y Comercial Ltda.	Reino Unido	100
Contreras International Mining S.A.	Alemania	85
Soc. Minera Arenas Ltda.	Países Bajos/ Brasil	50
Vector Mining S.A.	Reino Unido	50
Comandita Rolan Feix y Cía.	Alemania	45
Total		**3 430 027**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 4

CHILE: EMPRESAS INDUSTRIALES RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Celulosa del Pacífico S.A.	Organismo Internacional	105 882
Anchor Chile S.A.	Nueva Zelandia	31 700
Vidrios Lirquén S.A.	Argentina	30 000
Industrial Nitto Polyten Ltda.	Japón	27 500
Cía. Shell Forestal Ltda.	Países Bajos	25 200
Swedish Match Chile Ltda.	Estados Unidos	15 600
Inversiones Ewos Chile Ltda.	Estados Unidos	14 900
Inversiones y Rentas S.A.	Países Bajos	9 000
Cía. Suizandina S.A.	Liechtenstein	7 000
Laboratorio Geka S.A.	Estados Unidos	5 500
Industrias Atlantis S.A.	Reino Unido	5 431
Constr. y Carpint. Naval CONCAR	España	5 200
Armat Metalúrgica S.A.I.C.	Panamá	5 093
Austin Podwer Chile S.A.	Estados Unidos	5 000
Kitami Chile S.A.	Hong Kong	5 000
Nutrexpa Chile S.A.	Países Bajos España	3 674
Cía. Tecno Industrial S.A. CTI	EE.UU./Bolivia	3 630
Soc. Ind. Dong Hae Ltda.	República de Corea	3 430
EDDEISA	Panamá	3 430
Industrias Vinycon Chilena Ltda.	Japón	3 000
DURATEC S.A.	Francia	2 760
Krypton Energía Integral	Islas Caimán	2 665
Cobre Cerrillos S.A.	Estados Unidos	2 500
Cemento Melón S.A.	Reino Unido	2 500
Corporación Metalmecánica S.A.	Suiza	2 490
Laboratorios Lafi S.A.	Uruguay	2 000
Invers. e Industrial ITAC Ltda.	Italia	2 000
Drillco S.A.	Suecia	1 870
Glaxo Farmacéutica Chilena Ltda.	Reino Unido	1 785
Orient Textiles Industrial Co. Ltda.	República de Corea	1 630
Fundición Bruno S.A.	Estados Unidos	1 501
Soc. Agr. Viña Los Vascos Ltda.	Francia	1 500
Inds. Químicas Generales S.A.	Panamá	1 460
Aserraderos Los Alpes S.A.	Suecia/Alemania	1 400
Petroquímica Dow S.A.	Estados Unidos	1 200
Pharma Investi de Chile S.A.	Uruguay/Luxemburgo	1 100
Sociedad Plastifilm S.A.	Curazao	1 000
Longyear Company Chile Ltda.	Canadá	1 000
Telas Sintéticas S.A. (TELSIN)	Bolivia	1 000
Cía. Derivados del Petróleo S.A.	Países Bajos	1 000
Alimentos Quilicura S.A.	Uruguay	955
Soc. Ingeniería Textil S.A. INTEXSA	Islas Vírgenes	850
Industrias Metálicas Chile S.A.	Países Bajos/Panamá	850

Cuadro 4 (cont. 1)

Empresas	Origen	Monto
Liquid Carbonic de Chile S.A.	Estados Unidos	670
A-LIM S.A.	República de Corea	634
Soc. Lee y Cubillos Ltda.	República de Corea	600
Soc. Manuf. Aurex Continental Corp.	Panamá	600
Industrias Generales S.A. INGESA	Bermudas	550
Multifresh Systems Chile S.A.	Estados Unidos	500
ELAPLAS S.A.	Islas Vírgenes	490
Empresas CCT S.A.	Reino Unido	450
Cía. Molinera El Globo S.A.	Panamá	400
Maderas Cauquenes Ltda.	Bermudas	400
Instal. de taller de confecciones n/i	República de Corea	355
Soc. Indl. Pizarreño S.A.	Bélgica/Francia	350
ICI Chile S.A.	Países Bajos	350
A-LIM Cierres Ltda.	República de Corea	346
Industrias Forestales S.A.	Reino Unido/EE.UU.	335
Norton Christensen de Chile	Estados Unidos	303
Sociedad Aceros de Chile S.A.	Argentina	300
Instal. de fábrica textil n/i	Estados Unidos	300
Complejo de Desarrollo Industrial Chil-ko Ltda.	República de Corea	300
Indl. y Coml. de Productos Químicos	Suiza	281
Cerámicas Industriales S.A.	EE.UU./Venezuela/ Liechtenstein	265
Grace Química Cía. Ltda.	Estados Unidos	250
Consorcio de Inversiones S.A.	Perú	250
Retamal y Caniggia Ltda.	Italia	250
Electromat S.A.	Estados Unidos	230
Soc. Industrias Químicas Kimitsu Chile y Cía. Ltda.	Japón	220
Levaduras y Alimentos La Golondrina	Panamá	210
Continental Investment Group S.A.	Perú	210
Redes Nitto (Chile) Ltda.	Japón	205
Grunenthal Chilena Ltda.	Alemania	200
Indust. Metalúrgica Cargo Van Chilena Ltda.	Panamá	200
Empr. Indl. y Coml. ELSACA S.A.	Perú	200
JISA Plásticos Ltda.	Perú	200
LK - TEL Video S.A.	Uruguay	188
Industria de Envases de Polipropileno	Perú	180
Merk Química Chilena Soc. Ltda.	Luxemburgo	172
Sociedad Industrias del Agar Agar Roko Chile S.A.	España	170
Soc. Frigorífico Agrosur Ltda.	Italia	135
Plásticos Lido Chile Ltda.	Perú	134
Confecciones Chile S.A.	Estados Unidos	100
Invers. Hampton Chile Ltda.	Islas Vírgenes	100
Materiales de Envalaje S.A	Sudáfrica	90
Industria Convertidora S.A.	Perú	90
Sociedad Ind. y Coml. Agroquim Ltda.	Dinamarca	70

Cuadro 4 (conclusión)

Empresas	Origen	Monto
Formación de sociedad agroindustrial	Colombia	70
Instal. fábrica telas plásticas	República de Corea	60
British Industries Chile S.A.	Reino Unido	50
Byung Ki Chun	República de Corea	35
Fabric. equipos especiales ind. forest.	Reino Unido	35
Mi-Chi	República de Corea	35
Instal. maestranza piezas/herramientas	Estados Unidos	32
VULCO S.A. Productos de Goma	Estados Unidos	30
Instal. fábrica de colmenas n/i	República de Corea	28
Comercial e Inversiones Alvenius Andina Limitada	Panamá	25
Interfastener S.A.	Panamá	25
Aromas, Perfumes y Colorantes Ltda.	Alemania	25
Instal. fábrica de muebles	República de Corea	25
Instal. fábrica de confecciones	República de Corea	25
Instal. fábrica de calzado y arts. cuero	República de Corea	25
Cía. Chilena de Medidores S.A.	...	5
Total		**365 639**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 5

CHILE: EMPRESAS CONSTRUCTORAS RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Empr. Construct. Zublin-Cartellone-Conevial Ltda.	Alemania/ Argentina	6 140
Dywidag Kunz Baresel Constrs. Ltda.	Alemania	5 000
Astaldi Panedile Chilena Ltda.	Italia/ Argentina	4 000
Eulogio Gordo y Cía Hochtier AG	Alemania	2 000
Aceros Chile Construcc. Civiles S.A.	Argentina	2 000
Dragados y Construcciones S.A.	España	1 100
Benito Roggio e Hijos S.A.	Argentina	1 000
Constructora Soc. Gral. de Empresas y Cía. Ltda.	Francia	1 000
Inmobiliaria Plaza El Golf S.A.	Panamá	900
Harnecker Schindler Ascensores S.A.	Suiza	800
Constructora Rivoli Ltda.	Uruguay/ Panamá	700
COCESA Ingen. y Construcción S.A.	Japón	700
Tenenge Chile Empresa de Ingeniería Industria y Comercio Ltda.	Brasil	650
Perforaciones Drilling Chile Ltda.	Australia	500
Kellog Pan American Corp.	Estados Unidos	225
Constructora Doña Isidora Ltda.	Uruguay	180
COGEFAR Construcciones Generales Chile	Italia	180
Astaldi Chile S.A.	Italia	150
SMPP-SOGEBA Empresa General de Construcción Ltda.	Francia	150
NEC Integr. de Sistemas y Construcción de Chile S.A.	Japón	150
Constructora Nekano Chile S.A.	Brasil	150
Ing., Constr. y Montajes MANFERRO TECSA	Alemania	125
Guy F. Atkinson Co.	Estados Unidos	100
AE & C Constructors Co.(Agencia)	Estados Unidos	100
Sociedad Erpo S.A.	España	100
Ing. y Constr. Fluor Daniel (Chile)	Estados Unidos	100
Impresit-Girola-Lodigliani SPA	Italia	51
Soc. de Ingen. y Const. Sade Chile	Argentina	25
COGEFAR Costruzioni Generali SPA	Guatemala	25
Societé Generale D'Enterprises Pour Le Batiment et Les Travaux Publics	Francia	25
Total		**28 326**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 6

CHILE: EMPRESAS COMERCIALES RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-19894

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Gildemeister SAC	EE.UU./Alemania/ Antillas Neerlandesas/ España/ Reino Unido	43 027
IBM de Chile S.A.C.	Estados Unidos	13 500
Pegaso Chile S.A.	España	11 371
NCR de Chile S.A.	Estados Unidos	8 332
Soc. Comercial de Tiendas Ltda.	Brasil	7 782
Esso Petrolera Chile Ltda.	Estados Unidos	5 810
Blackwood Hodge (Chile) S.A.	Barbados	3 530
Olympia (Chile) Máquinas de Oficina Ltda.	Alemania	3 000
Texaco Chile S.A.C.	Estados Unidos	3 000
Standard Trading Company S.A.	Estados Unidos	2 913
Philips Chilena S.A.	Países Bajos	2 471
Datsun Chile Ltda.	Japón	2 000
IBER-Chile S.A.	España	2 000
TRANSRADIO Chilena Cía. de Telecomunicaciones S.A.	Suiza	1 503
Las Bardenas S.A. y Cía. Ltda.	Panamá/Uruguay	1 500
Laboratorios Universales de Belleza	Francia	1 500
Sociedad Angora Chile Ltda. y Cía.	Suiza	1 350
Promotora de Belleza S.A.	Perú/Bermudas	1 075
Empresa Hotelera Panamericana S.A.	Panamá	1 000
Promotora CMR Falabella	Uruguay	1 000
Coml. e Indl. Mellafe y Salas Ltda.	Panamá	1 000
ESSEN Chile Comercial Ltda.	Uruguay	1 000
Soc. Hotelera Providencia Ltda.	Francia	1 000
Brown Boveri de Chile S.A.	Suiza	908
Biotécnica de Chile S.A.	Uruguay	900
Soc. Cochida Cosméticos Chilenos Ltda.	Francia	825
MJD Inversiones S.A.	Perú	800
Automotora Mitsui Ltda.	Japón	600
GESTETNER Chile S.A.	Reino Unido	525
Loctite Corporation Chile Ltda.	Estados Unidos	500
Triconos Mineros S.A.	Estados Unidos	415
Albatros S.A.C.I.	Perú/Colombia	400
Comercial Talamanca (Chile) Ltda.	Uruguay	336
Soc. Com. Hush Puppies Chile Ltda.	Estados Unidos	330
Const. de comercializadora frutíc.	Canadá	300
SONY Chile Ltda.	Japón	300
Editorial Norma de Chile S.A.	Islas Caimán	300
Silvio Stagnaro Carniglia SAC. Repuestos, autos y camiones	Panamá	295
Mastra Chile S.A.	Panamá/Uruguay	270

Cuadro 6 (cont. 1)

Empresas	Origen	Monto
Resinas y Polímeros S.A.	Perú	265
Harris/3M Document Products de Chile	Estados Unidos	250
Le Carbone Lorraine Industria y Comercio Ltda.	Francia	250
Técnica de Fijación Ltda.	Estados Unidos	251
Soc. Cía. Internac. de Semillas Ltda.	Países Bajos/ Argentina	225
Constr. y explotación de hostería	Estados Unidos	224
LARCE S.A.	Italia/Venezuela	221
Stuedemann S.A.	Panamá	214
Westfalia Separator Chile S.A.	Alemania	210
Tecnofarma Ltda.	Panamá	208
Representaciones Grainco Ltda.	Panamá	208
Editorial Océano de Chile S.A.	España	200
Maquinarias para Minerales MPSI Chile	Estados Unidos	200
Dow Agrícola S.A.	Países Bajos	200
Importadora Universo S.A.	EE.UU./Inglaterra	200
Wacker Máquinas (Chile) Ltda.	Suiza	198
Puratos de Chile S.A.	Suiza	170
Sociedad Prominco Ltda.	Francia/Chipre	167
North Supply Chile S.A.	Taiwán	150
Raychem Industrial y Comercial Ltda.	Estados Unidos	150
Comercial Campino S.A.	Panamá	150
Inoxmetal S.A.	Dinamarca/Uruguay	150
Liqui Moly Chile Ltda.	Liberia	122
Soc. Anón. FERROSTAAL S.A.C.	Suiza	120
Midabriot y Gelona Ltda.	Francia	120
LADA Chile S.A.	Panamá	115
GPM S.A.	Estados Unidos	114
Cheque Restaurant Chile S.A.	Francia	110
Sociedad SIBCA Chile S.A.	Bélgica	108
B.Braun Comercial Ltda.	Suiza	105
Rhointer Chile Ltda.	España	100
Hogar S.A.	Islas Vírgenes	100
ALCATEL (CHILE) S.A.	Países Bajos	100
Primex International Trading Corp. Chile Ltda.	Estados Unidos	100
Chilango Comercializadora Ltda.	Suiza	100
San Hilarion S.A.	Alemania	100
Automotriz La Merced Ltda.	Panamá	100
Oriflame de Chile S.A.	Luxemburgo	100
Sociedad Transamericana S.A. de Comercio Exterior	Suiza	100
Gitano Chile Coml. e Indl. Ltda.	Estados Unidos	100
Soc. Coml. y de Invers. Arnold Suhr Chile Ltda.	Suiza	99
Hispano Corchera S.A.	España	97
Tuwex Chile S.A.	Finlandia	75
Cía. de Venta Directa Seller Chile	Estados Unidos	74
Mathieu Chile Import. y Export. S.A.	Bélgica/Venezuela	50
King Grain Limited y Cía.	Estados Unidos	50

Cuadro 6 (conclusión)

Empresas	Origen	Monto
TECNIPELL S.A.	Argentina	50
COREMAC S.A.	Perú	50
Instalación de restaurante	República de Corea	50
Norton Chile S.A.	Estados Unidos	50
Tidco Chile S.A.	Nueva Zelandia	50
Adquis. soc. comerc. prods. agrícolas	Estados Unidos	48
Comertex Representaciones S.A.	Países Bajos	45
Comercial Mac Lean y Cía. Ltda.	Países Bajos	40
G.C. Hahn & Co. Estabilizantes y Tecnología de Alimentos S.A.	Alemania	30
Chilefish S.A.	Estados Unidos	30
Sociedad Nevado S.A. VANESA	Estados Unidos	30
Aumento capital soc. comerc. n/i	Alemania	28
Promotora Alfa Trading S.A.	Perú	27
ADELVIMAR Comercial Exportadora Ltda.	Uruguay	25
Marc Rich y Cía. Ltda.	Alemania	25
Mary Kay Cosméticos Chile Ltda.	Argentina	25
Eimco S.A.	Estados Unidos	25
Comercial Koplik Sudamericana Ltda.	Estados Unidos	25
CELOX (Chile) S.A.	Luxemburgo	25
Aporte capital soc. comercial	Argentina	25
Constitución soc. comercializadora	Sudáfrica	25
Total		**136 216**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 7

CHILE: EMPRESAS DE TRANSPORTES Y COMUNICACIONES RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
Bond Corporation Chile S.A.	Australia/ Bermudas	300 000
Inversiones Atacama Soc. Ltda.	Islas Caimán	6 000
Invers. Transpacific Ltda.	Australia	3 000
Aeromar Carga Ltda.	Australia	1 050
NEC Chile Ltda.	Japón	825
SATEL Telecomunicaciones S.A.	Estados Unidos	650
Radiotrónica de Chile S.A.	España	500
Cía. Chilena de Naveg. Interoceánica	Panamá	445
Milicom Chile S.A.	Islas Vírgenes	250
Pacific Telesis International Chile Ltda.	Estados Unidos	220
Cía. marítima en formación	Estados Unidos	100
Total		**313 040**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 8

CHILE: EMPRESAS DE SERVICIOS RECEPTORAS DE INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA: ORIGEN GEOGRAFICO Y MONTO DE LA INVERSION, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresas	Origen	Monto
The Chile Fund	Estados Unidos	200 000
Citicorp Chile Adm. Fdos. Invers. de Capital Extranjero	Bahamas	110 000
EFLA Chile, Adm. de Fondos de Invers. de Capital Extranjero	Luxemburgo	100 125
GENESIS Chile Fund Limited	Reino Unido	100 000
Carter Holt Harvey Internat. Ltd.	Islas Cook/ Nueva Zelandia	57 050
Citibank N.A.	Estados Unidos	33 800
The First National Bank of Boston	Estados Unidos	30 000
New World Investment Fund	Estados Unidos	24 000
American Express Bank Ltd.	Estados Unidos	22 000
The Chase Manhattan Bank N.A.	Estados Unidos	20 000
Fondo de Mercados Emergentes Chile	Estados Unidos	18 000
S.A. Chilena Cidices (Chile) S.A.	Panamá	15 000
NC Chile S.A.	Antillas Neerlandesas/ Países Bajos	12 000
Inversiones Bansander S.A.	Países Bajos/ Bahamas	11 000
S.A. Chilena Kegan S.A.	Panamá	10 098
Manufacturers Hanover Trust Company	Estados Unidos	10 000
Banco Sudameris	Francia	10 000
ABN Tanneer Bank	Países Bajos	10 000
Fondo de Inversiones Emergentes Chile Limitada	Luxemburgo	9 000
Scott Servicios y Asesorías Ltda.	Estados Unidos	8 400
Morgan Bank Chile	Estados Unidos	7 734
Inmobiliaria Bandera (Chile) S.A.	Panamá	7 500
The Hong Kong and Shangai Banking Corp.	Hong Kong	7 417
Banco Exterior S.A. Chile	España	6 690
Banco Español Chile	España	6 000
Inversiones Alster S.A.	Chipre	6 000
Tarjetas de Chile S.A.	Estados Unidos/ Bahamas	5 100
Chase Manhattan Leasing S.A.	Estados Unidos	5 000
Admin. de Fdos. Mutuos Década Noventa	Canadá	4 200
Sociedad Inmobiliaria Hispana Ltda.	Panamá/ Paraguay	3 800
Inversiones Citicorp Chile S.A.	Estados Unidos	3 200
Invers. bien raíz (Hda. Laguna Blanca)	Argentina	2 700
Banco Real	Brasil	2 700
Banco Hipotecario de Fomento Nacional	Reino Unido	2 353
Inversión en bien raíz	Islas Caimán	2 000
Inversiones Rayalda Ltda.	Panamá	2 000
Cía. de Invers. Adriático S.A.	Liechtenstein	2 000

Cuadro 8 (cont. 1)

Empresas	Origen	Monto
Morgan Guaranty y Cía. Ltda. Agencia de Valores	Estados Unidos	1 698
Morgan Guaranty Cía. de Inversiones y Servicios. Ltda.	Estados Unidos	1 698
Inversión en bienes raíces	Uruguay	1 500
CIMPAR Comercio, Industria, Particip. y Cía. Ltda.	Brasil	1 500
Euroandina de Inversiones S.A.	Panamá	1 347
Inversiones Andina Ltda.	Liechtenstein	1 260
Compañía General de Leasing Ltda.	Brasil	1 000
Interalia Leasing S.A.	Panamá	1 000
COSAPI Chile S.A.	Panamá	1 000
Inversión en bien raíz	Uruguay	1 000
Inversiones E.J. Collins	Liberia	1 000
Inmobil. y Admin. Golondrina S.A.	Panamá	...
Inversiones INA Ltda.	Estados Unidos	950
Sun Moon Star Investments S.A.	Taiwán	850
La Providence S.A.	Reino Unido	835
Inversión en bienes raíces	Uruguay	800
Agrícola e Inversiones La Viña S.A.	Uruguay	750
Inversiones Mara Ltda.	Panamá	750
Eastbrook (Chile) Ltda.	EE.UU./Bermudas	740
Banco de la Nación Argentina	Argentina	665
Sociedad Inmobiliaria Fray León S.A.	Uruguay	600
Unidad Coronaria Móvil Ltda.	Uruguay	547
Inmobiliaria Coyancura Ltda.	Finlandia	500
ALDOMCA S.A.	Uruguay	500
Andes Investmens Chile Ltd.	Islas Caimán	500
Fountainhead (Chile) S.A.	Suiza/Luxemburgo	500
Sociedad Agrícola Friomaipo Ltda.	Bermudas	482
Banco del Desarrollo	Francia	475
Allis-Chalmers Services, Inc.	Estados Unidos	450
Sociedad Comercial Citibank Leasing Ltda.	Estados Unidos	450
Citicorp International Trading Co. Inc.	Estados Unidos	450
Desarrollo Turístico San Enrique Ltda.	Reino Unido	447
Invers. National Bank of Canadá Ltda.	Canadá	410
Leroy Somer Chilena Servicios Electromecánicos Ltda.	Francia	400
Inversiones Arequipa S.A.	Panamá	400
Data General Chile Ltda.	Estados Unidos	400
El Rincón de la Naturaleza S.A.	Reino Unido	400
Inversión en bienes raíces	Liechtenstein	370
Investcorp Chile S.A.	Islas Caimán	360
Inversiones Janko S.A.	Austria	355
Sociedad Taormina Sicily Inc. Ltda.	Panamá	300
Cinemas Ltda.	Argentina	280
Security Pacific Chile S.A.	Estados Unidos	250
Inversiones Saper S.A.	Uruguay	240
Northcote y Asociados S.A.	Estados Unidos	234

Cuadro 8 (cont. 2)

Empresas	Origen	Monto
Soc. Geolaboratorios y Cía. Ltda.	Liberia	228
Líquidos a Granel Servicios y Comercio Ltda.	Panamá/ Bermudas	210
Servicios Técnicos Geológicos GEOTEC Boyles Bros S.A.	Estados Unidos	201
Inversión en bien raíz	Perú	200
Inversión en bienes muebles	Suiza	200
Constit. soc. invers. bienes muebles e inmuebles	Estados Unidos	200
Nissho Iwai (Chile) Ltda.	EE.UU./Japón	200
Inmobil., Invers. y Servicios Insert S.A.	Reino Unido	200
Inversión en bien raíz	Egipto	175
Leasing Andino S.A.	Japón	168
Inversión en bien raíz	Egipto	165
Inversiones Santa Cruz Ltda.	Panamá	159
Soc. Invest. e Invers. Oftalmológicas	Estados Unidos	150
Sociedad de Servicios Audiovisuales Video Andina Ltda.	Argentina	150
Inversiones Sudameris Chile Ltda.	Panamá/Francia	150
Exploraciones Geofísicas Grant-Norpac Chile Ltda.	Estados Unidos/ Islas Caimán	150
Soc. Anón. Inmobiliaria Pucón	Argentina	140
BEA Administration, Adm. de Fondos de Inversión de Capital Extranjero	Estados Unidos	120
Inversión en bienes raíces	Suiza	108
Intercontinental Chile S.A.	Panamá	100
Invers. Virgo Chile Ltda.	Islas Vírgenes	100
Investplan S.A.	Francia/Ecuador	100
Krebs Chile Ltda.	Estados Unidos	100
Chile Exportadora S.A.	España	100
Chesterton International (Chile) Ltda.	Países Bajos	100
Soc. servicios asesorías a empresas	Estados Unidos	100
Invers. Panorama Ltda.	Perú	100
Invers. Andueza y Sedwick S.A.	Reino Unido	100
Servicios Brink's Limitada	Estados Unidos	97
Invers. Santa Eugenia S.A.	Estados Unidos	90
J.P.Morgan Overseas Capital Corporation	Estados Unidos	79
Adquisición de bienes raíces	Uruguay	75
Maquinarias y Equipos S.A.	Argentina	75
Cía. de Petróleos de Chile S.A.	Uruguay	75
Investment Management Company Chile	Org. Internacionales	60
INTERGENESIS, Adm. de Fondos de Invers. de Capital Extranjero	Reino Unido	52
Transportes de Valores Brink's Chile	Estados Unidos	51
ERA Chile S.A.	España	50
Aporte soc. servicios computacionales	Francia	50
Inversión en bienes raíces	Estados Unidos	50
Ocasa Courier Ltda.	Argentina/España	50
Biwater Chile S.A.	Reino Unido	50

Cuadro 8 (conclusión)

Empresas	Origen	Monto
Ag. de Viajes y Turismo Raptim	Países Bajos	46
Biwater Supply (Chile) S.A.	Reino Unido	45
Telecomunicaciones y Servicios Conosur Ltda.	Japón	40
Inversión en bienes raíces	Uruguay	40
Consult-Chile Invers. y Negocios Ltda.	Panamá	38
Cía. Internac. de Videotex S.A.	Francia	35
Inversión en bien raíz	Reino Unido	33
Explot. predio con fines turísticos	Reino Unido	30
TEYMA S.A.	Argentina	25
Marqués y Carvalho Ltda.	Brasil	25
Inversiones ICC Chile Ltda.	Estados Unidos	25
Invers. y Servicios Interamericana S.A.	Estados Unidos	25
Amedico de Chile Ltda.	Países Bajos	25
Midland Servicios Financieros Chile S.A.	Reino Unido	25
Empresa de Servicios Financieros Internacionales S.A.	Nueva Zelandia	25
L.A.I. Trading of Chile Ltda	Italia	25
Leo Burnett Chile Publicidad	Estados Unidos	25
CGEE Alsthom Chile S.A.	Francia	25
Soltex (Chile) S.A.	Estados Unidos	25
Constit. soc. de invers. bienes muebles	Canadá	25
Total		**923 195**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 9

CHILE: LISTADO DE EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Cía. Minera Disputada de Las Condes S.A.	1 200 000
Minera La Escondida Ltda.	660 000
Soc. Minera Salar de Atacama (MINSAL)	300 000
The Chile Fund	200 000
Minera Chevron (Chile) S.A.	100 000
Minera Homestake Chile S.A.	52 050
Gildemeister S.A.C	39 802
Citibank N.A.	33 800
Chevron Exploration Corporation of Chile	32 295
Cía. de Químicos e Ingeniería del Pacífico S.A.	30 497
The First National Bank of Boston	30 000
Exploraciones y Minerales Sierra Morena S.A.	25 734
New World Investment Fund	24 000
American Express Bank Ltd.	22 000
The Chase Manhattan Bank	20 000
Fondo de Mercados Emergentes Chile Ltda.	18 000
Foote Mineral Co. Ltda.	16 300
Swedish Match Chile Ltda.	15 600
Inversiones Ewos Chile Ltda.	14 900
Freeport Chilean Exploration Co.	14 000
IBM de Chile SAC	13 500
Manufacturers Hanover Trust Co.	10 000
Scott Servicios y Asesorías Ltda.	8 400
NCR de Chile S.A.	8 332
Morgan Bank Chile	7 734
Freeport Azufre Ltda.	6 020
Amax de Chile Inc.	6 000
ESSO Chile Petrolera Ltda.	5 810
Laboratorio Geka S.A.	5 500
Southern Cross Mining Corp.	5 200
Austin Podwer de Chile S.A.	5 000
Chase Manhattan Leasing S.A.	5 000
Getty Mining (Chile) Inc.	5 000
Tarjetas de Chile S.A.	5 000
Minera Orion Chile Ltda.	4 000
Complejo Tecno Industrial CTI	3 595
Compañía Minera Newmont Chile	3 300
Inversiones Citicorp-Chile Soc. Anónima	3 200
TEXACO Chile S.A.C.	3 000
Standard Trading Co.	2 913
Soc. Contractual Minera GDV Chile	2 678
Cobre Cerrillos S.A.	2 500
Inversiones Mineras del Inca S.A.	2 000
Minera Newco S.A.	2 000
Ciprus Minera de Chile	1 825
Morgan Guaranty Cía. de Invers. y Servicios	1 698

Cuadro 9 (cont. 1)

Empresa	Monto de la inversión
Morgan Guaranty y Cía. Ltda. Agencia de Valores	1 698
Fundición Bruno S.A.	1 501
Petroquímica Dow S.A.	1 200
Algas Marinas S.A. ALGAMAR	1 038
Minera Northern Resources Ltda.	1 000
Inversiones INA Ltda.	950
Soc. Hold Trade Minas	791
Liquid Carbonic de Chile S.A.	670
Satel Telecomunicaciones	650
Loctite Corporation Chile Ltda.	500
Multifresh Systems Chile S.A.	500
Cía. Minera Flomax	500
Eastbrook (Chile) Ltda.	450
Citicorp International Trading Co. Inc.	450
Allis Chalmers Services Inc.	450
Soc. Comercial Citibank Leasing Ltda.	450
Triconos Mineros S.A.	415
Data General Chile Ltda.	400
Soc. Comercial Hush Puppies Chile Ltda.	330
Norton Christensen de Chile	303
Tecno Agro Ltda.	300
Instal. fábrica de confecciones textiles	300
Técnica de Fijación Ltda.	251
Harris/3M Document Products de Chile S.A.	250
Grace Química Compañía Ltda.	250
Security Pacific Chile S.A.	250
Northcote y Asociados S.A.	234
Electromat S.A.	230
Kellog Pan American Corp.	225
Instal. hostería para turistas practic. pesca	224
Pacific Telesis International Chile Ltda.	220
Servs. Técnicos Geológicos Geotec Boyles Chile Ltda	201
Maquinarias Para Minerales MPSI Chile Ltda.	200
Aporte capital soc. responsab. ltda. en formación	200
Explotación predio agrícola y forestal	200
Louisiana-Pacific Chile Ltda.	175
Raychem Industrial y Comercial	150
Soc. Investigaciones e Inversiones Oftalmológicas	150
Soc. Agro Forest S.A.	125
BEA Administration Administ. Fdos. Invers. de Capital Extranjero	120
GPM S.A.	114
AE & C Constructors Co.	100
Agro Liquid Ltda.	100
Primex International Trading	100
Gitano Chile Comercial e Industrial Ltda.	100
Guy F. Atkinson Co.	100
Importadora Universo S.A.	100
Ingen. y Construcción Fluor Daniel (Chile) Ltda.	100
Compañía Minera Techno Placer Ltda.	100
Confecciones Chile S.A.	100

Cuadro 9 (conclusión)

Empresa	Monto de la inversión
Krebs Chile Ltda.	100
Compañía marítima en formación	100
Creación soc. asesoría financiera a empresas	100
Servicios Brink's Ltda.	97
Inversiones Santa Eugenia S.A.	90
Soc. Agrícola Cóndor Kiwi	87
Cerámicas Industriales S.A.	85
Soc. Westfield Minera de Chile	80
J.P. Morgan Overseas Capital Corp.	78
Exploraciones Geofísicas Grant Norpac Chile Ltda.	75
Cía. de Venta Directa Seller Chile	74
Fruta S.A.	60
Nissho Iwai (Chile) Ltda.	60
Transporte de Valores Brink's Chile Ltda.	51
King Grain Chile Ltd. y Cía.	50
Norton Chile	50
Soc. Agrícola Santa Digna	50
Inversión en bienes raíces	50
Compra derechos soc. comercializadora fertilizantes	48
Industrias Forestales S.A. INFORSA	35
Instal. maestranza elabor. piezas y repuestos	32
Vulco S.A. Productos de Goma	30
Soc. Nevado S.A. VANESA	30
Chilefish S.A.	30
New Zealand Salmon S.A.	25
SOLTEX S.A.	25
Comercial Koplik Sudamericana	25
EIMCO	25
Inversiones ICC Chile Ltda.	25
Leo Burnett Chile Publicidad	25
Inversiones y Servicios Interamericana	25
Total	**2 999 415**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 10

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE LAS ISLAS CAIMAN, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Compañía Mantos de Oro S.A.	400 000
Inversiones Atacama Soc. Ltda.	6 000
Tasman Forestal	2 920
Krypton Energía Integral	2 665
Inversión en bien raíz	2 000
Andes Investments Chile Ltd.	500
Investcorp Chile S.A.	360
Editorial Norma de Chile	300
Exploraciones Geofísicas Grant Normac Chile	75
Sociedad Agrícola Iglesia Colorada	31
Total	**414 851**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 11

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE BERMUDAS, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Minera Escondida Ltda.	330 000
Bond Corporation Chile	20 000
Falconbridge Chile S.A.	20 000
Soc. Westfield Minera de Chile Ltda.	7 920
Soc. Productos de Belleza S.A. PROBEL	925
Industrias Generales S.A. INGESA	550
Soc. Agrícola Friomaipo Ltda.	482
Maderas Cauquenes Ltda.	400
Eastbrook (Chile) Ltda.	290
Líquidos a Granel Servs. y Comercio Ltda.	185
Cía. Minera Tauro Ltda.	100
Total	**380 852**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 12

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE AUSTRALIA, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Bond Corporation Chile S.A.	280 000
Inversiones Transpacific Ltda.	3 000
Exploraciones Mineras Pacífico Austral S.A.	2 000
Aeromar Carga Ltda.	1 050
Perforaciones Drilling Chile Ltda.	500
Soc. Legal Minera Aurum Chile	250
Total	**286 800**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 13

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE JAPON, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Minera La Escondida Ltda.	110 000
Industrial Nitto Polyten Ltda.	27 500
MC Inversiones Ltda.	21 000
Forestal Anchile Ltda.	10 500
Empresa de Desarrollo Pesquero de Chile	10 000
Industrias Vinycon Chilena	3 000
Datsun Chile	2 000
NEC Chile	825
Frioaysén S.A.	700
COCESA	700
Automotora Mitsui Ltda.	600
NEC Integr. de Sistemas y Constr. de Chile	150
Soc. Ágr., Ganadera y Forestal Wada Enterprise	400
Sony Chile Ltda.	300
Sociedad Industrial Kimitsu Chile y Cía.	220
Redes Nitto (Chile) Ltda.	205
Leasing Andino	168
Nissho Iwai (Chile) Ltda.	140
Chile Andes Foods S.A.	50
Telecomunicaciones y Servicios Conosur Ltda.	40
Forestal Marubeni de Chile Ltda.	25
Total	**188 523**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 14

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DEL REINO UNIDO, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Genesis Chile Fund Ltd.	100 000
Industrias Atlantis S.A.	5 431
Minera Cluff Ltda.	4 000
Pesquera del Norte S.A.	3 700
Cemento Melón S.A.	2 500
Banco Hipotecario Internacional de Fomento	2 353
Glaxo Farmacéutica	1 785
Gildemeister S.A.C.	1 123
La Providence	835
Gestetner Chile S.A.	525
Empresas CCT S.A.	450
Desarrollo Turístico San Enrique	447
El Rincón de la Naturaleza	400
Soc. Agrícola y Comercial Edén Ltda.	351
Industrias Forestales S.A. INFORSA	300
Agrícola San Pablo Ltda.	273
Inmob., Invers. y Servicios Insert S.A.	200
Soc. Agrícola Cóndor Kiwi	139
Loggel Minera y Comercial Ltda.	100
Importadora Universo S.A.	100
Inversiones Andueza y Sedgwick	100
Intergenesis Admin. Fdos. de Invers. Capit. Ext.	52
British Industries Chile S.A.	50
Vector Mining S.A.	50
Biwater Chile	50
Biwater Supply (Chile)	45
Agrícola Río Quinto Ltda.	40
Fabric. equipos especiales industria forestal	35
Inversión en bien raíz	33
Explot. predio con fines turísticos	30
Midland Servicios Financieros Chile	25
Total	**125 522**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 15

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE BAHAMAS, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Citicorp Chile Administ. Fondos de Inversión de Capitales Extranjeros S.A.	110 000
Inversiones Bansander S.A.	6 000
Tarjetas de Chile S.A.	100 [a]
Inversiones Citicorp Chile S.A.	...
Soc. Comercial Citibank Leasing Ltda.	...
Total	**116 000**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

[a] Incluye el aporte a Inversiones Citicorp Chile S.A. y a la Sociedad Comercial Citibank Leasing Ltda.

Cuadro 16

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE LUXEMBURGO, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
EFLA CHILE Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero	100 125
Fondo de Invers. Emergentes Chile Ltda.	9 000
Pharma Investi de Chile	700
Fountainhead (Chile) S.A.	255
Merk Química Chilena Sociedad Ltda.	172
Oriflame de Chile S.A.	100
CELOX (Chile) S.A.	25
Total	**110 377**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base la antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 17

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE PANAMA, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Sociedad Anónima Chilena Cidices (Chile)	15 000
Sociedad Anónima Chilena Kegan	10 098
Inmobiliaria Bandera (Chile) S.A.	7 500
ARMAT Metalúrgica S.A.	5 094
EDDEISA S.A.	3 430
Sociedad Inmobiliaria Hispana	2 850
Pesquera Mar del Sur	2 400
Inversiones Rayalda Ltda.	2 000
Algas Marinas S.A. ALGAMAR	1 500
Industrias Químicas Generales S.A.	1 460
Euroandina de Inversiones S.A.	1 347
Las Bardenas S.A. y Cía.	1 200
Comercial e Industrial Mellafe y Salas Ltda.	1 000
COSAPI Chile S.A.	1 000
Interalia Leasing S.A.	1 000
Empresa Hotelera Panamericana	1 000
Inmobiliaria Plaza El Golf S.A.	900
Inversiones Mara Ltda.	750
Sociedad Manufacturera Aurex Ltda.	600
Agro Inversiones Ltda.	500
Empresa de Desarrollo Agrícola	500
Compañía Minera Shell Ltda.	450
Cía. Chilena de Navegación Interoceánica	445
Inversiones Arequipa S.A.	400
Cía. Molinera El Globo S.A.	400
Agrícola Chevalex-Chile	356
Sociedad Agrícola Río Bueno	350
Sociedad Taormina Sicily Inc. Ltda.	300
Constructora Rivoli Ltda.	300
Silvio Stagnaro Carniglia S.A.C.	295
Stuedemann S.A.	214
Levadura y Alimentos La Golondrina S.A.	210
Sociedad Agrícola Peñasol	210
Representaciones Grainco Ltda.	208
TECNOFARMA	208
Industrial Metalúrgica Cargo Van Chilena	200
Pesquera Omega Ltda.	200
Inversiones Santa Cruz	159
Sociedad Agrícola Callejones Ltda.	150
Comercial Campino	150
Pesquera Piscis S.A.	130
LADA Chile S.A.	115
Intercontinental Chile S.A.	100
Inversiones Chaitén	100
Automotriz La Merced	100
Industrias Metálicas Chile S.A.	100

Cuadro 17 (conclusión)

Empresa	Monto de la inversión
Mastra Chile S.A.	80
Consult-Chile Inversiones y Negocios Ltda.	38
Inversiones Sudameris Chile Ltda.	25
Comercial e Inversiones Alvenius Andina	25
Líquidos a Granel Servicios y Comercio Ltda.	25
Interfastener S.A.	25
Tetra Pak	s/a
Total	**67 197**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 18

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE LOS PAISES BAJOS, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Nutrexpa Chile S.A.	3 274
Comercial Mac Lean y Cía. Ltda.	40
Agencia de Viajes y Turismo Raptim	46
ICI Chile S.A.	350
Dow Agrícola S.A.	200
Inversiones Bansander S.A.	5 000
ABM-Tanner Bank	10 000
Cía. Derivados de Petróleo S.A.	1 000
Mokum Fruit Comercial Ltda.	80
Inversiones y Rentas S.A.	9 000
Soc. Cía. Internacional de Semillas Ltda.	200
Comertex Representaciones S.A.	45
Cía. Shell Forestal Ltda.	25 200
Soc. Minera Arenas Ltda.	25
NC Chile	4 000
Amedico de Chile Ltda.	25
ACF Minera Ltda.	1 300
Soc. Desarrollo Minero Industrial Chichol	150
Cía. Minera Shell	50
Philips Chilena S.A.	2 471
Alcatel (Chile) S.A.	100
Chesterton International (Chile) Ltda.	100
Industrias Metálicas Chile	750
Total	**63 406**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 19

CHILE: EMPRESAS RECEPTORAS DE INVERSIONES AUTORIZADAS PROCEDENTES DE ESPAÑA, 1986-1989

(Miles de dólares)

Empresa	Monto de la inversión
Pegaso Chile S.A.	11 371
Pesca Chile S.A.	8 418
Pesca Cisne S.A.	6 700
Banco Exterior S.A. Chile	6 690
Banco Español-Chile	6 000
Pesca Suribérica S.A.	5 900
Pesquera Punta Arenas S.A.	5 300
Construcciones y Carpintería Naval S.A.	5 200
Iber Chile S.A.	2 000
Dragados y Construcción	1 100
Pesquera de Los Andes S.A.	1 000
Radiotrónica de Chile S.A.	500
Gildemeister S.A.C.	488
Nutrexpa Chile S.A.	400
Sociedad Agrícola Santa Digna	300
Pesquera Messamar	250
...	210
Editorial Océano de Chile	200
Soc. Industrias del Agar Agar Roko Chile	170
Atunmar S.A.	100
Rhointer Chile Ltda.	100
Chile Exportadora S.A.	100
Sociedad Erpo S.A.	100
Hispano Corchera S.A.	97
Era Chile S.A.	50
Ocasa Courier Ltda.	25
Marc Rich y Cía. Ltda.	25
Total	**62 794**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 20

CHILE: ORIGEN GEOGRAFICO DE LA INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA ANUALMENTE, 1986-1989

(Millones de dólares)

País, zona u otro	1986	1987	1988	1989	Total
Estados Unidos	123.7	415.9	877.7	1 582.1	2 299.4
Islas Caimán	0.5	3.0	10.7	400.7	414.9
Bermudas	0.5	8.8	371.0	0.6	380.9
Australia	...	...	282.0	4.8	286.8
Japón	2.3	2.2	122.0	62.1	188.5
Reino Unido	7.3	6.5	9.2	102.5	125.5
Org. Internacionales	18.7	...	0.1	105.9	124.6
Bahamas	...	...	106.1	10.0	116.1
Luxemburgo	0.7	...	0.1	109.6	110.4
Panamá	35.1	12.2	10.8	9.2	67.2
Países Bajos	1.5	9.1	35.5	17.4	63.4
España	33.6	0.6	0.3	28.3	62.8
Islas Cook	50.0	...	...	...	50.0
Canadá	7.3	2.0	30.4	5.0	44.7
Argentina	0.5	7.8	0.9	33.5	42.7
Nueva Zelandia	29.3	8.6	2.7	1.0	41.5
Francia	1.5	3.0	14.7	1.7	20.9
República Popular de China	...	...	...	19.0	19.0
Alemania	4.7	11.6	0.4	1.4	18.0
Uruguay	6.7	3.4	4.5	2.0	16.7
Brasil	0.7	2.1	10.9	0.3	14.0
Hong Kong	...	5.0	...	7.4	12.4
Liechtenstein	...	0.4	10.3	0.1	10.7
Antillas Neerlandesas	2.2	8.0	0.2	...	10.4
Suiza	1.7	3.6	1.4	2.1	8.9
República de Corea	...	4.2	1.2	2.2	7.6
Chipre	...	...	6.0	...	6.0
Italia	...	2.5	0.5	2.0	5.0
Suecia	...	...	...	3.8	3.8
Barbados	...	...	...	3.5	3.5
Perú	...	0.5	0.9	1.8	3.1
Austria	...	...	2.2	0.4	2.6
Dinamarca	2.0	0.1	...	0.1	2.1
Honduras	...	...	...	2.0	2.0
Bolivia	...	0.2	1.0	0.8	1.9
Islas Vírgenes	...	...	1.3	0.6	1.9
Noruega	...	...	1.7	...	1.7
Liberia	0.2	...	0.4	1.0	1.6
Curazao	...	...	...	1.0	1.0
Taiwán	...	...	0.1	0.9	1.0
Paraguay	1.0	...	...	...	1.0
Finlandia	...	...	...	0.6	0.6
Bélgica	...	...	0.3	0.1	0.4
Egipto	0.2	0.2	...	...	0.3
Sudáfrica	...	0.1	0.1	...	0.2
Irlanda	...	...	...	0.2	0.2
Venezuela	...	0.0	0.0	0.1	0.1
Ecuador	...	...	0.1	...	0.1
Guatemala	...	...	0.0	...	0.0
...	0.0	...	0.1	...	0.1
Total	**331.8**	**521.4**	**1 918.4**	**2 527.7**	**5 299.3**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

2. Conversión de deuda

Síntesis del Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales[2]

a) **Objetivo:**

Efectuar inversiones en Chile con recursos en moneda nacional provenientes de la conversión de títulos de deuda externa chilena.

b) **Usuarios:**

Personas naturales o jurídicas chilenas o extranjeras con residencia y domicilio en el exterior.

c) **Requisitos y condiciones generales de la operación:**

i) Podrían convertirse títulos de deuda externa chilena que cumplan con las siguientes condiciones: a) ser documentos de obligación expresada en moneda extranjera en el exterior, con plazo de vencimiento superior a 365 días; b) ser documentos suscritos directamente, en calidad de deudor, por el Fisco, el Banco Central, entidades del sector público, la CORFO, bancos o sociedades financieras autorizados para operar en el país, personas naturales o jurídicas residentes en Chile (distintas de las anteriores), y que hayan sido caucionados antes del 1 de julio de 1985 por la CORFO, o los bancos o sociedades financieras autorizados para operar en el país.

ii) Una autorización previa por parte del Banco Central, en que figuren los siguientes aspectos: a) individualización de los solicitantes y mandatarios; b) información acerca de los negocios y actividades del solicitante, que debe indicar también si tiene inversiones en el país acogidas a un régimen de inversión extranjera; c) títulos que se emplearán; créditos y solicitud de cambio de acreedor si correspondiera; d) destino de los fondos de conversión y plazos de materialización de las operaciones; e) copias del convenio y del mandato; f) aceptación del o los solicitantes de las disposiciones del capítulo XIX.

La autorización puede estar condicionada, por ejemplo, a que parte de la inversión esté constituida por recursos nuevos.

iii) Suscripción de un convenio (antes de la formalización) entre solicitantes, deudores y garantes, que estipule que, de ser aceptada la

[2]Basado en un esquema preparado por Alejandro Jadresic, "La inversión extranjera directa en Chile: tendencias y problemas pendientes", Santiago de Chile, agosto de 1989, versión preliminar para discusión interna.

solicitud, 1) el documento será pagado en Chile contra la entrega de éste, al contado, con o sin descuento, en pesos; o que se sustituirá por uno o varios instrumentos expresados en pesos o en Unidades de Fomento, pudiendo pactarse un cambio de condiciones; y 2) las partes renuncian al mercado de divisas para el pago de la deuda externa.

iv) Entrega de un mandato irrevocable a un banco autorizado para operar con cambios internacionales en el país, para que actúe en representación del solicitante (si se aprueba la solicitud), cobrando la deuda o sustituyéndola por otra, para efectuar la inversión en el país inmediatamente, o, en caso contrario, para que se retenga el aporte y se constituya un depósito en un banco o se convenga un pacto de retroventa.

v) Conversión de la deuda externa al tipo de cambio del dólar bancario del día anterior al cierre de la operación.

vi) En caso de que los títulos de deuda externa sean suscritos por el Banco la operación procede de la siguiente manera: a) Una vez aceptada la solicitud y efectuado el cambio de acreedor, si correspondiera, el mandatario sustituye los títulos de deuda externa por: pagarés al portador emitidos por el Banco Central, expresados en dólares y pagaderos en pesos, del mismo monto de crédito, con vencimiento del capital a diez años, intereses semestrales en pesos, con distintas tasas según el plazo; o los sustituye por efectos de comercio al portador emitidos por el Banco Central, expresados en Unidades de Fomento, del mismo monto del crédito, con vencimiento de capital a 15 años, intereses semestrales, con distintas tasas según el plazo. b) La conversión de deuda externa se efectuará al tipo de cambio del dólar que fije el comité ejecutivo del Banco Central, o, en el caso de monedas diferentes del dólar, al que fije la gerencia internacional de dicho banco. c) la operación no requiere suscripción de convenio.

d) **Régimen tributario:**

El régimen aplicable a las personas naturales o jurídicas no domiciliadas ni residentes en Chile variará según los casos que se indican a continuación:

i) si no se remesan las utilidades repartidas el régimen contempla un impuesto de primera categoría

(sobre utilidades de la empresa)	10%
de Total del Impuesto efectivo a pagar	10%

ii) si se remesan las utilidades repartidas los pagos consistirán en:

a) por impuesto de primera categoría (sobre utilidades de la empresa):	10.0%
b) por impuesto adicional (tasa de 35.0% sobre las utilidades repartidas o remesas; 90 x 0.35)	31.5%
c) crédito por impuesto de primera categoría	(9.0%)
Total del impuesto efectivo a pagar	32.5%

e) **Repatriación de capitales, intereses y utilidades**:

Los capitales podían repatriarse sólo después de diez años a contar del momento de la materialización de la inversión o del aporte. Las utilidades no podrían repatriarse sino después de cuatro años a contar del mismo momento. Las utilidades acumuladas a partir del quinto año podrían remesarse en no más de 25% anual. A su vez las utilidades generadas a partir del quinto año no tendrán limitaciones.

El Banco Central puede otorgar acceso al mercado de divisas para efectuar las remesas. El tipo de cambio será el vendedor que convenga libremente el inversionista con el Banco Central para realizar las operaciones de cambios internacionales dentro del país.

Cuadro 21

CHILE: OPERACIONES APROBADAS Y MATERIALIZADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1985

(Millones de dólares del año)

Fecha	Empresa inversionista	Monto autorizado	Monto materializado
21/06/85	Pathfinder Securities	10.00	10.00
01/07/85	Smeralda Cía. S.A.	5.00	5.00
25/10/85	Bear Stearns and Co.	2.25	2.25
06/11/85	Sagittarius Investment Co.	4.29	4.29
11/12/85	Agreement S.A. Uruguay	4.25	4.25
11/12/85	Ledimor Financial Corp.	4.50	3.59
18/12/85	Pathfinder Securities	12.76	12.76
23/12/85	Santillana S.A.	0.22	0.22
Total		**43.27**	**42.36**

Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro 22

CHILE: OPERACIONES APROBADAS Y MATERIALIZADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1986

(Millones de dólares del año)

Fecha	Empresa inversionista	Monto autorizado	Monto materializado
08/01/86	Bankers Trust	66.35	66.35
22/01/86	Textil Monastir S.A.	5.08	5.08
29/01/86	Focus S.A.	6.38	6.38
05/02/86	Great Atlantic Investment	2.39	2.39
21/03/86	Sagittarius Investment Co.	3.00	3.00
21/03/86	Deseret International Charities	6.38	6.38
21/03/86	Deseret International Charities	4.00	4.00
02/04/86	Wide River S.A.	2.00	2.00
02/04/86	Invers. Camino Real S.A.	1.70	1.70
02/04/86	Farkit Trading Corp.	0.60	0.60
23/04/86	Banco de Santander S.A.	1.00	1.00
18/06/86	T.U. International Inc.	6.00	6.00
18/06/86	Halifax Overseas Ltd.	15.00	15.00
25/06/86	Administracion Etrangeres	1.70	1.70
25/06/86	Unisys (Chile) Corp.	3.30	3.30
25/06/86	British American Tobacco	2.50	2.80
09/07/86	Inchcape Overseas Ltd.	2.50	2.50
23/07/86	E.R. Squibb and Sons InterAmerican	0.88	0.88
23/07/86	Cargill Inc.	0.60	0.60
23/07/86	Robert Bengt Anders L.	2.00	2.00
30/07/86	Caisse Nationale de Credit Agricole	0.55	0.55
06/08/86	Trebol International Corp	12.50	12.80
06/08/86	The Gillette Co.	0.40	0.40
06/08/86	Vallarta Trading Corp.	1.00	1.00
13/08/86	Taipei Offshore Inc.	0.50	0.50
13/08/86	Taipei Offshore Inc.	0.50	0.50
10/09/86	Buduff Investment Ltd	15.00	14.40
10/09/86	Sidal Inc.	2.80	2.80
17/09/86	Editorial Reverté S.A.	0.79	0.79
17/09/86	Middenbank Curazao N.V.	7.50	0.75
24/09/86	Anglo Middle East Holding Ltd.	1.60	1.60
01/10/86	Corporación Mapfre	0.90	0.90
15/10/86	Rumisol S.A.	0.57	0.57
15/10/86	Berta Said Saffie	0.50	0.50
15/10/86	Uquetal S.A.	3.26	3.26
22/10/86	Kotewall Co. Inc.	4.60	3.42
22/10/86	Fylta S.A.	2.55	2.50
22/10/86	Fratelli Maristi Dele Scuola	3.70	3.70
31/10/86	United Marketing & Sales Int. Corp.	4.00	4.00
05/11/86	C.K. Engineering & Exports	1.72	1.72
12/11/86	Cía. Dartysol S.A.	1.01	1.01
19/11/86	Agroindustrial D. Import. & Export	10.25	10.25
10/12/86	Agramerica Overseas Holding Ltd.	2.14	2.14
10/12/86	Deseret International Charities	6.28	6.28
10/12/86	Renault Credit Intern.	8.00	8.00

Cuadro 22 (conclusión)

Fecha	Empresa inversionista	Monto autorizado	Monto materializado
10/12/86	American Express Bank	9.98	7.46
17/12/86	Anglo Middle East Holding Ltd.	0.50	0.50
17/12/86	Eastman Kodak Co.	3.40	3.28
17/12/86	Unisys (Chile) Corp.	5.50	5.50
22/12/86	Banesto Banking Corp.	48.61	48.61
23/12/86	Opirel S.A.	1.13	1.13
23/12/86	Wilsim Corp.	1.13	1.13
23/12/86	Donaler Investment	0.76	0.76
23/12/86	Landy International Inc.	2.30	2.30
Total		**299.28**	**288.66**

Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro 23

CHILE: OPERACIONES APROBADAS Y MATERIALIZADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1987

(Millones de dólares del año)

Fecha	Empresa inversionista	Monto autorizado	Monto materializado
07/01/87	Security Pacific National Bank	68.05	68.05
14/01/87	Cía. Paulista de Equp. Industrial	2.50	2.50
14/01/87	Santillana S.A.	0.10	0.10
21/01/87	The Gillette Co.	5.25	5.25
28/01/87	Kadabell GmbH & Co. K.G.	3.89	3.85
28/01/87	Carter Holt Harvey Co.	164.00	164.00
28/01/87	Carmen Said Kattán	0.80	0.80
04/02/87	Chempharm Ltd.	0.41	0.41
04/02/87	Las Bardenas S.A.	2.95	2.95
11/02/87	Carmen Said Kattán	0.30	0.30
11/03/87	Bulk Maritime S.A.	2.50	2.50
18/03/87	Thomas Stephen Castle	0.50	0.44
26/03/87	Jan Christer Ericcson	2.15	2.15
26/03/87	Rustauk Forty Nine Ltd.	1.69	1.69
01/04/87	Spie Batignolles S.A.	2.19	2.19
15/04/87	Buckingham Enterprises	10.50	10.50
29/04/87	Josef Schoerghuber Sch.	2.25	2.25
29/04/87	Paulaner Overseas Breweries B.V.	3.60	3.60
29/04/87	T.U. International Inc.	0.97	0.97
29/04/87	Merck A.G.	0.95	0.95
29/04/87	PepsiCola Interamericana	2.29	2.29
06/05/87	United Marcketing & Sales Internat. Corp.	6.20	6.14
06/05/87	Shell Overseas Holding	2.63	2.63
06/05/87	Shell Overseas Holding	7.37	7.37
20/05/87	Cargill Inc.	0.84	0.84
20/05/87	Agritrade Incorporated	5.00	5.00
24/06/87	C.F.I. International Co.	7.87	7.87
08/07/87	Saar Foundation Inc.	3.53	3.53
08/07/87	Deseret International Charities	7.76	7.76
08/07/87	Cía. Dartysol S.A.	2.00	2.00
08/07/87	Napa Partners Ltd.	10.00	10.00
08/07/87	Mellon Overseas Invest.	11.21	11.21
27/07/87	Carter Holt Harvey Co.	13.65	13.65
29/07/87	Rustauk Forty Nine Ltd.	0.96	0.96
29/07/87	Credit Lyonnais S.A.	7.77	7.77
05/08/87	Robert Bengt Anders L.	0.51	0.51
05/08/87	Manvers Ltd.	2.00	2.00
05/08/87	Kowa Company Ltd.	1.05	1.05
26/08/87	Buckingham Enterprices	59.30	59.30
02/09/87	Jan Christer Ericcson	2.35	2.35
02/09/87	Trident International Plant Sales	2.20	2.20
09/09/87	Societá Italiana di San G. Bosco	0.71	0.71
09/09/87	Capricorn Holding Inc.	11.29	11.29
23/09/87	Channing International	0.88	0.88
30/09/87	Atalivar Cicerón y otros	1.20	1.20

Cuadro 23 (conclusión)

Fecha	Empresa inversionista	Monto autorizado	Monto materializado
07/10/87	Imsa S.A. de C.V.	1.50	1.50
07/10/87	Carlos Durbeck Zuber	0.53	0.53
21/10/87	Iris Investment Inc.	10.49	10.49
21/10/87	Castle & Cook Wordwide	5.21	5.21
28/10/87	Banco Hispano Americano	16.50	16.50
04/11/87	Shell Overseas Holding	7.91	7.91
11/11/87	Empresa Nacional de Autocamiones	10.14	10.14
11/11/87	Buckingham Enterprices	61.65	61.65
25/11/87	Uhag Uebersee-Handel AG	12.00	12.00
02/12/87	Carter Holt Harvey Co.	58.96	58.96
02/12/87	Robert Bengt Anders L.	0.50	0.50
02/12/87	National Bank of Canada	4.00	4.00
09/12/87	Socimer Nouvelle Societé Comle. S.A.	3.20	3.20
09/12/87	Lacs Minerals Inc.	30.00	30.00
09/12/87	Interamerican Trading and Products Co.	1.79	1.79
16/12/87	Ecumenical Development Cooperative Scty. U.A.	0.91	0.91
16/12/87	Merck Finanz A.G.	1.19	1.19
23/12/87	Banco Exterior de España	10.00	10.00
23/12/87	Unisys (Chile) Corp	0.57	0.57
29/12/87	International Capital Corp.	6.98	6.98
Total		**676.52**	**676.38**

Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro 24

CHILE: OPERACIONES APROBADAS Y MATERIALIZADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1988

(Millones de dólares del año)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
01/01/88	Sigberto y Tomás Ramsfelder	0.80
27/01/88	Citi Forestry Investments Chile	26.38
03/02/88	Latin American Agribusiness Corp.	0.70
10/02/88	Continental Intl. Finance Corp.	13.73
10/02/88	Philip J. DeChiara	0.14
10/02/88	Mitsubishi Corporation	2.10
10/02/88	Belegginsmaatschappij Billiton B.V.	8.20
10/02/88	Saar Foundation Inc.	1.40
17/02/88	Continental Intl. Finance Corp.	2.25
17/02/88	Philip J. DeChiara	0.25
17/02/88	Southana Investments S.A.	2.22
24/02/88	Vervier Management Inc.	2.57
02/03/88	Uquetal S.A.	6.00
09/03/88	PepsiCola Interamericana	3.06
09/03/88	Citimining Investment Chile Ltd.	13.50
09/03/88	Golden Shamrock y WFD	5.90
16/03/88	Bank of Scotland	10.67
16/03/88	Raúl Lesmer Navarro Cortés	0.55
16/03/88	Joseph Christovao III	1.93
24/03/88	Aegis Investors Ltd.	6.30
24/03/88	Kanda Marine Products Co. Ltd.	3.48
24/03/88	Credit Lyonnais S.A.	0.72
30/03/88	American Re-Insurance Co.	2.40
30/03/88	Banco Exterior de España S.A.	6.91
30/03/88	Socimer Nouvelle Scté. Comle. S.A.	1.73
00/04/88	Intl.Finance Corp.; Midland Bank; Banco Sudameris; Banque Européenne pour L'Amerique Latine; y Banco Río de la Plata	30.15
20/04/88	Abbot Laboratories	0.60
04/05/88	B. Européenne pour L'Amérique Latine	3.25
04/05/88	Pacific Equity Finance Ltd.	15.98
04/05/88	La Esperanza Delaware Corp.	5.00
04/05/88	SQ Grand Cayman Corp.	10.00
11/05/88	Orden Relig. O. de la Madre Di Dio	2.25
11/05/88	Otami S.A.	0.85
25/05/88	Kimitsu Chemical Inc. Co.	0.94
25/05/88	Credit Lyonnais S.A.	15.97
01/06/88	Nederlandsche Middesntandsbank	1.64
01/06/88	Camille Roussilhes y otros	0.95
08/06/88	Transpacific Enterprises Inc.	8.45
15/06/88	Banco de Santander S.A.	19.96
22/06/88	CK Engineering & Exports Limited	1.90
22/06/88	Continental Intl. Finance Corp.	9.51
30/06/88	Winston Ltd. S.A.	0.70

Cuadro 24 (cont. 1)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
06/07/88	Fundación Limmat Stiftung	1.95
06/07/88	Amindus Holding A.G.	8.65
13/07/88	Johnson & Johnson	5.78
13/07/88	Select Andean Holdings	20.19
20/07/88	Scott Worldwide Inc.	65.00
20/07/88	Shell Overseas Investments B.V.	173.53
20/07/88	Jan Christer Ericsson	2.15
20/07/88	El Rosario (Chile) Investments Ltd.	19.50
20/07/88	La Serena (Chile) Investments Ltd.	46.00
27/07/88	Nitto Seimo Co. Ltd.	1.17
27/07/88	National Bank of Canada	0.45
03/08/88	Stichting Cebemo	7.30
03/08/88	Nash de Camp Co.	0.50
10/08/88	Citicorp Woods Investm. Chile Ltd.	17.00
25/08/88	Kwai Trading Inc.	15.00
31/08/88	Dole Investment Corp.	17.00
31/08/88	T.U. International Inc.	4.30
31/08/88	S.A. Marvin	1.50
07/09/88	The International Bank of Miami	1.50
07/09/88	Avalon Bay Foods Inc.	1.85
07/09/88	Sundor Group Inc.	7.14
21/09/88	Socimer Nouvelle Scté. Comle. S.A.	3.63
21/09/88	Joseph Christovao III	0.72
21/09/88	Equifin	5.66
21/09/88	Corp. Mapfre Cía. Intl. de Reaseg.	20.08
21/09/88	American Chrome Co. Inc.	4.69
29/09/88	Continental Intl. Finance Corp.	2.50
29/09/88	Deseret International Charities	7.70
29/09/88	L.A.A.B.	0.55
29/09/88	UHAG Uebersee - Handel	10.00
29/09/88	Nederlandse Dieetzouten Fabriek	18.75
06/10/88	D.V. Nederlandse Intl. Ind.	10.00
13/10/88	Castle & Cooke Woldwide	9.66
13/10/88	Far East Financial Corp.	1.11
19/10/88	Esso Corp. y Esso Standard	9.30
26/10/88	Arc Holdings Ltd.	3.44
26/10/88	K/S Norlax A/S	2.54
26/10/88	Mennem Interam. Ltd. y Mennem	2.50
26/10/88	Robert Bengt Anders Larsson	1.06
02/11/88	Merkuria Sucden	2.36
02/11/88	Continental Intl. Finance Corp.	6.00
02/11/88	Anglo Middle East Holdings	1.95
09/11/88	Credit Lyonnais S.A.	1.15
09/11/88	Cargill Incorporated	7.17
09/11/88	Chevron Exploration Corp. Chile	7.94
09/11/88	Unisys (Chile) Corp.	3.80
09/11/88	Pacific Telephone Holdings y otros	25.00
16/11/88	Bentech Laboratories Inc.	2.30
16/11/88	Uquetal S.A.	2.00

Cuadro 24 (conclusión)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
16/11/88	Nichimen Corporation	0.90
23/11/88	Agro Industrial Development	21.20
07/12/88	Jan Christer Ericsson	5.76
14/12/88	Víctor Chue Gallardo	0.94
21/12/88	Caisse Nationale de Credit Agricole	0.39
21/12/88	Francisco Gana Correa	0.66
28/12/88	Pan American Trade Development	4.38
28/12/88	Old Centurion Panamá S.A.	3.68
28/12/88	Jacques Matas Pablo	1.07
28/12/88	Trouw International N.V.	7.66
Total		**889.61**

Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro 25

CHILE: OPERACIONES APROBADAS Y MATERIALIZADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX, 1989

(Millones de dólares del año)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
04/01/89	Samuel Liberman Falchuk	1.00
04/01/89	Pan Continentals Minerals Ltd.	11.27
04/01/89	Rio Blanco Holding Corp.	2.10
11/01/89	Cornelio Mondin C. y otros	3.20
11/01/89	Sundor Group Inc.	7.07
11/01/89	Whitehaven Invest. Inc. y otros	17.67
18/01/89	Iris Investment Inc.	10.30
18/01/89	Stgo. de Chile Hotel Corp.	53.00
18/01/89	Golden Age S.A.	0.57
01/02/89	Ecumenical Development C. Soty.	0.25
08/02/89	Carlos Durbeck Zuber	0.75
08/02/89	Old Southern Fishing Ltd.	3.60
08/02/89	Nutrexpa International N.V.	3.87
15/02/89	Israel Chemicals Ltd.	0.62
15/02/89	Nippon Suisan Kaisha Ltd.	23.30
15/02/89	Pioneer Hi-Bred Intl. Inc.	4.62
22/02/89	Swedish Match A.B.	7.23
22/02/89	Continental Intl. Finance Corp.	2.45
01/03/89	Stone Investment Ltd.	1.87
01/03/89	Banco Exterior de España S.A.	4.62
08/03/89	Whitehaven Investment Inc.	7.33
08/03/89	International Capital Corp.	6.30
08/03/89	National Bank of Canada Ltd.	2.25
15/03/89	Spie Batignolles S.A.	22.32
00/04/89	Latinvest S.A.	6.17
00/04/89	Unión Mundial ORT	2.54
00/04/89	Tricentrol Oil Trading Inc.	2.00
00/04/89	The Procter & Gambles Co.	23.87
00/04/89	Equifin	14.24
00/05/89	Kyko International S.A.	6.00
00/05/89	Horizons Institute Inc.	2.12
00/05/89	John Peters Burnett Trafford	1.75
00/05/89	Mondial Trading (Bahamas) Ltd.	3.00
00/05/89	Hampton Holdings Ltd.	1.96
00/05/89	Cornelio Mondin y otro	2.80
00/05/89	Wood Holding Inc.	15.50
00/05/89	Standard Wool (UK) Ltd.	6.70
00/06/89	Simpson Latin America Ltd.	68.84
00/06/89	Chile Cellulose Investment Co.	81.87
00/06/89	Marine Midland Southern Tier Ltd.	17.54
00/06/89	D.B. Investments Inc.	86.78
00/06/89	Select Southern Holdings Inc.	29.80
00/06/89	DCI Celpac Ltd.	54.51
00/06/89	Latinvest S.A.	3.70
00/06/89	Agro-Industrial Investments Ltd.	24.00

Cuadro 25 (cont. 1)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
00/06/89	Apoint S.A.	9.96
00/06/89	Midland Bank; Bco. Sudameris y otros	62.37
00/07/89	Kiwi Uno / Holyoke Invest. S.A.	1.13
00/07/89	Sociedad Esperanza	3.05
00/07/89	Cranleigh Investment Ltd.	1.91
00/07/89	Chile Financial Investment Ltd.	1.58
00/07/89	Naviera Centromar N.V.	3.90
00/08/89	Equifin	15.54
00/08/89	B.T. (Pacific) Ltd.	6.50
00/08/89	Fundación Lampadia	0.73
00/08/89	Security Pacific Overseas Corp.	12.60
00/08/89	Schoenstatt Patres International	0.40
00/08/89	Crédit Lyonnais S.A.	0.11
00/08/89	Iris Investments Inc.	19.97
00/09/89	Adirondack Ltd.	21.19
00/09/89	Telecomunicaciones Hispano-Chilenas	33.09
00/09/89	Deseret International Charities	9.00
00/09/89	Sea Coast Seafoods Inc.	1.83
00/10/89	RTZ International Holding Ltd.	2.60
00/10/89	LP Jersey Partnership Number I	40.26
00/10/89	LP Jersey Partnership Number II	32.83
00/10/89	National Bank of Canada Ltd.	3.33
00/10/89	Banesto Banking Corp.	11.51
00/10/89	Holt Corporation	9.70
00/10/89	Flamia S.A.I.C.I.	2.65
00/10/89	Justin Inc.	13.14
00/10/89	Francisco Vinegard Inc.	1.95
00/10/89	Seminole Industries S.A.	3.50
00/11/89	Security Pacific Overseas Co.	2.20
00/11/89	Ecumenical Corp.	0.30
00/11/89	A.G. Entel Holding Co.	33.90
00/11/89	Rabobank	18.70
00/11/89	Bco. Européene pour L'Amerique Latine	4.00
00/11/89	Freundeskreis Deutscher Sch.	2.70
00/11/89	Anchor Chile International Ltd.	8.00
00/11/89	Lac Minerals Ltd.	17.00
00/11/89	Uquetal	33.00
00/11/89	Corporación Mapfre	2.95
00/11/89	Sanico Ltda.	27.00
00/11/89	Nortindal	0.50
00/11/89	International Lumber Invest. Corp.	1.46
00/11/89	Humbolt Investments Holding Ltd.	18.10
00/11/89	Les Mutuelles du Mans	4.20
00/11/89	UAP International	4.20
00/11/89	Fisher Bros. International Foods	3.40
00/12/89	Stora AB	88.50
00/12/89	Holsant BV	15.00
00/12/89	Castle & Cook	34.10
00/12/89	Samuel Liberman Falchuk	1.40

Cuadro 25 (conclusión)

Fecha	Empresa inversionista	Monto materializado
00/12/89	Eastbrook Ltd.	5.04
00/12/89	Mineral Investments Chile Ltd.	11.40
00/12/89	Eastman Kodak Co.	1.52
00/12/89	Security Pacific Overseas Co.	3.40
00/12/89	Fariza Ltd. y Beechwood Inv. Ltd.	3.70
Total		**1 321.39**

Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro 26

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Tasman Forestal S.A.	Forestal Bío Bío SA[a] (3)	131 450 [b]
Carter Holt Harvey Ltd.	Carter Holt Harvey Ltda. (Chile)	58 960
Castle and Cooke Worldwide Ltd.	Standard Trading Co.(3)	48 970 [b]
Uquetal S.A.	United Trading Company Desarrollo y Comercio(4)	44 260 [b]
Iris Investments Inc.	Exportadora Unifrutti Traders Ltda.(3)	40 760 [b]
Citi Forestry Invest. Chile Ltd.	Inversiones Citiforestal Ltda.	26 380
Nippon Suissan Kaisha Ltd.	Empresa de Desarrollo Pesquero S.A.	23 300
Agro Industrial Investment Ltd.	Agro Industrial Investments Chile S.A.	21 201
Rabobank Curaçao	Inmobiliaria Diez Muertos	18 700
Humbolt Investments Holding Inc.	Sociedad de Inversiones Pesqueras S.A. SIPSA	18 100
Pacific Equity Finance	Western Agrícola Ltda.	15 976
Wood Holding Inc.	Soc. Agroindustrial Profut S.A.	15 500
Kwai Trading Inc.	Pesquera Tarapacá S.A.	15 000
Sundor Group Inc.	Productos Derivados del Agro	14 210
Jan C. Ericcson	Cía. Agrícola y Forestal JCE Ltda.(4)	12 410 [b]
Agroindustrial D. Import & Export	Soc. Agríc. y de Invs. Agrioceam Ltda.	10 250
Napa Partners Ltd.	Agrotrade Amalia Ltda.	10 000
Cargill Inc.	Cargill Inc. Ltda.(3)	8 610 [b]
Trouw International N.V.	Trouw de Chile Holdings	7 660
Shell Overseas Holding Ltd.	Forestal y Agrícola Monte Aguila	7 370
Sagittarius Invest.	Pesquera Playa Blanca SA	7 290 [b]
Swedish Match	Forestal Andes Ltda.	7 230
Agritrade Inc.	Agritrade (Chile) Ltda.	5 000
Cornelio Mondin y Alessandro Mondin	Agrícola Nova Ltda.	5 000 [b]
Pioneer Hi-Pred International Inc.	Semillas Pioneer Chile Ltda.	4 620
Kotewall Co. Inc.	Soc. Agrícola Uni-Agri	4 600

Cuadro 26 (cont. 1)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Pan American Trade Development Corp.	Salmar S.A.	4 380
Robert B. Anders	Agrícola Greenwich(4)	4 070 [b]
Naviera Centromar NV	Inversiones Los Inkas	3 900
Fariza Ltd. y Beech-wood Investment Ltd.	Fariza Chile Ltda.	3 700
Old Southern Fishing Ltd.	Celtic S.A.	3 600
Saar Foundation Inc.	Inmobiliaria Cabildo S.A.	3 530
Kanda Marine Products Co. Ltd.	Kanda Marine Products Corp. Chile S.A.	3 480
ARC Holding Ltd	Agrofruta ARC Ltda. y Agrícola ARC Holding Ltda.	3 440
Fisher Bros. Intl. Foods	Fisher South America S.A.	3 400
Sociedad Esperanza	Soc. Agrícola Esperanza	3 050
Rustauk Forty Nine Ltd.	Invs. Forestales CCA Ltda.	2 650 [b]
Joseph Christovao III	Frutas y Vegetales S.A.	2 650 [b]
Vervier Management Incorporated	Agroindustrial Quillota Ltda.	2 570
Fylta S.A.	Agrícola UFC Ltda.	2 550
K/S Norlax A/S	Chisal S.A.	2 540
Samuel Liberman F.	Salmones Americanos S.A.	2 400 [b]
Josef Schoerghuber	Soc. Agrícola y Ganadera J. Stefan	2 250
Agramerica Overseas Holding Ltd.	Soc. Agrícola Iglesia Colorada Ltda.	2 140
Mitsubishi Corp.	Astillas Exportaciones	2 100
Wide River S.A.	Agríc. Santa Elvira	2 000
Triceton Oil Trading	Triceangas S.A.	2 000
Avalon Bay Foods Inc.	Alimentos Marítimos Avalon	1 850
Sea Coast Seafoods	Soc. Seabay Chile S.A.	1 830
Interamerican Trading & Products Co.	Inversiones y Servicios Marinos S.A.	1 790
John Peter Burnett Trafford	Soc. Agrícola y Ganadera La Invernada Ltda.	1 750
Financial Investments Associates Inc.	Chile Financial Invest. Ltda.	1 582
Carlos Durbeck	Soc. Agrícola Frutasol	1 280 [b]
Latin American Agribusiness Corp.	Inversiones Agrimar Ltda.	1 250 [b]
Atalivar Cicerón y otros	Soc. Agrícola Molinera Trasandina	1 200
Kiwi Uno/ Holyoke Investmens S.A.	Agrícola Uni-Kiwi Ltda.	1 130

Cuadro 26 (conclusión)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Camille Roussilhes y otros	Promotora de Inversiones Industriales, Forestales y Comerciales Ltda.	950
Víctor Chue Gallardo	Central Frutícola Delalto	940
Nichimen Corp.	Productora de Agar S.A.	900
Channing International Inc.	Inversiones Luxor Ltda.	880
Francisco Gana Correa	Agrícola Martina Ltda.	660
Farkit Trading Corp.	Inversión directa en tres predios	600
Taipei Offshore Inc.	Taipei Offshore (Chile)	500
Nash de Camp Co.	Agrícola Elenita Ltda.	500
Thomas S. Castle	Semillas Castle S.A.	500
Nortindal	Pesquera Iber-Chile S.A.	500
Total		**665 799**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Incluye la compra de Papeles y Bosques S.A. [b] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 27

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA MINERIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Lac Minerals Inc.	Minera Lac Chile S.A.	47 000
LP Jersey Partner Ship Nº 1 (Pelambres)	Channel Inversiones Ltda.	40 260
LP Jersey Partner Ship Nº 2 (Pelambres)	LP Inversiones Ltda.	32 830
Sanico Ltd.	Sanico Mining Chile	27 000
Agroindustrial Investment Ltd.	Soc. Mining Industrial Investment S.A.	24 000
Adirondack	Cía. Minera Arveodo Chile Ltda.	21 190
Offshore Equities Inc. Select Andean Holdings (proyecto Marte)	Inversiones Selecta Ltda.	20 190
Nederlandse Dieetzouten Fabriek B.V.	Sociedad Minera Iris Ltda.	18 750
Dole Investments Corp.	Sociedad Nitratos de Laguna S.A.	17 000
Citimining Investments Chile Ltd.	Inversiones Citiminera Ltda.	13 500
Mineral Investments Chile Ltd.	Soc. Inversiones Mineras del Norte Ltda.	11 400
Capricorn Holding Inc.	Capricorn Holding y Cía. Ltda.	11 290
Pan Continental Mineral Ltd.	Chile International Sulphur S.A.	11 267
SQ Grand Cayman Corp.	SQ Holding S.A.	10 000
International Capital Corporation	Inversiones ICC Chile y Cía. Ltda.	9 980
Belegginsgmaatschappij Billington B.V.	Compañía Minera Shell	8 200
Chevron Corporation of Chile	Chevron Minera Corporation of Chile	7 937
Aegis Investors Ltd.	Inversiones Aegis Chile	6 300
Westfield Minerals	Westfield Minera de Chile S.A.	5 900
La Esperanza Delaware Corp.	Inversiones La Esperanza Chile Ltda.	5 000
RTZ International Holdigns Ltd	RTZ Exploraciones S.A.	2 600
Bulk Maritime S.A.	Compañía Minera Baritex	2 500
Kowa Co. Ltd.	Kochi S.A.	1 050
Total		**355 144**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

Cuadro 28

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA INDUSTRIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Shell Overseas Investment B.V.; B.V. Licht en Kracht Maatschappij	Cía. Shell Forestal Ltda.	173 530 [a]
Carter Holt Harvey Co. Ltd.	Carter Holt Harvey Ltda. (Chile)	164 000
Stora A.B.	Stora Cell. Chile Ltda.	88 500
D.B. Investments Inc.	Agencia en Chile	86 776
Chile Cellulose Invest. Company	Agencia en Chile	81 871
Simpson Latin America Ltd.	Celulosa Simpson Ltd.	68 841
Scott Worldwide Inc.	Sociedad Scott Worldwide Inc. y Cía. Ltda.	65 000
DCI Celpac Ltd.	Agencia en Chile	54 506
Banesto Banking Corp.	Cía. Industrial S.A.	48 610
La Serena (Chile) Investments Ltd.	Sociedad de Inversiones La Serena Ltda.	46 000
Equifin	Equifin Chile (4)	35 443 [a]
Select Southern Holdings Inc.	Agencia en Chile	29 800
The Procter and Gamble Company	Laboratorios Geka S.A.	23 867
Pathfinder Securities Limited.	Inversiones Pathfinder Chile S.A.	22 760 [a]
Uhag Uebersee-Handel	Hilandería Suiza S.A.	22 000 [a]
El Rosario (Chile) Investments Ltd.	Sociedad de Inversiones El Rosario Ltda.	19 500
Marine Midland Southern Tier Ltd.	Agencia en Chile	17 544
Citicorp Woods Invest. Chile Ltd.	Soc. de Inversiones Madereras Ltda.	17 000
Buduff Investments	Inversiones Lancaster SA	15 000
American Express Bank Ltd.	Inversiones ICC Chile y Cía. Ltda.	13 280 [a]
Continental Intl. Finance Corp.	Continental International Finance Corp. Ltda.	12 010 [a]
Banesto Banking Corporation	Sociedad Industrial del Sur S.A.	11 510
Mellon Overseas Investments Corp.	Soc. de Inversiones Mellon Chile Ltda.	11 210
The Governor and Co. of The Bank of Scotland	Inversiones Caledonia SA	10 672

Cuadro 28 (cont. 1)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
B.V. Licht en Kracht Maatschappij; B.V. Nederlandse Int. Inds.	Derivados del Petróleo SA	10 000 [a]
Amindus Holding AG	Inversiones Suizandina S.A.	8 650
Anchor Chile Intl. Ltd.	Anchor Chile Ltda.	8 000
Middenbank Curaçao NV	Laboratorios Andrómaco	7 500
Banco Exterior de España	Aserraderos San Vicente Ltda.	6 910
Standard Wool Ltd.	Standard Wool Chile S.A.	6 700
Kyko International S.A.	Inversiones Onaro Chile SA	6 000
Johnson & Johnson	Johnson & Johnson Chile SA	5 780
Pepsi Cola Interamer.	Pepsi Cola de Chile	5 350 [a]
The Gillette Co.	Inversiones Gilco Chile Ltda.	5 250
Textil Monastir S.A. y otros	MACHASA CT Ltda.	5 080
Eastman Kodak Co.	Kodak Chilena Fotográfica	4 920 [a]
American Chrome Co.	UHCO Chile S.A.	4 690
Ledimor Financial Corp.	Inversiones Freire S.A.	4 500
Kadabell GmbH & Co. KG	Kadabell Chile Ltda.	3 890
Socimer Nouvelle Soc. Com. S.A.	Cía. de Cueros S.A.	3 630
Paulaner Overseas Breweries	Soc. de Inversiones y Rentas S.A.	3 600
Seminole Industries S.A.	Inversiones Seminola Ltda.	3 500
Flamia SAIC	Extralco S.A.	2 650
British American Tobacco Co. Ltd.	Empresas CCT S.A.	2 500
Inchcape Overseas Ltd.	Embotelladora Williamson	2 500
Mennen Interamer. Ltd. y Mennem	Mennem de Chile Ltda.	2 500
Cía. Paulista de Equip. Industrial	Papeles Industriales Ltda.	2 500
Great Atlantic Investment S.A.	Inversiones Atlántico S.A.	2 390
Merkuria Sueden	Inversiones Merkuria de Chile Ltda.	2 360
Bentech Laboratories Inc.	Bioquímica Austral S.A.	2 300
Trident International Plant Sales	Redes Nacionales S.A.	2 200
Southana Investmens	Hilandería y Tejidos de Angora S.A.	2 220
Rio Blanco Holding Corp.	Confecciones Brolly S.A.	2 100
Hampton Holdings Ltd.	Inversiones Hampton Chile	1 960
Franciscan Vinegard Inc	Viña Errázuriz Panquehue Soc. Anónima	1 950
Cranleigh Investments Ltd.	Inversiones CranleighChile Ltda.	1 905

Cuadro 28 (conclusión)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Stone Investments Limited	Sociedad Chilarom S.A.	1 870
Socimer Nouvelle Soc. Com. S.A.	Aserraderos San Vicente Ltda.	1 730
Inversiones Camino Real S.A.	Hilados y Textiles Fibrasur	1 700
Administration Etrangeres S.A.	Laboratorios Lepetit SAC	1 700
S.A. Marvin	Metalúrgica COPLASA	1 500
Intl. Lumber Invest. Corp.	Sociedad de Inversiones Lumber	1 460
Saar Foundation Inc.	Jugos Concentrados S.A.	1 400
Merck Finanz A.G.	Merck Química Chilena Soc. Ltda.	1 190
Nitto Seimo Co. Ltd.	Redes Nitto (Chile) Ltda.	1 170
Jacques Matas Pablo	Deshidratadora Ada Ltda.	1 070
Merck A.G.	Merck Química Chilena Soc. Ltda.	950
Kimitsu Chemical Ind. Co.	Industrias Químicas Kimitsu Chile y Cía.	940
E.R. Squibb and Sons Interamerican	ERS & Sons Interamerican Chile	880
Sigberto y Tomás Ramsfelder	Olega Chile S.A.	800
Carmen Said	Textil Domines S.A.	800
Editorial Reverte	Editorial Antártica S.A.	790
Winston Ltd. S.A.	Winston y Cía. Ltda.	700
Israel Chemicals Ltda.	Cía. Intl. de Desarrollo	620
Abbot Laboratories	Abbot Laboratories de Chile	600
Raúl L. Navarro Cortés	Raúl L. Navarro y Cía. Ltda.	550
Taipei Offshore Inc.	Inversión directa en Viña Concha y Toro S.A.	500
Chempharm Ltd.	Boehringer Mannheim de Chile	410
The Gillette Co.	Jafra Cosmetics (Chile)	400
Santillana S.A.	Santillana del Pacífico	320 [a]
Carmen Said	Texfin S.A.	300
Total		**1 299 565**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 29

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A LA ENERGIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Security Pacific National Bank	S.P. Energía S.A.	28 000
Bankers Trust Co.	BT (Pacific) Ltd. y Cía Ltda.	20 350
Continental Intl. Finance Corp.	Continental International Finance Corp. Ltda.	13 730
Philip DeChiara	Continental International Finance Corp. Ltda.	140
Total		**62 220**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

Cuadro 30

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS AL COMERCIO: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Gaith Pharaon	Hotel Corporation of Chile S.A.	53 000
A.G. Entel Holding Co.	Invercom Primera S.A.	33 900
Spie Batignolles S.A.	Sociedad Valle Nevado	24 513 [a]
Halifax Overseas Ltd. Inc.	Comercializadora de Azúcar Ltda.	15 000
Unisys (Chile) Corp.	Unisys (Chile) Corp. Ag. en Chile (4)	13 170 [a]
Trebol International Corp.	Inversiones Los Alpes SA	12 500
Shell Overseas Holding Ltd.	ENEX S.A.	10 540 [a]
Empresa Nacional de Autocamiones	Pegaso Chile S.A.	10 140
Latinvest S.A.	Latinvest Chile S.A.	9 870 [a]
Holt Corporation	Soc. Exportadora Aconcagua Ltda.	9 700
Renault Credit International	Renault Crédito S.A.	8 000
CFI International Co.	Centro de Ski Villarrica Pucón S.A.	7 870
Exxon Corporation	Soc. Esso Petrolera Ltda.	4 650
Esso Standard (Inter-America) Inc.	Soc. Esso Petrolera Ltda.	4 650
Agreement S.A. Uruguay	Comercial Victoria Ltda.	4 250
Socimer Nouvelle Soc. Coml. S.A.	Transamérica S.A. Com. Ext.	3 200
Mondial Trading Ltd.	Mondial Trading (Bahamas) Limited y Cía. Ltda.	3 000
Sidal Inc. Sistema de Distr. Am. Latina	Tetra Pak de Chile Comercial Ltda.	2 800
Manvers Ltd.	Inversiones Manvers (Chile) S.A.	2 000
IMSA S.A. de C.V.	Besa Automotora S.A.	1 500
Vallarta Trading Corp.	Vallarta Trading Corp. (Chile)	1 000
Total		**235 253**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 31

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS A TRANSPORTES Y COMUNICACIONES: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Telecomunicaciones Hispano Chilenas	Inversiones Hispano Chilenas	33 090
Whitehaven Investments Inc.; Normanstone Investment Inc.	Sociedad de Invs. en Telecomunicaciones y otras	25 000
Pacific Telephone Holding Inc.; Pacific CTC Holding Inc.	Inversiones Telefónicas y otras	25 000
Justin Inc.	Justin Inc. Chile Ltda.	13 140
T.U. International Inc.	CID Comunicaciones Ltda.	11 270 [a]
Transpacific Enterprises Inc.	Transpacific Enterprises Inc. y Cía. Ltda.	8 451
Banque Européenne pour L'Amérique Latine S.A. (BEAL)	Icorasan S.A.	7 250 [a]
Total		**123 201**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 32

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES AUTORIZADAS DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX DESTINADAS AL SECTOR SERVICIOS: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Security Pacific, National Bank	Security Pacific Chile S.A.	52 650
Bankers Trust Co.	BT (Pacific) Ltd. y Cía.	46 000
Deseret International Charities	Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Ultimos Días (6)	41 120 [a]
Credit Lyonnais	Banco Continental (3)	25 720 [a]
Corp. Mapfre	Sociedad Mapfre Chile (3)	23 930 [a]
Banco Santander S.A. de Crédito de España	Banco Español-Chile	19 962
Banco Hispano Americano S.A.	Sociedad de Inversiones Hispanoamericano Ltda.	16 500
Midland Bank	The International Invest. Company of Chile S.A.	15 593
Holsant B.V.	SOINCE S.A.	15 000
Banco Exterior de España S.A.	Banco Exterior S.A. Chile	14 620 [a]
Continental Intl. Finance Corp.	Continental International Finance Corp. Ltda.	10 700
United Marketting & Sales Int. Corp.	United Marketting & Sales (Chile)	10 200 [a]
National Bank of Canada	Inversiones National Bank of Canada Ltda.(4)	10 030 [a]
Apoint S.A.	Sociedad Mapfre Chile S.A.	9 961
Lloyds Bank	The International Invest. Company of Chile S.A.	7 796
Union Bank of Switzerland	The International Invest. Company of Chile	7 796
Stichting Cebemo	Univ. Católica de Chile	7 300
B.T. (Pacific) Ltd.	Soc. Tenedora de Valores	6 500
CFI International Co.	The International Invest. Company of Chile S.A.	6 499
Banque Nationale du Paris	The International Invest. Company of Chile S.A.	6 499
Marine Midland Bank	The International Invest. Company of Chile S.A.	6 499
The Hong Kong and Shanghai Banking Corp.	The International Invest. Company of Chile S.A.	6 499
Focus S.A.	Agencia de Valores Alfa	6 380

Cuadro 32 (cont. 1)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Security Pacific Overseas Co.	Security Pacific Inversiones y Servicios S.A. (2)	5 600 [a]
Banque Sudameris	The International Invest. Company of Chile S.A.	5 189
Eastbrook Ltd.	Sudinvest S.A.	5 040
Banco Río de La Plata	The Chile Investment Co.	5 025
Banque Européene pour L' Amerique Latine	The Chile Investment Company	5 025
Banque Sudameris	The Chile Investment Co.	5 025
CFI International Co.	The Chile Investment Co.	5 025
Marine Midland Overseas Corp.	The Chile Investment Company	5 025
Midland Bank	The Chile Investment Co.	5 025
Smeralda Cía. S.A.	Inversiones Las Raíces	5 000
UAP International	Soc. UAP Intl. de Chile	4 200
Les Mutuelles du Mans	Acciones del Instituto de de Seguros del Estado (ISE)	4 200
Anglo Middle East Holding Ltd.	Inversiones Anglo Middle East S.A. (3)	4 050 [a]
Fratelli Maristi Dele Scuola	Fratelli Maristi Dele Scuola Chile	3 700
Old Centurión Panamá S.A.	Inversiones Industriales S.A.	3 680
C.K. Engineering & Exports Ltd.	C.K. Ingeniería, agencia en Chile	3 620 [a]
Cía. Dartysol S.A.	Inmobiliaria Ponta Pora Ltda.	3 010 [a]
Las Bardenas S.A.	Soc. Inmobiliaria Río Tíber Ltda.	2 950
Freenndeskreis Deutscher Auslamdsschmlen	Colegio Alemán	2 700
Unión Mundial ORT	Organización Central de Educación Judía para Chile	2 540
American Re-Insurance	American Re-Inversiones	2 400
Landy International Inc.	Invers. Valparaíso S.A.	2 300
Bear Stearns and Co.	Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Ultimos Días	2 250
Orden Relig. O. de la Madre di Dio	Clérigos Regulares de la Madre de Dios	2 225
Horizons Institute	Alexandría S.A.	2 120
Limmat Stiftung Fundation	Fundación Educacional Los Olmos	1 950
Nederlandsche Middens-tandsbank Cayman Branch	Asesorías e Inversiones CMB S.A.	1 640
The Intl. Bank of Miami	Inversiones Coral Way	1 500

Cuadro 32 (conclusión)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Ecumenical Dev. Coop. Society U.A.	Banco del Desarrollo (3)	1 460 [a]
Wilsim Corp.	Cía. Leasing Arriendo Ltda.	1 130
Opirel S.A.	Inversiones Caburga S.A.	1 130
Far East Financial Corp.	Inmobiliaria y Constr. San Antonio S.A.	1 110
Banco de Santander	Inversiones Bansander SA	1 000
Caisse Nationale de Credit Agricole	Banco del Desarrollo	940 [a]
OTAMI S.A.	Unidad Coronaria Móvil	850
Donaler Invests. Corp.	Invers. Velásquez S.A.	760
Fundación Lampadia	Fundación Andes	727
Societa Italiana di San G. Bosco	Congregación Salesiana de Chile	710
Rumisol S.A.	Inmobiliaria Casa Celeste	570
Golden Age S.A.	Austral Agencias Marítimas	570
Berta Said	Inmobiliaria Shopping Nº 2	500
Schoenstatt Patres International	Instituto Secular Padres de Schoenstatt	400
Philip De Chiara	Continental International Finance Corp. Ltda.	250
Total		**487 875**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 33

CHILE: INVERSIONES APROBADAS CONFORME A LAS DISPOSICIONES DEL CAPITULO XIX SEGUN ORIGEN GEOGRAFICO DE LOS RECURSOS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

País, zona u otro	Monto	Número de operaciones	Porcentajes
Estados Unidos [a b]	1 056.64	93	32.71
Nueva Zelandia	298.10	7	9.23
Países Bajos [c]	241.90	10	7.49
Panamá	209.16	35	6.47
Islas Caimán	204.23	17	6.33
Bahamas	147.71	12	4.57
Reino Unido	129.50	17	4.01
Suecia	112.21	10	3.47
España	103.89	20	3.22
Islas del Canal	101.99	4	3.16
Francia	89.30	15	2.76
Uruguay	76.62	15	2.37
Islas Vírgenes	67.40	5	2.09
Islas Cook	58.96	1	1.83
Hong Kong	55.47	3	1.72
Suiza	43.80	8	1.36
Canadá	40.13	6	1.24
Antillas Neerlandesas	32.20	4	1.00
Japón	29.46	6	0.91
Bermudas	25.94	3	0.80
Org. Multilateral	19.39	3	0.60
Alemania	14.12	7	0.44
Bélgica	12.27	2	0.38
Luxemburgo	11.06	3	0.34
Italia	10.99	5	0.34
Escocia	10.67	1	0.33
Liechstenstein	9.38	2	0.29
Argentina	7.50	5	0.23
Arabia Saudita	2.80	1	0.09
Noruega	2.54	1	0.08
Perú	1.60	2	0.05
Brasil	1.50	1	0.05
México	1.50	1	0.05
Israel	0.62	1	0.02
Total	**3 230.55**	**326**	**100.00**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] En marzo de 1989 una operación iniciada por una empresa estadounidense pasó a ser una francesa.

[b] En junio de 1989 una operación que tenía como titulares a empresas de los Estados Unidos, de Grecia pasó a manos de una empresa holandesa. [c] El 31 de agosto de 1989 la empresa NUTREXPA retiró la solicitud que había presentado anteriormente, por un monto de 3 millones 866 749 dólares.

Cuadro 34

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
D.B. Investments Inc.	Agencia en Chile	86 776
Chile Cellulose Investment Co.	Agencia en Chile	81 871
Security Pacific National Bank	Security Pacific Chile Soc. Anón.	80 650 [a]
Simpson Latin America	Celulosa Simpson Ltd.	68 841
Bankers Trust Co.	BT (Pacific) Ltd. y Cía.	66 350
Scott Worldwide Inc.	Soc. Scott Worldwide Inc. y Cía. Ltda.	65 000
Banesto Banking Corp.	Cía. Industrial (INDUS)	48 610
Deseret International Charities	Corp. Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Ultimos Días	41 120 [a]
Continental International Finance Corp.	Continental International Finance Corp. Ltda.	36 440 [a]
The First National Bank of Chicago; Chemical Bank of New York	Equifin Chile Ltda.	35 443 [a]
Select Southern Holdings Inc.	Celulosa del Pacífico SA	29 800
Normanstone Investment Inc.; Whitehaven Investments Inc.	Soc. de Invers. en Telecomunicaciones y otras Ltda.	25 000 [a]
Pacific Telephone Holding Inc. y Pacific CTC Holding Inc.	Inversiones Telefónicas y otras Ltda.	25 000
The Procter and Gamble Company	Laboratorios Geka S.A.	23 867
American Express Bank	Inversiones ICC Chile Ltda.	23 260 [a]
Offshore Equities Inc.; Select Andean Holdings	Inversiones Selecta Ltda.	20 190
Humbolt Investments Holding Inc.	Soc. de Inversiones Pesqueras S.A. SIPSA	18 100
Marine Midland Suthern Tier Ltd.	Marine Midland Bank (Ag.)	17 544
LAC Mineral Ltd.	Minera Lac Chile S.A.	17 000
Wood Holding Inc.	Soc. Agroindustrial PROFUT	15 500
Sundor Group Inc.	Productos Derivados del Agro	14 210 [a]
Unisys (Chile) Corp.	Unisys (Chile) Corp. (Ag.)	13 170 [a]
Trebol International Corp.	Inversiones Los Andes S.A.	12 500
Banesto Banking Corp.	Soc. Industrial del Sur	11 510

Cuadro 34 (cont. 1)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Capricorn Holding Inc.	Capricorn Holding Inc. y Cía. Ltda.	11 290
T.U. International	CID Comunicaciones Ltda.	11 270 [a]
Mellon Overseas Investment Corp.	Soc. de Invers. Mellon Chile Ltda.	11 210
Agroindustrial D. Import & Export	Soc. Agrícola y de Invers. Agrioceam Ltda.	10 250
Exxon Corporation; Esso Stardand Interamerica Inc.	Soc. Esso Chile Petrolera	9 300
Cargill Inc.	Cargill Incorporated Ltda.	8 610 [a]
Transpacific Enterprises Inc.	Transpacific Enterprises Inc. y Cía. Ltda.	8 451
Chevron Corporation of Chile	Chevron Minera Corp. of Chile	7 937
BT (Pacific) Limited	Soc. Tenedora de Valores	6 500
Marine Midland Overseas Corp.	The International Investment Company of Chile S.A.	6 499
Johnson & Johnson	Johnson y Johnson Chile SA	5 780
Security Pacific Overseas Co.	Security Pacific Invs. y Servicios S.A.	5 600 [a]
Pepsicola Interamericana	Pepsicola de Chile	5 350 [a]
The Gillette Co.	Invers. Gilco Chile	5 250
Marine Midland Overseas Corp.	The Chile Investment Co.	5 025
La Esperanza Delaware Corp.	Inversiones La Esperanza Chile Ltda.	5 000
Agritrade Incorporated	Agritrade (Chile) Ltda.	5 000
Eastman Kodak Co.	Kodak Chilena SA Fotográfica	4 920 [a]
Pioneer Hi-Bred Intl.	Semillas Pioneer Chile Ltda.	4 620
Pan American Trade Development	Salmar S.A.	4 380
SAAR Fundation Inc.	Inmobiliaria Cabildo S.A.	3 530
Joseph Christovao III	Frutas y Vegetales S.A.	2 650 [a]
Mennem Interamerican Ltd. y Mennem	Mennem de Chile Ltda.	2 500
American Re-Insurance	American Re-Inversiones S.A.	2 400
Bentech Laboratories	Bioquímica Austral S.A.	2 300
Bear Stearns and Co.	Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Ultimos Días	2 250
Horizons Institute Inc.	Alexandria S.A.	2 120
Tricentrol Oil Trading Inc.	Tricenalgas S.A.	2 000
Franciscan Vinegard Inc.	Viña Errázuriz Panquehue	1 950

Cuadro 34 (conclusión)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Avalon Bay Foods Inc.	Alimentos Marítimos Avalon	1 850
Sea Coast Seafoods	Soc. Seabay Chile S.A.	1 830
Interam. Trading & Products Co.	Invers. y Servs. Marinos SA	1 790
CK Engineering & Exports	CK Ingeniería, Ag. en Chile	1 720
Chile Financial Investments Inc.	Soc. Frutícola Topfrut S.A.	1 582
The International Bank of Miami	Inversiones Coral Way	1 500
Saar Foundation Inc.	Jugos Concentrados S.A.	1 400
ER Squibb and Sons Interamerican	ER Squibb and Sons Interamerican Chile	880
Abbot Laboratories	Abbot Laboratories de Chile	600
Nash de Camp Co.	Agrícola Elenita Ltda.	500
Thomas Stephen Castle	Semillas Castle S.A.	500
The Gillete Co.	Jafra Cosmetics (Chile) Ltda	400
Philip J. DeChiara	Continental Intl. Finance Corp.	390 [a]
Total		**1 056 636**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 35

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE PANAMA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Stgo. de Chile Hotel Corporation	Hotel Corporation of Chile S.A.	53 000
Iris Investments Inc.	Exportadora Unifrutti Traders	40 760 [a]
Dole Investments Corp.	Soc. Nitratos de Laguna S.A.	17 000
Kwai Trading Inc.	Pesquera Tarapacá S.A.	15 000
Halifax Overseas Ltd. Inc.	Comercializadora de Azúcar Ltda.	15 000
Textil Monastir y otros	MACHASA CT Ltda.	5 080
Banco Río de la Plata	The Chile Investment Co.	5 025
Smeralda Cía. S.A.	Inversiones Las Raíces Ltda.	5 000
American Chrome Company Inc.	Uhco Chile S.A.	4 690
Kotewall Co. Inc.	Soc. Agr. Uni-Agri Ltda.	4 600
Ledimor Financial Corp.	Invers. Freire S.A.	4 500
Old Centurión Financial Corp.	Inversiones Industriales Sociedad Anónima	3 680
Seminole Industries S.A.	Invers. Seminola Ltda.	3 500
Sociedad Esperanza	Soc. Agrícola Esperanza	3 050
Las Bardenas y Cía. Ltda.	Soc. Inmob. Tíber Ltda.	2 950
Sidal Inc. Sistemas de Distribución en América Latina	Tetra Pax de Chile Comercial Ltda.	2 800
Vervier Management Inc.	Agroindustrial Quillota	2 570
Cía. Paulista de Equip. Industrial	Papeles Industriales Ltda.	2 500
Bulk Maritime S.A.	Cía. Minera Baritex Ltda.	2 500
Great Atlantic Investment S.A.	Invers. Atlántica S.A.	2 390
Landy International	Invers. Valparaíso S.A.	2 300
Inversiones Camino Real S.A.	Hilados y Textiles Fibrasur Ltda.	1 700
Latin American Agribusiness Corp. LAAB	Invers. Agrimar Ltda.	1 250 [a]
Opirel S.A.	Invers. Caburga S.A.	1 130
Wilsim Corp.	Compañía de Leasing y Arriendo Ltda.	1 130
Far East Financial Corp.	Inmobil. y Constructora San Antonio	1 110
Taipei Offshore Inc.	Taipei Offshore Inc. (Chile)	1 000
Vallarta Trading Corp.	Vallarta Trading Corp. (Chile)	1 000

Cuadro 35 (conclusión)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Channing International	Inversiones Luxor Ltda.	880
Donaler Investment Corp.	Inversiones Velásquez S.A.	760
Winston Ltd. S.A.	Winston y Cía. Ltda.	700
Farkit Trading Corp.	Adquisición de 3 predios agrícolas	600
Total		**209 155**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 36

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LAS ISLAS CAIMAN: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
DCI CELPAC LTD.	Celulosa del Pacífico S.A. (CELPAC)	54 506
GA Entel Holding Co.; GA Entel Intermediary Company	Invercom Primera S.A.	33 900
Pathfinder Securities Ltd.	Inversiones Pathfinder Chile S.A.	22 760 [a]
Pacific Equity Finance Ltd.	Western Agrícola Ltda.	15 976
Justin Inc.	Justin Inc. Chile Ltda	13 000
Pan Continental Minerals Ltd.	Chile International Sulphur	11 267
SQ Grand Cayman Corp.	SQ Holding S.A.	10 000
Napa Partners Ltd.	Agrotrade Amalia Ltda.	10 000
Anchor Chile International Ltd.	Anchor Chile Ltda.	8 000
Sagittarius Investment Co. Ltd.	Pesquera Playa Blanca S.A.	7 290 [a]
Aegis Investors Inc.	Inversiones Aegis Chile SA	6 300
Fariza Ltd. y Breechwood Invest. Ltd.	Fariza Chile Ltda.	3 700
Old Southern Fishing Ltd.	Celtic S.A.	3 600
Agramerica Overseas Holding Ltd.	Sociedad Agrícola Iglesia Colorada Ltda.	2 140
Nederlandsche Middenstandsbank Cayman Branch	Asesorías e Invers. CMB SA	1 640
Total		**204 079**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 37

CHILE: PRINCIPALES OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE BAHAMAS: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Investment Ltd.	La Serena Ltda.	46 000
El Rosario (Chile) Investment Ltd.	Soc. de Inversiones El Rosario Ltda.	19 500
Citicorp Woods Investment Chile Ltd.	Soc. de Inversiones Madereras Ltda.	17 000
Citi Forestry Investment Chile Ltd.	Invs. Citiforestal	14 510
Citimining Investment Chile Ltda.	Invs. Citiminera Ltda.	13 500
Citi Fishing Investment (Chile) Ltd.	Invs. Citibosques Ltda.	11 870
Mineral Investment Chile Ltd.	Soc. de Invers. Mineras del Norte Ltda.	11 400
National Bank of Canada Ltd.	Soc. de Inversiones National Bank of Canada	5 580 [a]
Arc Holdings Inc.	Agrofruta Arc Ltda. y Agrícola Arc Holdings	3 440
Mondial Trading Ltd.	Mondial Trading (Bahamas) Ltd. y Cía. Ltda.	3 000
Cranleigh Investment Ltd.	Inversiones Cranleigh Chile Ltda.	1 905
Total		**147 705**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 38

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE REINO UNIDO: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Agro Industrial Investments Ltd.	Sociedad Mining Industrial Investments	24 000
Midland Bank PLC; Lloyds Bank PLC	The International Investment Company of Chile S.A.	23 387
Agro Industrial Development	Agro Industrial Investment Chile S.A.	21 200
Shell Overseas Holding Ltd.	ENEX S.A.	10 540 [a]
United Marketing & Sales Internat. Corp.	United Marketing & Sales (Chile)	10 200 [a]
Shell Overseas Holding Ltd.	Forestal y Agrícola Monte Aguila	7 370
Standard Wool Ltd.	Standard Wool Chile S.A.	6 700
Midland Bank PLC	The Chile Investment Company S.A.	5 025
Anglo Middle East Holding Ltd.	Anglo Middle East S.A. (Chile)	4 050 [a]
Kanda Marine Products Co. Ltd.	Kanda Marine Products Corp. Chile S.A.	3 480
RTZ International Holdings Ltd.	RTZ Exploraciones S.A.	2 600
British American Tobacco Co. Ltd.	Empresas CCT S.A.	2 500
Inchcape Overseas Ltd.	Embotelladora Williamson	2 500
Trident International Plant Sales	Redes Nacionales S.A.	2 200
Manvers Ltd.	Invers. Manvers (Chile) SA	2 000
John Peter Burnett Trafford	Sociedad Agrícola y Ganadera La Invernada Ltda.	1 750
Total		**129 502**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 39

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE SUECIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Stora A.B.	Stora Cell. Chile Ltda.	88 500
Jan Christer Ericcson	Compañía Agrícola y Forestal JCE Ltda.	12 410 [a]
Swedish Match	Forestal Andes Ltda.	7 230
Robert B. Anders L.	Agrícola Greenwich Ltda.	4 070 [a]
Total		**112 210**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 40

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE ESPAÑA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Banco Santander S.A. de Crédito de España	Banco Español-Chile	19 960
Corporación Mapfre, Cía. Internacional de Reaseguros S.A.	Sociedad Mapfre Chile SA	23 930 [a]
Banco Hispano Americano Ltda.	Sociedad de Inversiones Hispanoamericana Ltda.	16 500
Banco Exterior de España	Banco Exterior S.A. de Chile	14 620 [a]
Empresa Nacional de Autocamiones	Pegaso Chile S.A.	10 140
Banco Exterior de España S.A.	Aserraderos San Vicente	6 910
Kiko International	Inversiones Onaro Chile Soc. Anónima	6 000
Jacques Matas Pablo	Deshidratadora Ada Ltda.	1 070
Banco Santander S.A. de Crédito de España	Inversiones Bansander SA	1 000
Carmen Said Kattán	Textil Domines S.A.	800
Editorial Reverte SA	Editorial Antártica	790
Raúl Lesmer Navarro Cortés	Raúl Lesmer Navarro y Cía. Chile Ltda.	550
Berta Said Saffie	Inmobiliaria Schopping 2 SA	500
Nortindal	Pesquera Iber-Chile S.A.	500
Santillana S.A.	Santillana del Pacífico SA	320
Carmen Said Kattán	Texfin S.A.	300
Total		**124 842**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 41

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LAS ISLAS DEL CANAL: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
LP Jersey Partnership # 1	Sociedad Channel Investments Ltda.	46 000
LP Jersey Partnership # 2	LP Inversiones Ltda.	33 830
Sanico Ltd.	Sanico Minning Chile	27 000
C.K. Engineering & Exports Ltd.	C.K. Ingeniería, Ag. en Chile	1 900
Total		**109 990**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

Cuadro 42

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE FRANCIA: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Credit Lyonnais S.A.	Banco Continental	25 720
Spie Batignolles SA	Sociedad Valle Nevado SA	24 513 [a]
Banque Sudameris Banque Nationale de Paris	The International Investment Company of Chile SA	11 690
Renault Crédit International	Renault Crédito S.A.	8 000
Banque Sudameris	The Chile Investment Company S.A.	5 025
Les Mutuelles du Mans	Instituto de Seguros del Estado (ISE)	4 200
UAP International	Soc. UAP Internacional de Chile	4 200
Merkuria Sucden	Inversiones Merkuria de Chile S.A.	2 360
Administration Etrangères S.A.	Laboratorios Lepetit S.A.C.	1 700
Camille Rousilhes y otros	Promotora de Inversiones Industriales, Forestales y Comerciales Ltda.	950
Caisse Nationale de Crédit Agricole	Banco del Desarrollo	940 [a]
Total		**89 298**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 43

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE URUGUAY: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Uquetal S.A.	United Trading Company S.A. UTC	44 260 [a]
Apoint S.A.	Sociedad Mapfre Chile S.A.	9 960
Focus S.A.	Agencia de Valores Alfa	6 380
Agreement S.A. Uruguay	Comercial Victoria Ltda.	4 250
Compañía Dartysol S.A.	Inmobiliaria Ponta Porá	3 010 [a]
Fylta S.A.	Agrícola UFC Ltda.	2 550
Southana Investments	Hilandería y Tejidos de Angora S.A.	2 220
Wide River S.A.	Agríc. Santa Elvira Ltda.	2 000
Otami S.A.	Unidad Coronaria Móvil Ltda.	850
Golden Age S.A.	Austral Agencias Marítimas S.A.	570
Rumisol S.A.	Inmob. Casa Celeste S.A.	570
Total		**76 620**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Cuadro 44

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LAS ISLAS VIRGENES: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Telecomunicaciones Hispano-Chilenas	Inversiones Hispano-Chilenas S.A.	33 090
Adirondack	Compañía Minera Arveodo Chile Ltda.	21 190
Holt Corporation	Exportadora Aconcagua Ltda.	9 700
Hampton Holdings Ltd.	Sociedad de Inversiones Hampton Chile Ltda.	1 960
International Lumber Investment Corp.	Sociedad de Inversiones Lumber	1 460
Total		**67 400**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

Cuadro 45

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE LAS ISLAS COOK: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Carter Holt Harvey Ltd.	Carter Holt Harvey Ltda. (Chile)	58 960
Total		**58 960**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

Cuadro 46

CHILE: OPERACIONES DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA CONFORME AL CAPITULO XIX PROCEDENTES DE HONG KONG: EMPRESAS INVERSIONISTAS Y RECEPTORAS, 1985-1989

(Miles de dólares de cada año)

Empresa inversionista	Empresa receptora	Monto de la conversión
Castle & Cook Woldwide Ltd.	Standard Trading Co. Soc. Anón.	48 970 [a]
The Hong Kong and Shanghai Banking	The Intl. Investments of Chile S.A.	6 499
Total		**55 469**

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, sobre la base de antecedentes proporcionados por el Banco Central de Chile y el Programa Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (PRIES-CONO SUR).

[a] Corresponde a más de una operación de conversión.

Publicaciones de la CEPAL

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

PUBLICACIONES PERIODICAS

Revista de la C E P A L

La *Revista* se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de subscripción anual vigentes para 1992 son de US$16 para la versión en español y de US$18 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US$10 para ambas versiones.

Los precios de subscripción por dos años (1992-1993) son de US$30 para la versión español y de US$34 para la versión inglés.

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

1980,		664 pp.
1981,		863 pp.
1982,	*vol. I*	693 pp.
1982,	*vol. II*	199 pp.
1983,	*vol. I*	694 pp.
1983,	*vol. II*	179 pp.
1984,	*vol. I*	702 pp.
1984,	*vol. II*	233 pp.
1985,		672 pp.
1986,		734 pp.
1987,		692 pp.

Economic Survey of Latin America and the Caribbean

1980,		629 pp.
1981,		837 pp.
1982,	*vol. I*	658 pp.
1982,	*vol. II*	186 pp.
1983,	*vol. I*	686 pp.
1983,	*vol. II*	166 pp.
1984,	*vol. I*	685 pp.
1984,	*vol. II*	216 pp.
1985,		660 pp.
1986,		729 pp.
1987,		685 pp.

1988,	741 pp.	***1988,***	637 pp.
1989,	821 pp.	***1989,***	678 pp.
1990, vol. I	260 pp.		
1990, vol. II	590 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe/
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)

1980,	617 pp.	*1987,*	714 pp.
1981,	727 pp.	*1988,*	782 pp.
1982/1983,	749 pp.	*1989,*	770 pp.
1984,	761 pp.	*1990,*	782 pp.
1985,	792 pp.	*1991,*	856 pp.
1986,	782 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

Libros de la C E P A L

1 *Manual de proyectos de desarrollo económico,* 1958, 5ª ed. 1980, 264 pp.
1 Manual on economic development projects, 1958, 2ª ed. 1972, 242 pp.
2 *América Latina en el umbral de los años ochenta,* 1979, 2ª ed. 1980, 203 pp.
3 *Agua, desarrollo y medio ambiente en América Latina,* 1980, 443 pp.
4 *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú,* 1980, 265 pp.
4 Transnational banks and the external finance of Latina America: the experience of Peru, 1985, 342 pp.
5 *La dimensión ambiental en los estilos de desarrollo de América Latina,* por Osvaldo Sunkel, 1981, 2ª ed. 1984, 136 pp.
6 *La mujer y el desarrollo: guía para la planificación de programas y proyectos,* 1984, 115 pp.
6 Women and development: guidelines for programme and project planning, 1982, 3ª ed. 1984, 123 pp.
7 *Africa y América Latina: perspectivas de la cooperación interregional,* 1983, 286 pp.
8 *Sobrevivencia campesina en ecosistemas de altura,* vols. I y II, 1983, 720 pp.
9 *La mujer en el sector popular urbano. América Latina y el Caribe,* 1984, 349 pp.
10 *Avances en la interpretación ambiental del desarrollo agrícola de América Latina,* 1985, 236 pp.
11 *El decenio de la mujer en el escenario latinoamericano,* 1986, 216 pp.
11 The decade for women in Latin America and the Caribbean: background and prospects, 1988, 215 pp.
12 *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo,* 1986, 416 pp.
12 Latin America: international monetary system and external financing, 1986, 405 pp.
13 *Raúl Prebisch: Un aporte al estudio de su pensamiento,* 1987, 146 pp.
14 *Cooperativismo latinoamericano: antecedentes y perspectivas,* 1989, 371 pp.
15 *CEPAL, 40 años (1948-1988),* 1988, 85 pp.
15 ECLAC 40 Years (1948-1988), 1989, 83 pp.
16 *América Latina en la economía mundial,* 1988, 321 pp.
17 *Gestión para el desarrollo de cuencas de alta montaña en la zona andina,* 1988, 187 pp.
18 *Políticas macroeconómicas y brecha externa: América Latina en los años ochenta,* 1989, 201 pp.

19 *CEPAL, Bibliografía, 1948-1988,* 1989, 648 pp.
20 Desarrollo agrícola y participación campesina, 1989, 404 pp.
21 *Planificación y gestión del desarrollo en áreas de expansión de la frontera agropecuaria en América Latina,* 1989, 113 pp.
22 *Transformación ocupacional y crisis social en América Latina,* 1989, 243 pp.
23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución,* 1990, 197 pp.
24 The environmental dimension in development planning I, 1991, 302 pp.
25 *Transformación productiva con equidad,* 1990, 3ª ed. 1991, 185 pp.
25 Changing production patterns with social equity, 1990, 3ª ed. 1991, 177 pp.
26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda,* 1990, 118 pp.
26 Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden, 1990, 110 pp.
27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe,* 1991, 271 pp.
28 A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956, 1991, 398 pp.
29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe,* 1991, 335 pp.
30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe,* 1991, 232 pp.
31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente,* 1991, 146 pp.
31 Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment, 1991, 146 pp.

SERIES MONOGRAFICAS

Cuadernos de la C E P A L

1 *América Latina: el nuevo escenario regional y mundial/Latin America: the new regional and world setting,* (bilingüe), 1975, 2ª ed. 1985, 103 pp.
2 *Las evoluciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo,* 1975, 2ª ed. 1984, 73 pp.
2 Regional appraisals of the international development strategy, 1975, 2ª ed. 1985, 82 pp.
3 *Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina,* 1975, 2ª ed. 1984, 103 pp.
4 *Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina,* 1975, 85 pp.
5 *Síntesis de la segunda evaluación regional de la estrategia internacional del desarrollo,* 1975, 72 pp.
6 *Dinero de valor constante. Concepto, problemas y experiencias,* por Jorge Rosa, 1975, 2ª ed. 1984, 43 pp.
7 *La coyuntura internacional y el sector externo,* 1975, 2ª ed. 1983, 103 pp.
8 *La industrialización latinoamericana en los años setenta,* 1975, 2ª ed. 1984, 116 pp.
9 *Dos estudios sobre inflación 1972-1974. La inflación en los países centrales. América Latina y la inflación importada,* 1975, 2ª ed. 1984, 57 pp.
s/n Canada and the foreign firm, D. Pollock, 1976, 43 pp.
10 *Reactivación del mercado común centroamericano,* 1976, 2ª ed. 1984, 149 pp.
11 *Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola,* por Germánico Salgado, 1976, 2ª ed. 1985, 62 pp.
12 *Temas del nuevo orden económico internacional,* 1976, 2ª ed. 1984, 85 pp.
13 *En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior,* 1977, 2ª ed. 1985, 57 pp.

14 *En torno a las ideas de la CEPAL: problemas de la industrialización en América Latina,* 1977, 2ª ed. 1984, 46 pp.

15 *Los recursos hidráulicos de América Latina. Informe regional,* 1977, 2ª ed. 1984, 75 pp.

15 The water resources of Latin America. Regional report, 1977, 2ª ed. 1985, 79 pp.

16 *Desarrollo y cambio social en América Latina,* 1977, 2ª ed. 1984, 59 pp.

17 *Estrategia internacional de desarrollo y establecimiento de un nuevo orden económico internacional,* 1977, 3ª ed. 1984, 61 pp.

17 International development strategy and establishment of a new international economic order, 1977, 3ª ed. 1985, 59 pp.

18 *Raíces históricas de las estructuras distributivas de América Latina,* por A. di Filippo, 1977, 2ª ed. 1983, 64 pp.

19 *Dos estudios sobre endeudamiento externo,* por C. Massad y R. Zahler, 1977, 2ª ed. 1986, 66 pp.

s/n ***United States – Latin American trade and financial relations: some policy recommendations,*** S. Weintraub, 1977, 44 pp.

20 *Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina,* 1978, 3ª ed. 1985, 134 pp.

21 *25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975,* 1978, 2ª ed. 1983, 124 pp.

22 *Notas sobre la familia como unidad socioeconómica,* por Carlos A. Borsotti, 1978, 2ª ed. 1984, 60 pp.

23 *La organización de la información para la evaluación del desarrollo,* por Juan Sourrouille, 1978, 2ª ed. 1984, 61 pp.

24 *Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina,* 1978, 2ª ed. 1983, 60 pp.

s/n ***Energy in Latin America: The Historical Record,*** J. Mullen, 1978, 66 pp.

25 *Ecuador: desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera,* 1979, 2ª ed. 1984, 153 pp.

26 *Las transformaciones rurales en América Latina: ¿desarrollo social o marginación?,* 1979, 2ª ed. 1984, 160 pp.

27 *La dimensión de la pobreza en América Latina,* por Oscar Altimir, 1979, 2ª ed. 1983, 89 pp.

28 *Organización institucional para el control y manejo de la deuda externa. El caso chileno,* por Rodolfo Hoffman, 1979, 35 pp.

29 *La política monetaria y el ajuste de la balanza de pagos: tres estudios,* 1979, 2ª ed. 1984, 61 pp.

29 Monetary policy and balance of payments adjustment: three studies, 1979, 60 pp.

30 *América Latina: las evaluaciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo en los años setenta,* 1979, 2ª ed. 1982, 237 pp.

31 *Educación, imágenes y estilos de desarrollo,* por G. Rama, 1979, 2ª ed. 1982, 72 pp.

32 *Movimientos internacionales de capitales,* por R. H. Arriazu, 1979, 2ª ed. 1984, 90 pp.

33 *Informe sobre las inversiones directas extranjeras en América Latina,* por A. E. Calcagno, 1980, 2ª ed. 1982, 114 pp.

34 *Las fluctuaciones de la industria manufacturera argentina, 1950-1978,* por D. Heymann, 1980, 2ª ed. 1984, 234 pp.

35 *Perspectivas de reajuste industrial: la Comunidad Económica Europea y los países en desarrollo,* por B. Evers, G. de Groot y W. Wagenmans, 1980, 2ª ed. 1984, 69 pp.

36 *Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo,* por A. Saieh, 1980, 2ª ed. 1984, 82 pp.

37 *Hacia los censos latinoamericanos de los años ochenta,* 1981, 146 pp.

s/n ***The economic relations of Latin America with Europe,*** 1980, 2ª ed. 1983, 156 pp.

38 *Desarrollo regional argentino: la agricultura,* por J. Martin, 1981, 2ª ed. 1984, 111 pp.

39 *Estratificación y movilidad ocupacional en América Latina,* por C. Filgueira y C. Geneletti, 1981, 2ª ed. 1985, 162 pp.

40 *Programa de acción regional para América Latina en los años ochenta,* 1981, 2ª ed. 1984, 62 pp.

40 Regional programme of action for Latin America in the 1980s, 1981, 2ª ed. 1984, 57 pp.

41 *El desarrollo de América Latina y sus repercusiones en la educación. Alfabetismo y escolaridad básica,* 1982, 246 pp.

42 *América Latina y la economía mundial del café,* 1982, 95 pp.

43 *El ciclo ganadero y la economía argentina,* 1983, 160 pp.

44 *Las encuestas de hogares en América Latina,* 1983, 122 pp.

45 *Las cuentas nacionales en América Latina y el Caribe,* 1983, 100 pp.

45 National accounts in Latin America and the Caribbean, 1983, 97 pp.

46 *Demanda de equipos para generación, transmisión y transformación eléctrica en América Latina,* 1983, 193 pp.

47 *La economía de América Latina en 1982: evolución general, política cambiaria y renegociación de la deuda externa,* 1984, 104 pp.

48 *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina,* 1984, 102 pp.

49 *La economía de América Latina y el Caribe en 1983: evolución general, crisis y procesos de ajuste,* 1985, 95 pp.

49 The economy of Latin America and the Caribbean in 1983: main trends, the impact of the crisis and the adjustment processes, 1985, 93 pp.

50 *La CEPAL, encarnación de una esperanza de América Latina,* por Hernán Santa Cruz, 1985, 77 pp.

51 *Hacia nuevas modalidades de cooperación económica entre América Latina y el Japón,* 1986, 233 pp.

51 Towards new forms of economic co-operation between Latin America and Japan, 1987, 245 pp.

52 *Los conceptos básicos del transporte marítimo y la situación de la actividad en América Latina,* 1986, 112 pp.

52 Basic concepts of maritime transport and its present status in Latin America and the Caribbean, 1987, 114 pp.

53 *Encuestas de ingresos y gastos. Conceptos y métodos en la experiencia latinoamericana.* 1986, 128 pp.

54 *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento,* 1986, 123 pp.

54 The economic crisis: Policies for adjustment, stabilization and growth, 1986, 125 pp.

55 *El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones,* 1987, 184 pp.

55 Latin American and Caribbean development: obstacles, requirements and options, 1987, 184 pp.

56 *Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina,* 1987, 112 pp.

57 *El proceso de desarrollo de la pequeña y mediana empresa y su papel en el sistema industrial: el caso de Italia,* 1988, 112 pp.

58 *La evolución de la economía de América Latina en 1986,* 1988, 99 pp.

58 The evolution of the Latin American Economy in 1986, 1988, 95 pp.

59 Protectionism: regional negotiation and defence strategies, 1988, 261 pp.

60 *Industrialización en América Latina: de la "caja negra" al "casillero vacío",* por F. Fajnzylber, 1989, 2ª ed. 1990, 176 pp.

60 ***Industrialization in Latin America: from the "Black Box" to the "Empty Box"***, F. Fajnzylber, 1990, 172 pp.

61 *Hacia un desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe: restricciones y requisitos*, 1989, 94 pp.

61 ***Towards sustained development in Latin America and the Caribbean: restrictions and requisites***, 1989, 93 pp.

62 *La evolución de la economía de América Latina en 1987*, 1989, 87 pp.

62 ***The evolution of the Latin American economy in 1987***, 1989, 84 pp.

63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 pp.

64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 pp.

64 ***The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean***, 1989, 116 pp.

65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 pp.

65 ***Structural Changes in Ports and the Competitiveness of Latin American and Caribbean Foreign Trade***, 1990, 126 pp.

67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 pp.

Cuadernos Estadísticos de la C E P A L

1 *América Latina: relación de precios del intercambio*, 1976, 2ª ed. 1984, 66 pp.

2 *Indicadores del desarrollo económico y social en América Latina*, 1976, 2ª ed. 1984, 179 pp.

3 *Series históricas del crecimiento de América Latina*, 1978, 2ª ed. 1984, 206 pp.

4 *Estadísticas sobre la estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1978, 110 pp. (Agotado, reemplazado por Nº 8)

5 *El balance de pagos de América Latina, 1950-1977*, 1979, 2ª ed. 1984, 164 pp.

6 *Distribución regional del producto interno bruto sectorial en los países de América Latina*, 1981, 2ª ed. 1985, 68 pp.

7 *Tablas de insumo-producto en América Latina*, 1983, 383 pp.

8 *Estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1984, 146 pp.

9 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración y del Mercado Común Centroamericano*, 1985, 546 pp.

10 *América Latina: balance de pagos, 1950-1984*, 1986, 357 pp.

11 *El comercio exterior de bienes de capital en América Latina*, 1986, 288 pp.

12 *América Latina: índices de comercio exterior, 1970-1984*, 1987, 355 pp.

13 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas*, 1987, Vol. I, 675 pp; Vol. II, 675 pp.

14 *La distribución del ingreso en Colombia. Antecedentes estadísticos y características socioeconómicas de los receptores*, 1988, 156 pp.

15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 pp.

16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 pp.

Estudios e informes de la C E P A L

1 *Nicaragua: el impacto de la mutación política*, 1981, 2ª ed. 1982, 126 pp.
2 *Perú 1968-1977: la política económica en un proceso de cambio global*, 1981, 2ª ed. 1982, 166 pp.
3 *La industrialización de América Latina y la cooperación internacional*, 1981, 170 pp. (Agotado, no será reimpreso.)
4 *Estilos de desarrollo, modernización y medio ambiente en la agricultura latinoamericana*, 1981, 4ª ed. 1984, 130 pp.
5 *El desarrollo de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 153 pp.
5 ***Latin American development in the 1980s***, 1981, 2ª ed. 1982, 134 pp.
6 *Proyecciones del desarrollo latinoamericano en los años ochenta*, 1981, 3ª ed. 1985, 96 pp.
6 ***Latin American development projections for the 1980s***, 1982, 2ª ed. 1983, 89 pp.
7 *Las relaciones económicas externas de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 180 pp.
8 *Integración y cooperación regionales en los años ochenta*, 1982, 2ª ed. 1982, 174 pp.
9 *Estrategias de desarrollo sectorial para los años ochenta: industria y agricultura*, 1981, 2ª ed. 1985, 100 pp.
10 *Dinámica del subempleo en América Latina. PREALC*, 1981, 2ª ed. 1985, 101 pp.
11 *Estilos de desarrollo de la industria manufacturera y medio ambiente en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1984, 178 pp.
12 *Relaciones económicas de América Latina con los países miembros del "Consejo de Asistencia Mutua Económica"*, 1982, 154 pp.
13 *Campesinado y desarrollo agrícola en Bolivia*, 1982, 175 pp.
14 *El sector externo: indicadores y análisis de sus fluctuaciones. El caso argentino*, 1982, 2ª ed. 1985, 216 pp.
15 *Ingeniería y consultoría en Brasil y el Grupo Andino*, 1982, 320 pp.
16 *Cinco estudios sobre la situación de la mujer en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1985, 178 pp.
16 ***Five studies on the situation of women in Latin America***, 1983, 2ª ed. 1984, 188 pp.
17 *Cuentas nacionales y producto material en América Latina*, 1982, 129 pp.
18 *El financiamiento de las exportaciones en América Latina*, 1983, 212 pp.
19 *Medición del empleo y de los ingresos rurales*, 1982, 2ª ed. 1983, 173 pp.
19 ***Measurement of employment and income in rural areas***, 1983, 184 pp.
20 *Efectos macroeconómicos de cambios en las barreras al comercio y al movimiento de capitales: un modelo de simulación*, 1982, 68 pp.
21 *La empresa pública en la economía: la experiencia argentina*, 1982, 2ª ed. 1985, 134 pp.
22 *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980*, 1983, 178 pp.
23 *La gestión y la informática en las empresas ferroviarias de América Latina y España*, 1983, 195 pp.
24 *Establecimiento de empresas de reparación y mantenimiento de contenedores en América Latina y el Caribe*, 1983, 314 pp.
24 ***Establishing container repair and maintenance enterprises in Latin America and the Caribbean***, 1983, 236 pp.
25 *Agua potable y saneamiento ambiental en América Latina, 1981-1990/**Drinking water supply and sanitation in Latin America, 1981-1990*** (bilingüe), 1983, 140 pp.
26 *Los bancos transnacionales, el estado y el endeudamiento externo en Bolivia*, 1983, 282 pp.
27 *Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981*, 1983, 157 pp.
28 *Estilos de desarrollo, energía y medio ambiente: un estudio de caso exploratorio*, 1983, 129 pp.

29 *Empresas transnacionales en la industria de alimentos. El caso argentino: cereales y carne,* 1983, 93 pp.
30 *Industrialización en Centroamérica, 1960-1980,* 1983, 168 pp.
31 *Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil,* 1983, 141 pp.
32 *La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina,* 1983, 81 pp.
33 *La agricultura campesina en sus relaciones con la industria,* 1984, 120 pp.
34 *Cooperación económica entre Brasil y el Grupo Andino: el caso de los minerales y metales no ferrosos,* 1983, 148 pp.
35 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: la dependencia externa y sus efectos en una economía abierta,* 1984, 201 pp.
36 *El capital extranjero en la economía peruana,* 1984, 178 pp.
37 *Dos estudios sobre política arancelaria,* 1984, 96 pp.
38 *Estabilización y liberalización económica en el Cono Sur,* 1984, 193 pp.
39 *La a gricultura campesina y el mercado de alimentos: el caso d e Haití y el de la República Dominicana,* 1984, 255 pp.
40 *La industria siderúrgica latinoamericana: tendencias y potencial,* 1984, 280 pp.
41 *La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana,* 1984, 77 pp.
42 *Precios, salarios y empleo en la Argentina: estadísticas económicas de corto plazo,* 1984, 378 pp.
43 *El desarrollo de la seguridad social en América Latina,* 1985, 348 pp.
44 ***Market structure, firm size and Brazilian exports,*** 1985, 104 pp.
45 *La planificación del transporte en países de América Latina,* 1985, 247 pp.
46 *La crisis en América Latina: su evaluación y perspectivas,* 1985, 119 pp.
47 *La juventud en América Latina y el Caribe,* 1985, 181 pp.
48 *Desarrollo de los recursos mineros de América Latina,* 1985, 145 pp.
48 ***Development of the mining resources of Latin America,*** 1989, 160 pp.
49 *Las relaciones económicas internacionales de América Latina y la cooperación regional,* 1985, 224 pp.
50 *América Latina y la economía mundial del algodón,* 1985, 122 pp.
51 *Comercio y cooperación entre países de América Latina y países miembros del CAME,* 1985, 90 pp.
52 ***Trade relations between Brazil and the United States,*** 1985, 148 pp.
53 *Los recursos hídricos de América Latina y el Caribe y su aprovechamiento,* 1985, 138 pp.
53 ***The water resources of Latin America and the Caribbean and their utilization,*** 1985, 135 pp.
54 *La pobreza en América Latina: dimensiones y políticas,* 1985, 155 pp.
55 *Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina,* 1985, 207 pp.
56 *Las empresas transnacionales en la Argentina,* 1986, 222 pp.
57 *El desarrollo frutícola y forestal en Chile y sus derivaciones sociales,* 1986, 227 pp.
58 *El cultivo del algodón y la soya en el Paraguay y sus derivaciones sociales,* 1986, 141 pp.
59 *Expansión del cultivo de la caña de azúcar y de la ganadería en el nordeste del Brasil un examen del papel de la política pública y de sus derivaciones económicas y sociales,* 1986, 164 pp.
60 *Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano,* 1986, 212 pp.
61 *Las empresas transnacionales en la economía del Paraguay,* 1987, 115 pp.
62 *Problemas de la industria latinoamericana en la fase crítica,* 1986, 113 pp.
63 *Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe,* 1987, 272 pp.
63 ***International economic relations and regional co-operation in Latin America and the Caribbean,*** 1987, 267 pp.

64 *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, 1986, 201 pp.
65 *La industria farmacéutica y farmoquímica: desarrollo histórico y posibilidades futuras. Argentina, Brasil y México*, 1987, 177 pp.
66 *Dos estudios sobre América Latina y el Caribe y la economía internacional*, 1987, 125 pp.
67 *Reestructuración de la industria automotriz mundial y perspectivas para América Latina*, 1987, 232 pp.
68 *Cooperación latinoamericana en servicios: antecedentes y perspectivas*, 1988, 155 pp.
69 *Desarrollo y transformación: estrategia para superar la pobreza*, 1988, 114 pp.
69 Development and change: strategies for vanquishing poverty, 1988, 114 pp.
70 *La evolución económica del Japón y su impacto en América Latina*, 1988, 88 pp.
70 The economic evolution of Japan and its impact on Latin America, 1990, 79 pp.
71 *La gestión de los recursos hídricos en América Latina y el Caribe*, 1989, 256 pp.
72 *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, 1988, 77 pp.
72 The evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean, 1988, 69 pp.
73 *Agricultura, comercio exterior y cooperación internacional*, 1988, 83 pp.
73 Agriculture, external trade and international co-operation, 1989, 79 pp.
74 *Reestructuración industrial y cambio tecnológico: consecuencias para América Latina*, 1989, 105 pp.
75 *El medio ambiente como factor de desarrollo*, 1989, 2ª ed. 1991, 123 pp.
76 *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento*, 1989, 214 pp.
76 Transnational bank behaviour and the international debt crisis, 1989, 198 pp.
77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 pp.
77 The water resources of Latin America and the Caribbean - Planning hazards and pollution, 1990, 252 pp.
78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 pp.
79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 pp.
80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 189 pp.
81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 pp.
82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 pp.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

1 *Resúmenes de documentos sobre deuda externa*, 1986, 324 pp.
2 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo*, 1986, 189 pp.
3 *Resúmenes de documentos sobre recursos hídricos*, 1987, 290 pp.
4 *Resúmenes de documentos sobre planificación y medio ambiente*, 1987, 111 pp.
5 *Resúmenes de documentos sobre integración económica en América Latina y el Caribe*, 1987, 273 pp.
6 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo, II parte*, 1988, 146 pp.
7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 pp.
8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 pp.

كيفية الحصول على منشورات الامم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الامم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع انحاء العالم . استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب الى : الامم المتحدة ،قسم البيع في نيويورك او في جنيف .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas — DC-2-866
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL — Casilla 179-D
Santiago de Chile

Primera edición
Impreso en Naciones Unidas – Santiago de Chile – 91-8-1343 – Agosto de 1992 – 1 550
ISSN 0256-9795 – ISBN 92-1-321370-0 – S.92.II.G.7 – 00600 P