

**LA EXPERIENCIA DE PRIVATIZACIÓN Y
CAPITALIZACIÓN EN BOLIVIA**

Mario Requena

**Proyecto Regional de Privatización y
Regulación en Bolivia y Nicaragua**



**NACIONES UNIDAS
COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1996**

LC/L.962
Agosto de 1996

Este documento fue preparado por el señor Mario Requena, consultor del Proyecto Regional de Privatización y Regulación en Bolivia y Nicaragua (SUE/94/S18).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

INDICE

	<i>Pág.</i>
PREFACIO	5
RESUMEN	7
INTRODUCCION	9
I. LA PRIVATIZACION	10
1. Antecedentes generales	10
2. La ejecución del proceso de privatización	19
3. Evaluación del proceso de privatización 1992 - 1993	26
4. El proceso de privatización en su segunda etapa	31
II. LA CAPITALIZACION	34
1. Antecedentes generales	34
2. Características del proceso	41
3. Resultados del proceso de privatización	45
4. Evaluación de la capitalización	50
III. CONCLUSIONES	62
Notas	65
BIBLIOGRAFIA	71
Cuadros estadísticos	75
ANEXO	79

RESUMEN

En agosto de 1985 Bolivia inició un proceso de reformas que han implicado un cambio radical en el patrón de desarrollo del país. La privatización de las empresas públicas bolivianas comenzó recién a principios del año 1992 con el traspaso de un número reducido de empresas de tamaño relativamente pequeño al sector privado.

En este trabajo se estudia el origen, los procedimientos utilizados y los resultados del proceso de enajenación de las empresas públicas. El trabajo se divide en dos partes debido a que la enajenación de las empresas estatales en Bolivia presenta dos patrones diferentes. Por una parte, la enajenación de las empresas pequeñas y medianas que operan en mercados competitivos mediante el traspaso del 100% de la propiedad al sector privado y, por otra, la capitalización de los grandes monopolios estatales que exige al inversionista estratégico que aporte el 100% del valor de mercado de la empresa para ser de esta manera propietario del 50% de la firma y además obtener el control de la empresa. Adicionalmente, el Estado distribuirá gratuitamente las acciones que sean de su propiedad en las empresas capitalizadas a todos los ciudadanos bolivianos legalmente hábiles para este fin.

A pesar que los criterios utilizados en el proceso de privatización que tuvo lugar en Bolivia fueron la transparencia, la participación de los trabajadores, la maximización del precio de venta y la equidad en la utilización de los recursos obtenidos por las enajenaciones, el proceso de privatización que tomó lugar en 1992 recibió críticas en relación a la falta de transparencia, a la concentración de decisiones para ejecutar la privatización, la lentitud del proceso, los bajos precios obtenidos y la falta de un sistema para hacer el seguimiento y evaluación de los resultados que están obteniendo las empresas privatizadas. Por otra parte, algunos de los aspectos positivos del proceso fueron el destino de los ingresos hacia los sectores de salud y educación, el contexto de estabilidad dentro del cual se implementó, la definición de un código de incompatibilidades y finalmente, la velocidad prudente.

Los recursos generados por la privatización no fueron muy significativos si se los comparara con las cifras de otros países, sin embargo, resultan importantes para una economía pequeña como la boliviana, especialmente si se los considera como recursos que deberán ser destinados a obras de carácter social (1.5% del PIB).

En relación a la capitalización, las seis empresas programadas para se capitalizadas generan alrededor del 12.5% del PIB, se ubican en los sectores más dinámicos de la economía y, con la excepción de la línea área (LAB), su tamaño les

permite actuar como monopolios en el mercado nacional. El Gobierno estima que, producto de la capitalización, en los próximos 5-7 años ingresarán a la economía alrededor de US\$ 2 500 millones los que serán invertidos gradualmente en los sectores a los que pertenecen las actuales empresas públicas. La propiedad monopólica de las empresas capitalizables obligó al Estado a asumir un rol prioritariamente regulatorio y para ese propósito se promulgó la Ley del Sistema Regulatorio Sectorial.

Una de las principales ventajas que tiene la capitalización en Bolivia es que representa un método atractivo para garantizar que el inversionista privado invierta una gran cantidad de recursos en el sector. Sin embargo, como contrapartida este mecanismo representa un costo de oportunidad para el socio estratégico al tener que inmovilizar los recursos destinados a la inversión ya que no es posible darle otro destino al volumen de inversión ofrecido. Adicionalmente, la capitalización en el caso boliviano tiene un contenido distributivo importante debido a la distribución gratuita de acciones, y por otra parte crea un mecanismo de ahorro forzoso de largo plazo debido a la restricción de los ciudadanos de acceder antes de la edad de su jubilación al valor de las acciones que le pertenecen o a los dividendos que éstas generan.

La capitalización presenta, sin embargo, algunas debilidades o restricciones respecto de una privatización corriente. La más importante es que, en el caso boliviano, se estableció una exigencia obligatoria al socio estratégico de invertir el 100% del valor económico de la empresa en un período determinado. Una limitación adicional de la capitalización radica en el hecho que el Estado, al no recibir recursos por la capitalización, no puede ejecutar una inversión masiva, gradual y selectiva en las áreas sociales que permitiría en forma importante a superar la situación de extrema pobreza en la que se encuentra el país.

INTRODUCCIÓN

En agosto de 1985 Bolivia inició un proceso de reformas que ha implicado un cambio radical en el patrón de desarrollo del país. Las reformas se enmarcan en el Consenso de Washington, el cuál presenta un enfoque económico radicalmente distinto al que se había seguido hasta fines de la década de los setenta.

La privatización de las empresas públicas bolivianas comenzó a principios del año 1992 y es la reforma que Bolivia más se demoró en iniciar. En este trabajo se estudia el origen, los procedimientos utilizados y los resultados del proceso de privatización.

El trabajo se divide en dos capítulos debido a que la enajenación de las empresas estatales en Bolivia presenta dos patrones diferentes. Por una parte, la enajenación de las empresas pequeñas y medianas que operan en mercados competitivos mediante el traspaso del 100% de la propiedad al sector privado y, por otra, la capitalización de los grandes monopolios estatales que exige al inversionista estratégico que aporte el 100% del valor de mercado de la empresa para ser de esta manera propietario del 50% de la firma y además obtener el control de la empresa. Adicionalmente, el Estado distribuirá gratuitamente las acciones que sean de su propiedad en las empresas capitalizadas a todos los ciudadanos bolivianos legalmente hábiles para este fin.

En la sección II se describe el proceso de privatización implementado en 1992-1993. En esta sección se presentan algunos antecedentes generales, se describe el proceso de implementación y se presenta una evaluación del mismo. En la sección III del documento, se presenta el proceso de capitalización implementado en 1995. En esta sección se describen los antecedentes, las características y los primeros resultados del proceso. Finalmente, se presenta un primer intento de evaluación del proceso. Por último, en la última sección se presentan algunas de las principales conclusiones que se derivan del proceso de reforma de empresas públicas llevado a cabo en Bolivia.

I. LA PRIVATIZACIÓN

1. Antecedentes generales

a) *El origen del modelo de capitalismo de Estado en Bolivia*

Hasta 1952 subsistían en el país estructuras sociales, políticas y económicas del siglo pasado y es por esto que la revolución nacionalista de abril de 1952 es un hito trascendental en la historia de Bolivia.

Los principales logros de la revolución fueron la democratización del país mediante el voto universal; la reforma agraria mediante la transformación de la estructura de la tenencia de tierra en las áreas rurales y la nacionalización de los tres principales grupos mineros que controlaban la economía mediante la estatización de la mayor parte de la producción y la comercialización. Estas medidas trajeron como consecuencia la intervención del Estado en el aparato económico del país, la concentración de capitales alrededor de la minería y la subordinación de las otras actividades a ese sector económico.

La revolución implicó un gran cambio en las estructuras sociales y políticas, pero también inició un período de más de 30 años de estatismo que impidió crear las bases para un crecimiento económico sostenido. Las administraciones de los gobiernos que se suceden en estas tres décadas consideraban al sector público como el motor del crecimiento económico boliviano, en contraposición al sector privado débil e irrelevante, en el que pocos confiaban y lo juzgaban como incapaz de asumir el rol dinamizador de la economía.

El sector público fue creciendo cada vez más y se caracterizó por su ineficiencia. Se crearon empresas estatales con el argumento que eran industrias estratégicas o bajo la justificación que el sector privado no había cumplido con su rol económico productivo ante la sociedad. Por su parte, el sector privado tenía un comportamiento funcional al gran aparato económico del sector público y creció al amparo de la protección y de los subsidios del Estado.

En Bolivia el modelo de capitalismo de Estado terminó, al menos en su sustentación teórica, en 1985, producto de la profunda crisis económica que tuvo el país en el período 1982-1985 (Morales y Sachs, 1990). Es interesante destacar que el proceso de desmantelamiento del modelo iniciado en 1985 todavía continúa y, especialmente en lo que se refiere a la privatización de las empresas públicas, Bolivia se encontraba atrasada con respecto a otros países de la región que empezaron sus reformas estructurales más tarde.

b) *Desarrollo y crisis del modelo de capitalismo de Estado*

El auge del capitalismo de Estado boliviano se sitúa en la década de los setenta, explicado en gran parte por la amplia disponibilidad de financiamiento externo que permitió que se concretaran inversiones sin criterios racionales de eficiencia y alejadas de una programación que incorporara las tendencias de los mercados internos y externos. En la década de los setenta, el sector público generaba alrededor de un 25% del PIB y, de este porcentaje, un poco más de la mitad correspondía a las empresas públicas. En relación al empleo, las empresas estatales absorbían el 27% del empleo del sector público, el cual a su vez representaba el 8% de la población económicamente activa de la economía. Por otra parte, las empresas públicas generaron durante la década de los setenta aproximadamente el 85% de los ingresos totales del fisco (Boletines Estadísticos Banco Central de Bolivia, 1978-1990).

En la década de los ochenta, las empresas del Estado siguen siendo el agente económico boliviano más importante en Bolivia a pesar que su participación fue descendiendo paulatinamente de un máximo de 21% del PIB en 1982 hasta un 12% en 1989 (UDAPE, 1992a). En 1982, con la asunción de la Unidad Democrática y Popular al Gobierno, se trató de consolidar en Bolivia un Estado capitalista e intervencionista. A pesar que los argumentos para este tipo de modelo económico ya habían sido rebatidos en sus aspectos conceptuales, en Bolivia todavía tenían impulsores que lograron acceder al Gobierno a través del proceso democrático recientemente restaurado.

El sector público ocupaba en 1985 alrededor de 250 000 personas siendo absorbidas principalmente por el sistema de educación pública (36%), la administración central (15%) y los servicios de salud (10%). Las empresas públicas absorbían ese mismo año el 24% del total del empleo estatal (UDAPE, 1992b). Sin embargo, la participación de las empresas públicas en el empleo del sector público fue descendiendo para llegar a fines de los ochenta a representar un 16%. Las causas de esta disminución no radican en una política deliberada de reducción del sector productivo estatal, sino más bien es producto de la abrupta pérdida de los términos de intercambio en el área de la minería estatal del estaño, lo que obligó a despedir a más de 20 000 personas.¹

A mediados del año 1985 la economía exhibía profundos desequilibrios macroeconómicos y sociales ilustrados por los siguientes indicadores: el déficit del sector público no financiero llegó a un 26.7% del PIB, la inflación alcanzó una tasa de 24 000% anual, la tasa de cambio oficial controlada era 30 o 40 veces inferior a la tasa de cambio del mercado negro, los precios relativos estaban completamente distorsionados por la política de control y fijación de precios, las regulaciones a la actividad económica habían prácticamente paralizado al sector privado, existía insuficiente ahorro interno y una creciente dependencia del ahorro externo, la caída de los términos de intercambio fue de 30% entre 1980 y 1985, y los flujos netos positivos de capital decrecían. En general, todos los indicadores económicos mostraban la necesidad de un cambio radical y profundo del modelo de desarrollo (Equipo Técnico de UDAPE, 1993).

En agosto de 1985 la Unidad Democrática Popular dejó el Gobierno y entregó la conducción del país al Movimiento Nacionalista Revolucionario (MNR), partido que fue elegido por la mayoría congresal para gobernar durante el período 1985-1989. El MNR inmediatamente ejecutó medidas de ajuste y estabilización que derivaron en un cambio radical del modelo económico que el país había seguido hasta 1985.

c) *El ajuste económico y el cambio del modelo de desarrollo*

El conjunto de instrumentos y políticas económicas que Bolivia utilizó para salir de la crisis y establecer un nuevo modelo de desarrollo tuvo una fuerte influencia del llamado Consenso de Washington (Williamson, 1990).² Sin embargo, cabe destacar que Bolivia inició su programa de ajuste y reformas sin el aval de las instituciones multilaterales de financiamiento puesto que había perdido la credibilidad ante éstas, pero, al cabo de ocho meses de iniciado el ajuste y ante los resultados observados, recuperó esta confianza la cual se tradujo en el apoyo que desde entonces dan el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) al proceso de reformas boliviano.

La aplicación del Consenso de Washington en Bolivia no fue una tarea fácil. En Bolivia las políticas de liberalización de precios, apertura al comercio exterior y control del déficit fiscal fueron ejecutadas en un plazo corto, pero el cambio institucional en lo que se refiere a las reformas de segunda generación (Killik, 1994; Morales, 1994) tales como privatizaciones, reforma del aparato estatal, eliminación de las regulaciones que dificultan el desarrollo del mercado y la competencia, para a su vez crear reglas del juego estables y transparentes, están tomando mucho más tiempo porque tales reformas van a diferentes velocidades en la medida que los gobiernos y las instituciones están más o menos convencidos de ellas. Adicionalmente, según Killik, es probable que la demora en la aplicación de las reformas explica, en parte, las tasas de crecimiento económico más bajas de lo esperado en aquellos países que han ejecutado la Nueva Política Económica, ya que el nuevo rol del sector privado, que es el motor principal de tales economías, no es completamente asumido por éste por el temor que tiene a que las políticas cambien nuevamente.³

Los resultados más espectaculares del proceso de ajuste fueron la caída del déficit fiscal y de la inflación. En efecto, el déficit del sector público no financiero cayó de 26.7 % del PIB en 1984 a 2.8% del PIB en el primer año de implementación de las medidas de ajuste. Paralelamente la inflación cayó de 24 000% (medida de septiembre/1984 a septiembre/1985) a 66% (diciembre/1985 a diciembre/1986) (Morales, 1994; Cariaga, 1990).

En relación a la reforma institucional y más específicamente a la privatización, en Bolivia recién se empieza la enajenación de las empresas públicas en el año 1992, siete años después de iniciado el cambio del modelo.

d) *La privatización de las empresas públicas en Bolivia*

Las razones para privatizar las empresas públicas en Bolivia son similares a las del resto de los países. El déficit fiscal, la distorsión del mercado del crédito y en general, la mala asignación de recursos en los mercados reales y monetarios fueron problemas que en buena parte fueron originados por las empresas públicas del país.⁴ A su vez, la ineficiencia de las empresas estatales bolivianas radica en los problemas de incertidumbre y en la inestabilidad de las políticas económicas, en la debilidad institucional y en la fuerte injerencia de los gobiernos de turno en la administración de las firmas del Estado. Por todo esto, a partir de 1992 se promueve la privatización de las empresas del Estado y se espera que el manejo de ellas por parte del sector privado, además de mejorar y promover la competencia en la economía, produzca y libere recursos que el Estado pueda destinar a la inversión social y de infraestructura.

La privatización de las empresas públicas ha sido una de las medidas que más obstáculos ha enfrentado en Bolivia ya que en ella se encuentra implícito un aspecto central del nuevo modelo de desarrollo: los roles del Estado y del sector privado. Aunque a lo largo de los últimos 10 años los ejecutores de la política económica boliviana han estado de acuerdo en las medidas para implementar el ajuste y la estabilización económica, en lo referente al futuro de las empresas públicas, claramente no ha habido unanimidad. Durante el período 1985-1989 se logró controlar en gran medida su déficit, no así su eficiencia, y además, en el mismo período se empezó un tibio esquema de reordenamiento. En el siguiente período de gobierno (1989-1993), inicialmente tampoco se pensaba implementar la privatización de las empresas públicas y es por esto que se trató de desarrollar contratos de rendimiento y contratos de riesgo compartido, sin embargo, el fracaso de los primeros y la presión de los organismos internacionales obligó a dicho Gobierno a lanzar un programa de privatización.

El período más fuerte de la discusión entre los distintos agentes económicos bolivianos fue en los años 1990-1992 y esto se debió a la necesidad que tenía el Gobierno de entonces de implementar la reducción del aparato productivo del Estado con el fin de entregar una señal más radical respecto a los roles que les correspondía desempeñar a los sectores público y privado en el nuevo modelo económico. A esto, se debe agregar la inquietud que existía en el BM y en el FMI ante la tibieza que existía en el Gobierno para ejecutar esta parte de las reformas. En los años anteriores, dichas instituciones no exigieron que se cumpliera la privatización, sin embargo, ya en el año 1990 el FMI condicionó el financiamiento que otorga al país al inicio de la reestructuración de las empresas públicas. A partir de ese año, en la carta anual de intenciones que se negocia con el FMI se incluye un cronograma específico para ejecutar la reestructuración de las firmas estatales (UDAPE, 1993).

En los inicios del programa de estabilización (1988) se detectó que el Estado boliviano contaba con 175 empresas e instituciones factibles de privatizar o eliminar bajo la dependencia de las distintas entidades gubernamentales: el Gobierno Central, las Corporaciones Regionales de Desarrollo (CRD), las Municipalidades, y las Fuerzas Armadas.⁵ De todas ellas, el Gobierno Central únicamente no controlaba a las empresas

municipales, dado el carácter autónomo que la Constitución Política del Estado establece para las alcaldías.

Las diferentes entidades gubernamentales poseían empresas que estaban presentes en prácticamente todos los sectores económicos y entre ellas se pueden mencionar ingenios azucareros, hilanderías de algodón, fábricas de aceite comestible, fábricas de vidrio, empresas procesadoras de alimentos, fábricas de cemento, empresas fabricantes de productos lácteos. En el área de servicios habían hoteles, empresas telefónicas, de distribución de electricidad, de abastecimiento de agua y de transporte público.

La característica común de estas empresas es que todas operaban en mercados competitivos de bienes transables y, a pesar que en muchos casos el tamaño de las empresas públicas era superior a aquellas del sector privado, ello no implicó que adquirieran un carácter de liderazgo oligopólico y que afectaran de esa manera a la competencia en el mercado que operaban.

Las empresas más importantes controladas por el Gobierno Central son aquellas que poseen características monopólicas y/o que explotan recursos naturales para su comercialización en el país o en el exterior. Las empresas son: Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Bolivia (YPFB), Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL), Empresa Nacional de Aviación (LAB), Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), Empresa Nacional de Fundiciones (EMV).

La ley de privatización se aprobó en marzo de 1992 e inmediatamente se procedió a ejecutar el proceso, por lo tanto, la discusión sobre el futuro de las empresas estatales pasó a centrarse más en los procedimientos para privatizar que en la privatización misma. La anterior administración (1989-1993) empezó el proceso de enajenación con las empresas no monopólicas que producían para el mercado interno. Las razones por las que se decidió utilizar tal estrategia fueron tres: en primer lugar se pensó que las empresas no monopólicas no necesitaban un marco regulatorio y por lo tanto su privatización era más simple. En tal sentido, la ley que se aprobó en 1992 estableció que la privatización de los monopolios debería hacerse con posterioridad a la aprobación de la ley de regulación que regiría a los monopolios. En segundo lugar, se reconocía la inexperiencia que Bolivia tenía en los temas de enajenación de empresas estatales y por lo tanto se consideraba más prudente iniciar esta experiencia con la privatización de las empresas pequeñas. Por último, las empresas pequeñas cumplían varias condiciones que aseguraban el éxito del proceso. Entre estas condiciones, se pueden destacar el valor relativamente bajo de la firma, el cual permitiría que hubieran varios inversionistas interesados en comprarlas. Por otra parte, los obstáculos producidos por el manejo gubernamental que se traducen en la falta de autonomía de gestión y que impiden la eficiencia de una empresa estatal pequeña, serían automáticamente resueltos una vez que dicha firma se encuentre en manos privadas y por lo tanto sería más sencillo demostrar una de las razones de la privatización, la que es ratificar al sector privado como más eficiente que el sector público. Adicionalmente, al privatizar empresas pequeñas existiría una mayor posibilidad de traspasar el control de la propiedad a los trabajadores (por

su relativo bajo valor) y por lo tanto se esperaba de esa manera convencerlos de los beneficios del proceso y así cambiar su posición opositora al mismo.

El plan de privatización de las grandes empresas públicas fue establecido por el Movimiento Nacionalista Revolucionario, partido político que tomó el poder después de las elecciones de junio de 1993. Este partido presentó en su plan de gobierno 1993-1997 la privatización de las mayores firmas estatales mediante su capitalización y la continuación de la enajenación de las empresas pequeñas con el traspaso del 100% de su propiedad al sector privado. La razón de esto estriba en el hecho que la sociedad boliviana definitivamente no veía con buenos ojos la venta de las principales empresas estatales al sector privado y es por esto que la actual administración puso en marcha este mecanismo alternativo de privatización.

Se debe aclarar que la alternativa de capitalización está considerada en la Ley de Privatización de 1992 y que el aspecto original de la Ley de Capitalización aprobada en marzo de 1994 radica precisamente en la propuesta de distribuir gratuitamente a la población las acciones que pertenecen al Estado. Un sistema de privatización con el mismo principio (capitalismo popular) fue utilizado en los países del ex-bloque comunista europeo.

Dado que la capitalización obedece a una lógica distinta dentro del proceso general de privatización, se considera conveniente que su análisis sea tratado en forma independiente al de las empresas pequeñas y por lo tanto se continuará con el estudio de la enajenación de las empresas no monopólicas dejando más para adelante el análisis del caso de las empresas monopólicas.

e) *Los argumentos para justificar la privatización*

Entre las diversas razones que utilizaron el Gobierno y el sector privado para justificar la privatización, se exponen las principales:

i) A lo largo de diferentes foros, seminarios y publicaciones se argumentó que la privatización permitiría mejorar la eficiencia global de la economía nacional, abriría oportunidades de inversión al sector privado y liberaría recursos del sector público para ser destinados al área social de la economía.

ii) Se afirmó que la política de privatización era un movimiento mundial que eliminaba el capitalismo de Estado y ponía al mercado y a la propiedad privada de los medios de producción como principales elementos en la asignación de recursos. La privatización era un instrumento que ayudaba a redefinir el rol del Estado en la economía boliviana y derivaba en una reforma global del Estado y de la sociedad en función de las nuevas tendencias de la economía mundial (Foro Económico/ILDIS, 1990).

iii) Las autoridades de ese tiempo establecían también que el Estado debía concentrar sus recursos en la atención de las áreas específicas que no pueden ser atendidas por el sector privado y así se buscaba crear un Estado pequeño en tamaño, pero capaz de ejercer su función de fiscalización del funcionamiento del aparato económico y de focalizar

los escasos recursos de inversión en la provisión de la infraestructura física adecuada para el desarrollo de la sociedad y en la generación de los servicios básicos de salud y educación para los sectores más pobres y desprotegidos (Doria Medina, 1992).

iv) Se afirmó que la privatización llevaría a una mejora de las finanzas públicas ya que el cambio de propiedad anulaba una de las fuentes de presión del Estado sobre los mercados de crédito y se eliminaba también de esta manera, un instrumento de absorción ineficiente de los recursos públicos. El Gobierno también destacó que la Ley de privatización obligaba que los ingresos generados por la venta de las firmas estatales se destinaran al área social y a la inversión en infraestructura. De esta manera, la utilización de los recursos obtenidos tendría un efecto redistributivo. Un efecto redistributivo adicional también era posible a través de la implementación del mecanismo de capitalismo laboral y de la utilización de la Bolsa de Valores para evitar la concentración de la propiedad (Doria Medina, 1992).⁶

El sector privado apoyaba los argumentos de las autoridades gubernamentales e insistía en definir un nuevo rol del Estado al decir que la eliminación del estado empresarial viabilizaba la creación de un Estado institucionalmente poderoso para que pudiera intervenir activa y exitosamente en todos los temas de regulación y control de la actividad económica y social. La intervención tendría un carácter correctivo en el sentido que ésta debe aplicarse cada vez que los mercados presenten incapacidad de funcionar adecuadamente y, por otra parte, deben existir mecanismos de intervención que permitan compensar a los sectores que se ven perjudicados por el funcionamiento del mercado (Illanes, 1992).

Es interesante destacar que el Gobierno nunca utilizó el argumento referente a que parte de la ineficiencia de los entes estatales era producida por la injerencia en la administración de la empresa por parte del propio gobierno de turno y que, las exigencias de este último, hacían que las empresas contrataran empleados supernumerarios y/o que realizaran inversiones innecesarias. Este argumento sin embargo, es utilizado extensamente por los sindicatos laborales que se oponen a la privatización. La razón de lo anterior puede estar en que el Poder Ejecutivo no podía criticar algo que él mismo estaba haciendo en ese momento producto de las presiones de los políticos allegados al oficialismo que deseaban dar trabajo a algunos de sus seguidores o que deseaban favorecer con alguna inversión del ente estatal a la región que los apoyaba y, por su parte, los trabajadores afirmaban continuamente que ellos eran capaces de administrar las empresas del Estado (Central Obrera Boliviana, 1991).

En los hechos, y ya analizando en forma más general el problema, el sistema socio-político boliviano no permite fácilmente que la administración del Estado tenga mayor independencia de los partidos políticos y del propio gobierno de turno. Es así que el conjunto de presiones que recibe el sector público de parte de los diversos grupos de interés que tienen relación con el Estado, (sindicatos, proveedores, contratistas, políticos, etc.) constituye la principal traba para la ejecución de medidas que necesariamente tendrán como un importante resultado la eliminación de tal tipo de presiones y del poder que ellas significan.

f) *Los argumentos contra la privatización*

Previo y durante la ejecución de las privatizaciones, la administración de ese período tuvo que dedicar esfuerzos substanciales a defender la transparencia del proceso ya que la oposición política de ese entonces hizo especial hincapié en la idea que la Ley de Privatización aprobada permitía que el proceso originara corrupción. El ataque al gobierno fue tan fuerte que paralelamente confundió a la opinión pública e hizo que ésta asociara la privatización con corrupción. Esta percepción fue quizás la razón principal para que el MNR, en su plan de gobierno, presentara la enajenación de las grandes empresas públicas a través de su capitalización.

A los argumentos que el gobierno y la empresa privada plantearon para defender la privatización, diferentes sectores presentaron otros argumentos que justificarían la permanencia de las empresas en manos del Estado.

i) Se afirmó que el fracaso del dirigismo estatal en Bolivia no debía significar que se soslayara el importantísimo rol que tiene el Estado en el proceso de modernización de las economías (se mencionan los países del sudeste asiático) y que se debía estudiar seriamente el funcionamiento exitoso de distintos tipos de capitalismo. La ortodoxia neoliberal (e.g. el Consenso de Washington) no podía ser un fin en sí misma e independiente de la naturaleza de la coyuntura y de las características estructurales de los países particulares (Grebe, 1994).

ii) Se reconoce que el socialismo real de Europa Oriental demostró que la propiedad estatal constituye una traba para el desarrollo de las fuerzas productivas modernas representadas por las nuevas tecnologías, por la organización flexible de la producción y por los mercados globalizados y que, en el presente, no hay ninguna economía que pueda escapar a los fenómenos de globalización y cambio tecnológico y, por lo tanto, todo esquema de ajuste y reformas debe referirse a dichos fenómenos. Sin embargo, y en relación con la empresa pública, ésta puede competir eficientemente si es que se la provee de reglas del juego adecuadas. Por todo lo anterior, no es correcto desahuciar la propiedad estatal (o mixta) de algunas empresas y por ejemplo, los municipios, pueden crear entes productivos y/o de servicios en diversas modalidades de asociación con el sector privado o independientes de éste. En los hechos, se discute el retiro absoluto por parte del Estado de la actividad empresarial (Grebe, 1994).

iii) En la misma lógica, Barrios (1994) afirma que “el fundamentalismo neoliberal asume una concepción patológica del Estado y lo desahucia definitivamente de sus posibilidades de actuar en el área de la producción de bienes y servicios”. El mismo autor establece que “una frecuente infracción a un cierto sentido común para el encaramiento de este problema” (la reforma de las empresas públicas) es asumir que la única opción a un Estado productor es la enajenación y, sin embargo, se pueden plantear estrategias de reformas al sector público empresarial en las que las empresas estatales son fortalecidas y provistas de autonomía combinando esta política con el traspaso de algunas de ellas al sector privado.

iv) En otro ámbito de argumentación se afirma que las empresas públicas tienen un objetivo dual y conflictivo, por un lado, como empresas deben tener un comportamiento comercial produciendo y vendiendo sus productos en mercados que les exigen eficiencia y costo bajos, y por otro, su condición de empresa pública las amarra a los objetivos coyunturales de la administración de gobierno de ese período y a las presiones políticas. Por lo tanto, solo una autonomía bien definida y respetada permitirá que los entes estatales puedan actuar eficientemente en los sectores productivos (Vega, 1991).

v) La falta de autonomía en las empresas estatales es recurrentemente utilizada por diversos autores para explicar su ineficiencia (Boneo, 1987; Errázuriz, 1986; Martín, 1988) y este argumento es extensivamente usado en Bolivia por intelectuales y sindicatos que no concuerdan con la privatización. El problema de la ineficiencia de las empresas estatales se lo enmarca en una dificultad global de la sociedad, donde tanto la empresa pública como privada son ineficientes y por lo tanto responsables de la mala asignación de recursos. Con esta argumentación, mal se le podría dar a la empresa privada la operación de las firmas públicas ya que dicho sector tendría los mismos problemas que el sector estatal (Villegas, 1991). En este grupo de opositores a la privatización indiscriminada también se destaca el razonamiento referente a que las empresas públicas no tienen como objetivo el lucro sino la consecución de fines sociales y por lo tanto los criterios de eficiencia no pueden ser los mismos para las empresas estatales y para las privadas. El criterio clave a utilizar sería la rentabilidad social de la empresa, en la que se incluyen otros parámetros de medición de eficiencia relativos a las actividades complementarias de las mismas (servicios de salud y educación por ejemplo) (Vega, 1991; Grebe, 1994).

vi) Otro argumento muy utilizado es que no se debe implantar un modelo económico basado en las determinaciones del mercado para enfrentar los problemas seculares de las economías subdesarrolladas: la heterogeneidad estructural, la desigualdad económica y social, la opresión y explotación política, económica y cultural que se ejerce sobre la mayoría de la sociedad, todo esto derivado del rol de las economías subordinadas a los centros económicos industriales (Aguirre, 1991).

vii) A la afirmación del Gobierno que la privatización no concentrará la propiedad, se argumenta lo contrario diciendo que precisamente los que tienen capacidad de comprar las empresas estatales son los que actualmente ya poseen un nivel de riqueza e ingresos superior y por lo tanto la enajenación necesariamente generará concentración del ingreso. Esta riqueza concentrada se permeará a los ámbitos político, económico y social, lo cual hará que se acentúe la distribución regresiva del ingreso, que empeore la pobreza y que se contraiga más aún el mercado interno, por lo tanto se socavarán las bases de un desarrollo económico real y autosostenido (Villegas, 1991).

viii) Los sindicatos de trabajadores, representados por la Central Obrera Boliviana (COB), utilizan una serie de argumentos que tienen la misma raíz conceptual de los presentados más arriba. En la práctica las argumentaciones reflejan una preocupación ante la posibilidad de pérdida de las fuentes de trabajo debido a la reestructuración de las empresas públicas. Los sindicatos afirman también que la privatización no podía ser un relanzamiento de la empresa privada ya que en realidad lo que sucedía es que el sector

privado, por su incapacidad y debilidad, estaba atando nuevamente su desarrollo al sector público, esta vez a través de la apropiación del patrimonio de las empresas estatales. Este sector privado, que no era capaz de asumir riesgos nuevos, difícilmente podría lograr que las empresas privatizadas sean eficientes y que compitan sin que paralelamente les sea otorgado algún tipo de ventaja que sería posiblemente solicitada al Estado al momento de adquirir la empresa (Central Obrera Boliviana, 1991).

El razonamiento original por parte de la COB es el referido a la desnacionalización del patrimonio del país. Los sindicatos afirman que la apropiación de los excedentes económicos por parte de las empresas transnacionales afectará la autonomía de la nación y que se volverá a experimentar la superposición del poder económico extranjero a la voluntad soberana de los bolivianos. Esta infausta experiencia ya la vivió el país en el período previo a la revolución del año 1952 y justamente esta revolución, a través de la nacionalización de las minas, devolvió la soberanía al país. Los sindicatos no plantean una respuesta ante la falta de ahorro interno (y por lo tanto la necesidad del ahorro externo), que permita sustentar la inversión y el crecimiento de la economía. Su desconfianza al inversor extranjero obedece más a su formación política doctrinaria y a las sospechas que tienen sobre el tratamiento menos flexible que da el sector privado, en comparación con el sector público, al factor trabajo (Central Obrera Boliviana, 1992).

2. La ejecución del proceso de privatización

La discusión sobre la decisión de privatizar, en qué profundidad y con qué procedimientos no generó consenso. Esto era de esperarse ya que los argumentos partían de criterios totalmente diferentes en lo referente a los roles que debía tener el sector público en el modelo de desarrollo. Finalmente el punto de vista del Gobierno y del sector privado fue impuesto y el proceso de transferencia de la propiedad de las empresas estatales al sector privado se inició recién en 1992, cuando transcurría el penúltimo año de gestión del anterior gobierno (1989-1993).⁷

El momento en que se inicia la transferencia de las empresas estatales no fue el más adecuado porque la anterior administración estaba a finales del tercer año de su gestión y por lo tanto, trató de evitar y minimizar los posibles conflictos sociales que podían generar las transferencias. Esto retrasó la ejecución del proceso ya que la oposición esperada no solamente se radicó en los trabajadores y organizaciones sindicales, sino también en los ejecutivos de las empresas (quienes preferían quedarse en sus cargos un año más) y también en los políticos del oficialismo que mostraban su preocupación por los posibles efectos negativos que podían tener las privatizaciones en las elecciones generales de 1993. Por su parte el actual gobierno detuvo durante dos años el proceso de enajenación y lo reinició en marzo de 1995.

El diseño de la estrategia de privatización fue realizado con el apoyo técnico y el financiamiento de el PNUD, USAID y el Banco Mundial. Estos organismos también monitorearon la ejecución del proceso.

a) *Marco legal*

El marco legal implementado en el período 1990-1993 es el siguiente:

i) Decreto Supremo 22407 de fecha 11 de enero de 1990. Dispone la creación de la Comisión de Evaluación de la Empresa Pública -CEEP- y define sus principales responsabilidades y funciones.

ii) Decreto Supremo 22836 de 14 de junio de 1991. Crea el Comité Ejecutivo de la CEEP y la Unidad Ejecutora del Reordenamiento de la Empresa Pública -UEREP. Define las políticas gubernamentales en relación a los Contratos de Rendimiento y al Programa de Privatización.

iii) Ley de Privatización N° 1330 de 24 de abril de 1992. Autoriza al Poder Ejecutivo la transferencia de bienes, activos, acciones y valores de las empresas públicas al sector privado.

iv) Decreto Supremo 23170 del 5 de junio de 1992. Reglamenta la Ley 1 330 en lo referente a las empresas de las Corporaciones Regionales de Desarrollo.

v) Decreto Supremo 23287 del 8 de octubre de 1992. Establece que las Resoluciones de la CEEP deben ser por unanimidad. Especifica que las transferencias de empresas públicas al sector privado vía Subasta Pública o Bolsa de Valores no necesitan Decreto Supremo de adjudicación.

Se deben mencionar dos normas legales promulgadas por el Poder Legislativo, la Ley de Inversiones (1991) y la Ley de Reformas al Código de Minería (1992) ya que también contribuyeron a la composición de la base legal del proceso de privatización al asegurar el patrimonio del inversionista contra los cambios de política económica.

La actual administración reinicia el proceso en 1995 con la emisión de un nuevo Decreto Supremo reglamentario. Este decreto sustituye a los Decretos Supremos 23170 y 23287 y ajusta los procedimientos a la nueva estructura del Poder Ejecutivo. Además reglamenta a la Ley 1330 en los siguientes aspectos:

i) Define el ámbito de aplicación de la privatización y hace la excepción con las empresas sometidas al proceso de capitalización.

ii) Determina los objetivos y las modalidades del reordenamiento de las empresas públicas.

iii) Constituye el Consejo Nacional de Reordenamiento, como instancia correspondiente al ex-Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN) para la ejecución de las funciones establecidas en la Ley 1330.

iv) Define el tratamiento a los pasivos tributarios y otros pasivos de las empresas sujetas a la privatización.

b) *Marco institucional*

La CEEP se constituyó con el fin de determinar la situación y perspectivas futuras de las empresas públicas. Posteriormente, sería autorizada para centralizar la toma de decisiones sobre el futuro de los entes estatales y además pasaría a ser la responsable de velar por la transparencia y eficiencia del proceso de reordenamiento. La CEEP se encontraba presidida por el Ministro de Planeamiento y Coordinación e integrada por el Ministro de Finanzas, el Ministro del sector al que pertenecía la empresa a privatizar y el Presidente de la Corporación Regional de Desarrollo propietaria de la empresa.

La UEREP, creada con autonomía de gestión administrativa, técnica y financiera, actuó como Secretaría Técnica de la CEEP estando encargada de ejecutar la política de reordenamiento de las empresas públicas y teniendo a su cargo el asesoramiento y el manejo de la asistencia técnica a las empresas públicas y al Poder Ejecutivo en todo lo relativo a la evaluación y privatización de las firmas estatales. Posteriormente, el D.S. 23170 de fecha 5 de junio de 1992 dispuso que la UEREP dependiera de la Subsecretaría de Desarrollo Económico del entonces Ministerio de Planeamiento y Coordinación.

Debido a que la Ley 1493 del 17 de septiembre de 1993 modifica la estructura del Poder Ejecutivo y elimina el Ministerio de Planeamiento y Coordinación, se dictó la Resolución Ministerial N° 59 de fecha 12 de noviembre de 1993 en la que se dispone que la UEREP pasa a depender directamente de la Secretaría Nacional de Capitalización e Inversión, dependencia en la que se encuentra a la fecha.

c) *Características del proceso*

i) Los pasos previos a la privatización: la descentralización administrativa, los contratos de riesgo compartido y los contratos de rendimiento.

En las medidas de estabilización de 1985 se incluyeron elementos que ponían algo de orden a la caótica situación de las empresas públicas. Se tomaron acciones para regularizar los sistemas contables y el patrimonio de los entes públicos, se prohibió explícitamente que aumentaran su deuda interna o externa, que contrataran más personal y que realizaran más inversiones de las estrictamente indispensables. El objetivo principal de tales acciones era controlar el déficit fiscal, sin embargo, paralelamente se ordenó la descentralización de las dos principales empresas estatales, YPF y COMIBOL como primer paso de una profunda reorganización.

Otra medida importante de ese tiempo fue la eliminación del ente que concentraba el manejo de todas las empresas estatales no monopólicas y la transferencia de éstas a las Corporaciones Regionales de Desarrollo (CRD). Posteriormente, con el Decreto Supremo 21660 de marzo de 1988, se propuso una política concreta de reordenamiento de las empresas públicas con el fin de mejorar su eficiencia y así asignar mejor los recursos. No

se mencionaba todavía (al menos oficialmente), el objetivo de traspasar los entes públicos al sector privado. En la siguiente gestión de gobierno, con el Decreto Supremo 22407 de enero de 1990, se viabiliza la posibilidad que las empresas del área minera e hidrocarburos realicen contratos de riesgo compartido (joint ventures con el sector privado) y en el mismo Decreto en su artículo 108, se crea la Comisión de Evaluación de la Empresa Pública con el fin de ver la conveniencia o no de la “transformación” de las empresas estatales. Nótese que el Gobierno todavía no se atrevía a mencionar el término privatización.

Con el Decreto Supremo 22836 de junio de 1991 (el Decreto de la Privatización) se abre definitivamente la posibilidad que las empresas públicas sean privatizadas. Sin embargo, sus objetivos principales fueron calmar las exigencias que en ese tema tenían los organismos internacionales y preparar el terreno para la privatización de las empresas, ya que la transferencia de la propiedad pública requería una ley explícita en esa materia.

El mencionado decreto estableció el siguiente esquema para el reordenamiento de las empresas estatales:

- Las empresas de las CRD serán privatizadas y no se aplicarán en ellas los contratos de rendimiento ni medidas de reestructuración.
- En los casos de YPF y COMIBOL, dado que sus activos no pueden ser transferidos al sector privado por mandato constitucional, buscarán contratos de riesgo compartido con los inversores privados.
- Se diseñarán contratos de rendimiento con ciertas empresas de servicios (pertenecientes a los sectores de electricidad, transporte, agua y alcantarillado y comunicaciones) que permanecerán bajo propiedad del Estado con el fin principal de conseguir su independencia financiera del Gobierno Central.

La política de inversión utilizando los contratos de riesgo compartido tenía como objetivo elevar la capacidad de inversión de las empresas así como mejorar la asignación de los recursos que ellas manejaban. Adicionalmente, con los contratos de rendimiento se buscó dar una respuesta al argumento referente a que las empresas públicas fracasan por la falta de autonomía de gestión. Estos contratos son efectuados con los ejecutivos de las empresas y en ellos se establecen una serie de metas en cuanto al rendimiento económico y financiero a cambio de autonomía de gestión. Posteriormente, sobre la base del grado de cumplimiento de las metas fijadas, y mediante un mecanismo previamente establecido, se distribuyen los premios y castigos que correspondan tanto a los ejecutivos como a los obreros.⁸

Se logró implementar contratos de rendimiento en ENDE y en ENFE y el éxito relativo que éstos tuvieron en dichas empresas se debió fundamentalmente a que ENDE era ya en ese entonces la empresa pública mejor administrada del país y en el caso de ENFE, a que el contrato no fue bien diseñado. Por otra parte, se observó que los ejecutivos y obreros de las firmas estatales trataron de obtener este tipo de contratos al ver que los

mecanismos de castigo no podían ser ejecutados porque el factor político lo impedía, y por otro lado, podían exigir los premios a pesar que no se hubiesen alcanzado las metas. Finalmente esta opción fue desechada en 1991.⁹

ii) Criterios utilizados para el procedimiento de privatización

Los criterios utilizados en el proceso de privatización que tuvo lugar en Bolivia en el año 1992 fueron:

Transparencia

Con el objeto de favorecer la transparencia, se consideraron las siguientes disposiciones:

- La contratación de los evaluadores independientes se realizaría a través de una Agencia de Compras, cumpliendo disposiciones legales pertinentes y los procedimientos de los organismos financiadores.¹⁰
- La evaluación, valoración y estrategias de venta de las empresas serían realizadas por firmas consultoras independientes.
- Los resúmenes ejecutivos de los estudios elaborados por las consultoras estarían a disposición del público.
- No se negociaría ninguna contratación ni venta directa.
- Las personas con algún cargo oficial en el aparato estatal no podrían participar en la compra de empresas públicas.
- Para la privatización de cada empresa se dictó una Resolución del Directorio de la CRD autorizando la venta de la misma. Eran miembros del Directorio representantes de varios sectores, entre otros, laborales, cívicos, empresarios privados y estatales.¹¹
- El acto de apertura de sobres A (Propuesta Técnica) y sobres B (Propuesta Económica) era público.
- Mediante fuertes campañas de propaganda y con el objeto de contrarrestar las reacciones contrarias al proceso de privatización, se explicó a la población los procedimientos y se trató de reforzar en ella los criterios favorables a ésta y de minimizar los desfavorables.

Participación

- Los trabajadores y empleados podrían participar en el proceso de privatización de acuerdo a las condiciones preferenciales que se establecieran en cada caso. Se fomentó el acceso de los trabajadores a la compra de acciones de las empresas.
- Se suscribieron actas de entendimiento con los trabajadores de cada empresa sujeta a privatización para que se les otorgaran bonos extra legales¹².
- El Gobierno Central otorgó créditos puente a las CRD que no contaban con los recursos para el pago de beneficios sociales a los trabajadores y prestaba asesoría a los trabajadores para que participaran en la compra de las empresas.

Maximización del precio de venta

- Las adjudicaciones se realizarían a la mejor oferta.
- Las transferencias se efectuarían necesariamente mediante licitaciones públicas, subastas o pujas abiertas, o bien a través de las bolsas de valores.
- La forma de pago depende del método de transferencia, pudiendo ser al contado o financiada. Si es financiada, se aplicaría la tasa de interés vigente en el mercado.

Por último, las empresas fueron transferidas en la situación en que se encontraban. No se realizó ningún tipo de inversión ni medida de reestructuración.

Equidad

- Los recursos obtenidos de la venta de las empresas serían destinados a proyectos en las áreas de salud, educación e infraestructura básica en la región donde se encontraran localizadas dichas empresas.
- El Gobierno se comprometió a dar el apoyo técnico necesario a las regiones más deprimidas para definir los proyectos que permitieran que los recursos obtenidos de la privatización fueran gastados en la forma más eficiente posible y de acuerdo a las necesidades más urgentes.

Líneas de financiamiento¹³

La participación de los organismos multilaterales fue muy importante no sólo en el aspecto de financiamiento, sino también por la confianza que éstos generan hacia el sector

privado a través del monitoreo del proceso. El proceso de privatización en Bolivia contó con el apoyo financiero del BID, la CAF, y USAID.

Los mecanismos para la privatización y los procedimientos de venta son descritos en el Anexo.

d) *Naturaleza del proceso*

Al momento de iniciarse el proceso de privatización, en el año 1992, la estabilidad macroeconómica se encontraba consolidada. La inflación alcanzaba tan sólo un 10.5% y la tasa de interés para depósitos a plazo en dólares, aunque alta para el nivel internacional, ya reflejaba la escasez del dinero y el riesgo país (11.2%). Adicionalmente, la economía del país experimentaba tasas de crecimiento que oscilaban entre el 3.5% y el 4%, el déficit fiscal se situaba en niveles inferiores al 4.5% del PIB y era financiado con recursos externos. Los recursos externos además permitían financiar con cierta holgura los déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, al extremo que el país había acumulado reservas que le permitían financiar entre 4 a 5 meses de importaciones (Banco Central de Bolivia, 1993).

La secuencia del proceso de privatización se caracterizó en una primera etapa por la enajenación de las empresas de tamaño mediano o pequeño. Ello permitiría aprender del proceso en sí y obtener lecciones prácticas a ser utilizadas en las posteriores privatizaciones de las empresas más grandes. El proceso de privatización incluye a todas las empresas y demás entidades públicas que son propietarias de unidades económicas y/o acciones, cuotas o participaciones en sociedades, que no se hallen comprendidas en el artículo segundo de la Ley de Capitalización de marzo de 1994. El objetivo que se perseguía era el retiro definitivo del Estado de todas las actividades productivas en las que hasta ahora había intervenido.

El 31 de julio de 1992 se enajenó la primera empresa, la Fábrica de Aceites Comestibles Rafael Deheza localizada en Tarija. Posteriormente se vendieron 23 empresas. Una de éstas, el Ingenio Azucarero de Guabirá, fue transferida mediante la conformación de una sociedad anónima mixta (SAM) con los productores de caña y los trabajadores del ingenio. Por otra parte, se transfirieron nueve empresas pequeñas a diversas instituciones estatales para que las utilizaran con fines de investigación interinstitucionales y por último otras nueve fueron definitivamente cerradas para su posterior liquidación.

Los procedimientos propios de licitaciones y subastas permitieron asegurar la credibilidad y transparencia y a su vez dejaron actuar al mercado para así obtener el mejor precio posible por las empresas que se vendieron. El mecanismo de licitación fue utilizado en la venta de las empresas más grandes y de mayor valor, mientras que las empresas más pequeñas y de menor valor fueron enajenadas a través de subastas. En estas últimas, la venta se realizó al contado mientras que en el caso de las empresas más grandes se implementó una política de financiamiento. Las licitaciones públicas demandaban mayor tiempo que las subasta debido a los procedimientos de las agencias de compras y a la homologación de la transacción mediante un Decreto Supremo. En el caso de las subastas en cambio, la adjudicación de la empresa se realizaba en el mismo acto de remate, tres días

después se exigía el depósito del monto ofertado y debido a que la transacción estaba avalada por el Código de Comercio, no era necesario un Decreto Supremo.

Como se muestra en el cuadro 1, durante el proceso de privatización que se ejecutó en el período 1992-1993 se vendieron 24 empresas estatales, de las cuales nueve fueron enajenadas mediante licitación pública, 14 mediante subasta, y una a través del aporte de activos para la conformación de una sociedad de economía mixta.

Los ingresos obtenidos por la venta de las empresas públicas en ese período no representaron más del 0.5% del PIB y se estima que una vez que todas las empresas restantes hayan sido transferidas al sector privado, el Fisco habrá recibido aproximadamente tan sólo US\$ 100 millones, lo que representa alrededor del 1.5% del PIB.¹⁴

No existen cifras respecto a los montos que el Estado invirtió en dichas empresas, pero como ilustración puede servir el caso de la Hilandería de Santa Cruz, la cual, según autoridades de la Corporación de esa región, hasta la fecha ha absorbido aproximadamente US\$ 60 millones, los que no han podido ser recuperados. Empresarios privados que trabajan en el sector textil afirman que la hilandería no será vendida en más de US\$ 4 millones debido a la obsolescencia de su maquinaria y equipo.

3. Evaluación del proceso de privatización 1992-1993

a) *Las debilidades del proceso de privatización del período 1992-1993*

El proceso de privatización ejecutado durante el período 1992-1993 recibió críticas que se detallan a continuación:

i) La falta de transparencia. Este argumento fue especialmente utilizado por la oposición política aprovechando el hecho que el Gobierno de la gestión 1989-1993 presentó varios problemas de corrupción en áreas ajenas a este proceso pero que generaron un clima de desconfianza hacia su capacidad de ejecutar la privatización en forma transparente. En los hechos, el actual Gobierno está siguiendo el mismo esquema de privatización que se diseñó durante la anterior gestión.

ii) La concentración de las decisiones para ejecutar la privatización. Se afirma que el ex-Ministerio de Planeamiento y Coordinación organizó institucionalmente “un círculo impecablemente vicioso” para ejecutar la privatización y se puso en entredicho la real posibilidad que tienen los directorios de las CRD para discernir sobre el futuro de las empresas que les pertenecen (Barrios, 1994). Tal tipo de argumentación también es sustentado por la COB con el fin de participar en las decisiones que definirán el futuro de las empresas públicas. Ante esta afirmación, el Gobierno sostuvo que las experiencias más exitosas de privatización en otros países señalaban que el método de privatización más eficiente es aquel que concentra las decisiones para justamente evitar que el proceso sea interferido por aquellos que se oponen o quieren aprovecharse de él. Adicionalmente, la concentración de las decisiones en un grupo de ministros del área económica permite que

la legislación para ejecutar el proceso sea más simple y con mecanismos de control más claros, dado que las responsabilidades y procedimientos están claramente definidos.

iii) La lentitud del proceso. El sector privado criticó la lentitud del proceso y que no existiera la decisión política para ejecutar la privatización de todo el aparato productivo estatal. La crítica se origina en que la estrategia de privatización seleccionada presente una serie de procedimientos que, buscando darle mayor transparencia, dieron como resultado una ejecución lenta, desde el punto de vista del sector privado. Esta crítica también apunta a la renuencia y lentitud del gobierno para tomar decisiones que impliquen el retiro del Estado de las actividades productivas.

iv) Los bajos precios que se han obtenido por las empresas privatizadas. Este argumento es utilizado por los sectores que se oponen a la privatización sobre la base que ésta no recupera lo que el Estado ha invertido en las empresas. La afirmación se basa en la comparación entre el valor de libros y el valor de mercado. En general, en la mayoría de las empresas estatales que se privatizan el primero es superior al segundo debido a que usualmente la inversión realizada ha sido mal proyectada, probablemente con algún sobreprecio. Asimismo, el valor de libros suele superar al valor de mercado debido al hecho que incluye como aportes de capital las numerosas transferencias que el Estado ha efectuado con el fin de cubrir las pérdidas.¹⁵

v) Una debilidad adicional es que no se estableció ningún sistema oficial para hacer el seguimiento y evaluación de los resultados que están obteniendo las empresas privatizadas.

b) *Los aspectos positivos del proceso*

Entre los aspectos positivos del proceso se pueden mencionar:

i) La transparencia. A pesar que este aspecto ha sido discutido más arriba como uno de los problemas que habrían afectado a las privatizaciones hasta ahora realizadas, existen elementos que permiten afirmar que el proceso tuvo un grado adecuado de transparencia. Es así como por ejemplo, la información disponible sobre una empresa particular estuvo al alcance de todos los interesados en comprar dicha empresa y por otra parte, toda la información fue enviada posteriormente a la Contraloría General de La República con el fin que ésta ejecutara las auditorías operativas para establecer si el proceso fue realizado de acuerdo a Ley.¹⁶

ii) Destino de los ingresos. La ley establece específicamente que los ingresos se destinen a inversión en infraestructura, salud y educación y se crearon cuentas especiales para este fin.

iii) Estabilidad económica y valor de mercado. Las privatizaciones que se ejecutaron en un contexto de estabilidad y por lo tanto los precios relativos reflejaban la escasez de los recursos. Los precios obtenidos fueron los más altos que ofrecieron los postores, aunque tales precios no necesariamente se acercaron al valor económico que se había calculado.¹⁷ A esto último se debe agregar que no se ofrecieron plazos o condiciones

crediticias preferenciales a los existentes en el mercado, salvo en el caso de la privatización de un ingenio azucarero, cuyo proceso se detallará más adelante.

iv) Código de Incompatibilidades. El quinto artículo de la Ley de Privatización establece incompatibilidades concretas para evitar la posible corrupción en que puedan caer los funcionarios públicos y asesores vinculados con el proceso de privatización, sin embargo, dada la complejidad del proceso y la cantidad de individuos e instituciones que se vieron envueltas, subsisten dudas acerca del grado de control y la restricción de la información que se manejó.

v) Velocidad prudente. El proceso de privatización de una empresa, en promedio demandó entre ocho y diez meses. El tiempo insumido, considerando el tamaño pequeño de las empresas y su valor relativamente bajo, obedece a los procedimientos seleccionados. Las actividades que más tiempo consumieron fueron la evaluación de los consultores independientes (entre tres y cuatro meses) y el uso de las agencias de compra para realizar las licitaciones (entre dos y tres meses). Una vez empezado el proceso, se logró cerrar, transferir o enajenar un total de 42 empresas en un período de 18 meses.¹⁸

c) *Privatización y finanzas públicas*

Como se observa en el cuadro 1, los ingresos provenientes de la privatización de las 23 empresas ascienden a US\$ 18.7 millones. De este monto, el Estado ha recibido a la fecha US\$ 16.7 millones, faltando por cancelar US\$ 2.1 millones por parte de los trabajadores y productores de caña por concepto de transferencia de activos del Ingenio Azucarero Guabirá.

Si bien estos montos no son muy significativos al compararlos con las cifras de otros países, si lo son para una economía pequeña como la boliviana, especialmente si se los considera como recursos que deberán ser destinados a obras de carácter social. Adicionalmente se debe tomar en cuenta el efecto fiscal positivo al eliminarse una fuente de gasto para el Estado producto de la privatización de las empresas. Como ejemplo, la Fábrica de Aceites Comestibles Rafael Deheza tenía una pérdida promedio anual de US\$ 0.7 millones y la Fábrica Boliviana de Cerámica tenía una pérdida promedio anual de US\$ 0.1 millones.

Otro aspecto que debe ser tomado en cuenta es que, en todo el período de funcionamiento como empresa pública, la mayoría de éstas no han cumplido con el pago regular de impuestos al Estado. Por ejemplo, en base a los cálculos no oficiales realizados por la Dirección General de Impuestos Internos, se estima que a la fecha, las empresas públicas dependientes de las Corporaciones Regionales de Desarrollo adeudan al fisco aproximadamente US\$ 30 millones por concepto de impuestos en los que se incluyen las multas e intereses por los atrasos incurridos.

Los gastos asociados a la ejecución de las privatizaciones se elevaron a US\$ 7 millones los que se distribuyeron en US\$ 2.5 millones por concepto de pagos extraordinarios que se realizaron a 1 225 trabajadores despedidos de las empresas que fueron privatizadas

y aproximadamente US\$ 2 millones en la cancelación de los honorarios profesionales de las empresas consultoras que realizaron la evaluación económica de aproximadamente 100 empresas públicas medianas y pequeñas. El financiamiento de estos montos provino de los créditos para ajuste estructural que otorgaron el Banco Mundial, el BID y la CAF (UEREP, 1993). También se desembolsó por concepto de los pagos ordinarios de beneficios sociales a los trabajadores desplazados. Dichos pagos fueron cancelados directamente por las CRD vía el financiamiento que recibieron del Tesoro General de la Nación y ascendieron a aproximadamente US\$ 2.5 millones.¹⁹

Resumiendo, se puede afirmar que el impacto sobre las finanzas públicas producto de la primera etapa de la privatización no es muy significativo y que lo más importante fue la señal cualitativa al sector privado referente al retiro gradual del Estado de las actividades empresariales.

d) *Impacto sobre la eficiencia*

No existe información suficiente para evaluar la situación de las empresas después de su privatización y los posibles beneficios que pudieran haberse generado. La UEREP diseñó un formulario para ser aplicado con posterioridad a la privatización con el propósito de reunir información sobre producción, empleo, inversiones, pago de impuestos y otros temas, con el fin de evaluar la eficiencia interna de las empresas respecto del desempeño de las mismas en poder del sector público. Sin embargo, a la fecha, las empresas privatizadas no han enviado la información solicitada. En relación a la eficiencia asignativa, probablemente el impacto no es importante considerando que se trata de empresas pequeñas del sector transable y que la reforma de liberalización había sido ya implementada con anterioridad a ese proceso.

e) *Privatización y equidad*

El artículo quinto de la Ley 1330 establece que los recursos obtenidos de la venta de las empresas deben ser destinados a proyectos en las áreas de salud, educación e infraestructura básica en la región donde se encuentren localizadas las empresas. Sin embargo, el corto período de tiempo que ha transcurrido y la escasa utilización de los recursos obtenidos por la venta de las empresas no permiten evaluar con detalle los beneficios sociales de las enajenaciones derivados de la utilización de los ingresos generados a partir de las privatizaciones. El cuadro 2 describe el uso de los recursos generados por la privatización hasta mayo de 1993 y los aportes que dichos montos originaron al ser utilizados como fondos de contraparte para obtener financiamiento adicional del Fondo de Inversión Social (FIS) y de las comunidades beneficiadas con los proyectos. La mayor parte de los proyectos que fueron financiados con estos recursos son para refacción y equipamiento escolar y para saneamiento urbano. Es necesario notar que hasta mayo de 1993 no se había logrado ejecutar más del 20% del monto generado por las privatizaciones y que la cantidad restante se encontraba depositada en cuentas especiales que cada CRD tiene en el Banco Central de Bolivia.²⁰

Desde el punto de vista de la economía regional, las privatizaciones representan un impacto relativamente ambiguo sobre la equidad. Por una parte, las privatizaciones significaron un esfuerzo para salvar empresas que estaban destinadas a ser cerradas definitivamente y liquidadas debido a sus déficit operativos insostenibles y, por otra parte, se debe destacar que las regiones más pobres son las que tienen las empresas públicas de menor valor y que en las regiones relativamente más ricas, la actividad de las empresas privatizadas más grandes significará un impacto positivo (aunque pequeño) en términos del empleo y la actividad económica regional.

Con respecto a los trabajadores, no se tiene ningún tipo de información para analizar si su salida de las empresas privatizadas les reportó un beneficio neto. En las entrevistas informales que se realizaron con anterioridad a la privatización, ellos demostraban interés en utilizar el dinero obtenido para iniciar una actividad por cuenta propia en las áreas del comercio y del transporte. Algunos manifestaron su disposición para instalar talleres de mecánica y carpintería. En general, los trabajadores estaban interesados en ser retirados de las empresas dado que el monto de dinero que recibieron fue atractivo (entre US\$ 3 000 y US\$ 7 000 dependiendo de la antigüedad laboral y el cargo que ejercían). Por otro lado, el sueldo mensual promedio que obtenían era de US\$ 200, por lo tanto en términos relativos, la cantidad que recibieron fue atractiva.

Un caso interesante para analizar es la privatización del Ingenio Azucarero Guabirá. Este ingenio se enajenó mediante el aporte estatal de sus activos para la conformación de una sociedad de economía mixta con la siguiente participación: 40% trabajadores del ingenio, 40% productores de caña proveedores del ingenio y el 20% permaneció en manos del Estado por un período de tiempo definido para luego ser transferido al sector privado.

Con el objeto de democratizar el capital y favorecer a los trabajadores, el Gobierno otorgó a los trabajadores las siguientes facilidades para que participaran en la compra del ingenio:

- i) Apoyo técnico de la UEREP para que participaran en la Sociedad Anónima Mixta (SAM).
- ii) Pago por parte del Gobierno de montos de dinero adicionales a sus beneficios sociales (bonos extra-legales) para que pudieran comprar una mayor cantidad de acciones.
- iii) Pago en dos cuotas de las acciones compradas al Estado por parte de los trabajadores y proveedores.

Transcurridos dos años de la privatización del ingenio y sobre la base de información de orden cualitativo, se observa que la administración de la empresa mejoró y ya logró iniciar y concluir dos períodos de zafra con niveles de producción que superan en 10% los obtenidos cuando estaba en poder del Estado. Por otra parte, la empresa ha cumplido con sus obligaciones tributarias y en la gestión 1995 repartió a sus accionistas US\$ 1.2 millones en dividendos. En relación a la participación accionaria de los trabajadores,

aún existiendo normas específicas que regulan la venta de las acciones que están en su propiedad, existe un mercado informal donde se transan las acciones de la participación laboral lo que probablemente derive en el mediano plazo al cambio de la estructura propietaria y por lo tanto también del control de la empresa.

4. El proceso de privatización en su segunda etapa

a) *Características del proceso*

En abril de 1995, prácticamente dos años después de realizada la última privatización, la actual administración reinició el proceso de enajenación. La razón oficial para detener las privatizaciones fue la necesidad de adecuar el mecanismo privatizador a la nueva estructura del Poder Ejecutivo que suprimió el Ministerio de Planeamiento y Coordinación que había liderado la venta de las empresas públicas al sector privado en la fase anterior.

El plan de privatización correspondiente a la segunda fase presentó una lista de 72 empresas a ser transferidas (véase cuadro 3) y mantuvo las líneas generales del procedimiento diseñado durante la administración anterior. Sin embargo, por considerar que sus servicios no eran necesarios, se eliminó la participación de las agencias de compras en los procesos de licitación.²¹ Se dejaron de lado a las empresas de las FFAA y las empresas pertenecientes a las municipalidades ya que, en el caso de las primeras, las FFAA se opusieron a su enajenación y, en el segundo de los casos, por que están fuera de la jurisdicción del Poder Ejecutivo. Por otra parte, según estimaciones de los técnicos de la UERP, las 72 entidades productivas que se enajenarán representarían más del 90% del valor de todas las empresas que podrían ser privatizadas.

Hasta el 30 de agosto de 1995 el Estado había logrado recaudar US\$ 2 millones por la venta de 10 empresas mediante el mecanismo de subasta. Solamente tres de ellas fueron adjudicadas en la primera subasta y mientras en que resto, al no existir interesados, hubo que realizar dos y tres llamados de subasta con la consiguiente disminución del precio mínimo establecido por Ley.

Entre noviembre y diciembre serán transferidas por el mecanismo de licitación las empresas que por su tamaño y valor requieren de un proceso de precalificación de los interesados en adquirirlas y la realización, por parte de los potenciales dueños, de estudios para evaluar sus mercados y sus características técnicas. El paquete de las empresas en venta a través de licitaciones representa aproximadamente el 60% del valor de las 72 empresas que se encuentran en este proceso y en ellas se incluyen las fábricas de productos lácteos, los hoteles y las hilanderías. Después de estas privatizaciones sólo las fábricas de cemento representan la posibilidad que el Estado obtenga algún ingreso importante ya que cada una de las demás empresas poseen valores por debajo de los US\$ 100 000 (Ministerio de Capitalización, 1995).

A las privatizaciones que se efectuaron se debe añadir la enajenación de ELFEC, la distribuidora de energía eléctrica de la ciudad de Cochabamba. Dicha empresa era una sociedad anónima mixta que tenía como propietarios a ENDE (75%), a las alcaldías del Departamento (23.7%) y al sector privado (1.3%). El Gobierno y las alcaldías decidieron vender sus acciones en ELFEC ya que el tamaño y las perspectivas de crecimiento de su mercado no favorecían su capitalización.

La enajenación de ELFEC se realizó mediante una licitación pública internacional y siguiendo los procedimientos establecidos por la Leyes de Privatización, de Electricidad y del Código de Comercio. Se contrató a un banco de inversión cuyos honorarios fueron pagados en forma compartida por el Ministerio de Capitalización y por el nuevo dueño de la empresa.²²

En relación a los trabajadores, el Gobierno ofreció venderles parte de las acciones de ELFEC a valor libro y para asegurarles que tendrían una ganancia efectiva se ofreció a cada uno que comprara solo una acción y con esa acción se adquiría el derecho de ejercer una opción de compra por más acciones hasta un equivalente al total del monto de los beneficios sociales que le correspondía. Con esta oferta los trabajadores se hicieron propietarios del 3% del patrimonio de la empresa y tuvieron una ganancia de capital de 46%. Adicionalmente el Gobierno prometió que el nuevo dueño no despediría a ningún trabajador.²³

b) *Evaluación del proceso*

Es prematuro realizar una evaluación del proceso de privatización que se está implementando. Sin embargo, sobre la base del avance del proceso se pueden realizar algunos comentarios. Las empresas que se han privatizado en los últimos meses son de bajo valor (con la excepción de ELFEC) y no han representado ningún problema político o social al Gobierno. El procedimiento seleccionado y la ejecución del proceso aseguraron transparencia y la obtención del mayor valor posible ya que se utilizó licitaciones públicas o remates.

Gran parte de las críticas que se realizaron en la primera etapa del proceso de privatización no se repitieron en esta segunda etapa aun cuando los procedimientos fueron prácticamente los mismos. Una explicación a lo anterior se puede encontrar en el hecho que los que anteriormente se oponían, criticando los principios y los procedimientos de la privatización, tuvieron gran notoriedad por la novedad de ésta para luego perderla en el transcurso del proceso en la medida que las críticas que realizaron perdían validez. El único sector que continúa oponiéndose con alguna fuerza a la enajenación de las empresas públicas es la COB. Sin embargo, la estrategia de negociar con los sindicatos en forma independiente de su matriz, quebró la resistencia sindical y por lo tanto, las privatizaciones hasta ahora efectuadas no han tenido rechazo en los trabajadores y en la población.

Como se deduce de los montos de las transacciones, el impacto sobre las finanzas públicas producto de las privatizaciones es mínimo, con la excepción de ELFEC. En términos de ingresos, las 10 empresas privatizadas han generado US\$ 2.1 millones y con la

venta de ELFEC este monto asciende a US\$ 52.4 millones. Al respecto, al igual que en la primera etapa del proceso, existen críticas por el bajo valor al que se han adjudicado las empresas. En relación a los egresos, han habido gastos relacionados con consultorías y beneficios sociales, no obstante, se desconocen los montos.²⁴

En relación al uso de los recursos, éstos serán gastados de acuerdo a lo establecido por la Ley de Privatización. Es interesante destacar que los recursos obtenidos por la venta de ELFEC serán destinados a proveer agua potable a la ciudad de Cochabamba a través de la ejecución de un proyecto que data desde hace 30 años y que no había sido posible de implementar por falta de financiamiento. En consecuencia, se espera que la utilización de los ingresos de esta privatización específica, genere un beneficio para los 450 000 habitantes de esa ciudad.

Respecto al impacto de estas privatizaciones sobre la eficiencia, no es posible todavía realizar una evaluación porque las privatizaciones son aún muy recientes. No obstante, se sabe que en el caso de ELFEC, el nuevo dueño se comprometió a mejorar la calidad y cobertura del servicio sin que ello signifique mayores costos para el usuario.

II. LA CAPITALIZACIÓN

1. Antecedentes generales

a) *Naturaleza del proceso*

El actual Gobierno decidió implementar la privatización de las seis mayores empresas del Estado a través de un proceso simultáneo de transferencia de propiedad y de atracción de inversiones. Este proceso a su vez implicará la distribución gratuita de la parte estatal de la propiedad de las empresas capitalizadas a los ciudadanos bolivianos mayores de edad al 31 de diciembre de 1995. Con tal fin, el Congreso Nacional aprobó la Ley Marco de Capitalización (marzo 1994), en la que se establecen las bases legales del proceso.

Específicamente, esta Ley permite al Estado aportar activos para constituir sociedades anónimas mixtas con inversionistas privados nacionales o extranjeros; lo autoriza a distribuir su paquete accionario a los ciudadanos bolivianos que hayan cumplido la mayoría de edad; establece restricciones para los funcionarios públicos de tal manera que estos últimos queden inhabilitados de participar en la capitalización de cualquiera de las empresas y habilita al Tesoro General de la Nación (TGN) para absorber las deudas que tengan las empresas, con diversas instituciones de financiamiento.

Las empresas incluidas en el proceso son: Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Bolivia (YPFB), Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL), Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), Empresa Metalúrgica VINTO (EMV), Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) y Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE).

Las seis empresas que se capitalizarán generan alrededor del 12.5% del PIB, se ubican en los sectores más dinámicos de la economía y, con la excepción del LAB, su tamaño les permite actuar como monopolios en el mercado nacional. El volumen anual de ventas de estas empresas asciende a US\$ 950 millones y cada una de ellas posee activos por un valor superior al de cualquier empresa del sector privado boliviano. La propiedad monopólica de estas empresas obligó a que se promulgara la Ley del Sistema Regulatorio Sectorial (SIRESE) cuyas características se detallan más adelante.

La argumentación principal del Gobierno para privatizar tales empresas públicas mediante su capitalización es la necesidad de atraer inversión extranjera y por otra parte, como ya se comentó anteriormente, la actual administración diseñó el programa de capitalización como una alternativa de privatización porque, según las encuestas realizadas, la sociedad boliviana no estaba dispuesta a aceptar la enajenación de las principales empresas

del Estado. El rechazo a una privatización tradicional obedecía al hecho que el boliviano común asociaba este proceso al problema de corrupción y por el hecho que al transferirse la propiedad de los entes estatales más importantes al inversor extranjero, la enajenación sería ajena a los intereses nacionales.²⁵

La diferencia entre una privatización a través de la capitalización de las empresas públicas y una privatización corriente radica en que esta última implica una transferencia directa de activos públicos al sector privado a cambio de una contraparte financiera percibida por el Estado. Por su parte, la capitalización boliviana realiza una asociación entre el Estado, que aporta sus empresas públicas, y el sector privado, que aporta un valor igual en capital, creando de esta manera una nueva empresa cuyo valor es el doble del valor original de la empresa pública. Una vez capitalizada la empresa, el inversionista recibe el 50% de las acciones y la administración gerencial, mientras que el 50% restante es distribuido gratuitamente entre los bolivianos habilitados para ese efecto.

Un resultado importante de la capitalización boliviana será precisamente la distribución masiva de las acciones ya que implica una redistribución de la riqueza en el país. Por otra parte, la distribución de acciones derivaría en la creación de un nuevo sistema de pensiones que cubriría a gran parte de los bolivianos, ya que éstos, aunque no sean aportantes del sistema, tendrían asegurada una renta mínima de vejez generada por los dividendos de las acciones de su propiedad que estarían siendo administradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).

El Gobierno estima que, producto de la capitalización, en los próximos 5-7 años entrarán a la economía US\$ 2 500 millones los que serán invertidos gradualmente en los sectores a los que pertenecen las actuales empresas públicas.

i) Sectores y empresas afectados por la capitalización

En el cuadro 4 se describen las características principales de las empresas programadas para ser capitalizadas.

ii) Estrategia sectorial de capitalización

Debido a la diversidad sectorial de las empresas a capitalizar se diseñó una estrategia específica para cada sector.

- **Empresa Nacional de Electricidad (ENDE)**

El sector eléctrico en Bolivia está conformado por la empresa estatal ENDE que actúa como generador, transmisor y distribuidor, existiendo también algunas cooperativas para generar y distribuir electricidad que son subsidiadas por el Estado. Existe también la empresa privada Compañía Boliviana de Energía Eléctrica, COBEE, que genera y distribuye energía eléctrica en los departamentos de La Paz y Oruro. Adicionalmente, la situación geográfica y los recursos naturales que posee el país permiten que Bolivia tenga un gran potencial para exportar energía eléctrica a los países vecinos.

El sector eléctrico, previo a la nueva Ley de Electricidad, no tenía incentivos para invertir eficientemente, se desenvolvía dentro de un marco jurídico y regulatorio confuso e impreciso y por último, su estructura tarifaria estaba distorsionada. La Ley de Electricidad aprobada en junio de 1995 trata de corregir tales problemas y paralelamente establece la desintegración vertical del sector en las actividades de generación, transmisión y distribución, con restricción a la participación de una misma empresa en dos actividades diferentes.

A nivel de generación se establece la libre competencia entre las empresas generadoras existentes asegurando que éstas tengan libre acceso al Sistema Interconectado Nacional de Transmisión. Sin embargo, se otorga un período exclusividad de 7 años, durante el cual el acceso de nuevas empresas generadoras a los mercados de las empresas capitalizadas está restringido, con el fin de facilitar la expansión de las empresas capitalizadas.

A nivel de la transmisión de energía, el Sistema Interconectado Nacional se constituirá en una empresa cuya única actividad será la transmisión. Esta empresa sería capitalizada o privatizada un tiempo después de la capitalización de las empresas generadoras. Los servicios de transmisión constituyen un monopolio natural y por lo tanto tendrán un control regulatorio permanente.

Con respecto a las empresas de distribución que posee ENDE, éstas serán privatizadas y la más importante, ELFEC, ya fue privatizada. Las otras empresas de distribución son pequeñas y se encuentran dispersas a lo largo del país en ciudades y pueblos de escasa población. El servicio de distribución de energía eléctrica también constituye un monopolio natural en las respectivas áreas de concesión por lo que será también regulado.

Los sistemas aislados, como se denominan a las plantas generadoras y distribuidoras de electricidad que abastecen algunas ciudades y pueblos pequeños, serán privatizados y la cobertura de electrificación rural será responsabilidad del Estado a través del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR).

- **Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)**

Los servicios de telecomunicaciones en Bolivia están a cargo de 17 cooperativas de telefonía local que proporcionan los servicios de telefonía básica, busca personas y directorios telefónicos y la empresa estatal ENTEL, que ofrece servicios de larga distancia nacional e internacional para telefonía, transmisión de datos, télex, telegrafía y facsímil y también ofrece telefonía básica local en poblaciones rurales.

La Ley de Telecomunicaciones proyectada obliga la interconexión de las redes públicas, y garantiza el libre acceso a la red nacional de telecomunicaciones. Por otra parte, la Ley establece que la Superintendencia de Telecomunicaciones, dependiente del SIRESE, otorgará concesiones para los servicios de larga distancia, servicio local, celular, cable, TV y otros. Las tarifas de los servicios locales y de larga distancia serán regulados por la Superintendencia de Telecomunicaciones utilizando la metodología del precio tope (price cap).

La capitalización de ENTEL exige que el socio estratégico duplique la densidad telefónica nacional que actualmente alcanza a cuatro teléfonos cada 100 habitantes; instale servicios en toda población con más de 350 habitantes; dote de telefonía local a ciudades con más de 10 000 habitantes y modernice y digitalice las redes de telecomunicaciones. ENTEL capitalizada y las cooperativas tendrán un período de exclusividad de seis años en las comunicaciones de larga distancia y telefonía local, respectivamente. Posteriormente el mercado se abrirá a la competencia para ambos tipos de servicios. Los servicios de télex y telegrafía serán privatizados por separado.

- **Lloyd Aéreo Boliviano (LAB)**

El LAB es la única empresa sujeta a capitalización que ya tiene un status jurídico de sociedad anónima mixta. El Estado participa con un 97.8% y el porcentaje restante pertenece al sector privado. La compañía realiza actividades de transporte aéreo de pasajeros y carga en todo su sistema de rutas nacionales e internacionales. Alrededor de un 80% de los ingresos del LAB provienen de la venta de pasajes y el 60 % de este tipo de ingresos es generado por el sistema internacional de rutas.

La reforma del sector aeronáutico contempla la capitalización del LAB, la línea bandera del país, la reestructuración y privatización de la Administración de los Servicios Aeroportuarios y de Navegación Aérea (AASANA) y la reforma del marco regulatorio.

El plan para capitalizar el LAB busca aumentar la capacidad de transporte de la aerolínea con el aporte de bienes relativos al giro de la empresa.

- **Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)**

YPFB produce el 64% del gas natural y el 85% del petróleo del país y posee todas las refinerías existentes en Bolivia. Además, la empresa, mediante el gasoducto a la Argentina, exportó en 1994 US\$ 98 millones, lo cual representa aproximadamente el 10% por ciento de las exportaciones bolivianas de 1994. El aporte de YPFB a los ingresos del Tesoro General de la Nación alcanza al 35 % del total de los ingresos fiscales y, con el fin de no afectar las finanzas públicas, se realizó una modificación en las leyes tributarias estableciendo un impuesto al consumo específico de los hidrocarburos que permitirá al TGN recibir aproximadamente la misma cantidad de recursos en el largo plazo y por lo tanto, la capitalización de YPFB no afectaría las arcas fiscales. Sin embargo, en el corto plazo se estima que habría una pequeña baja en las recaudaciones como resultado de las ineficiencias del sistema de recaudación tributaria.

La estrategia de capitalización de YPFB considera la desintegración de la empresa en operaciones de exploración y explotación; refinación y comercialización y transporte. Actualmente, la empresa posee un monopolio en tales áreas y éste desaparecerá mediante la nueva legislación que regulará el sector.

YPFB no produce volúmenes importantes de petróleo y prácticamente no hay excedentes exportables. No obstante, las reservas de gas natural de la empresa le dan un

enorme potencial de desarrollo que, hasta el momento, ha estado limitado por la falta de un mercado seguro para la exportación de gas.

Las negociaciones recientes con el Gobierno del Brasil y PETROBRAS garantizan el amplio mercado de gas de Sao Paulo y también existe interés por parte de Chile de importar gas boliviano. El haber asegurado el mercado de Sao Paulo es el principal elemento que hace atractiva la capitalización de YPFB ya que, si bien el proyecto del gasoducto es una empresa en la que YPFB sólo es socia, este proyecto asegura el mercado al resto de las operaciones de la empresa que serán capitalizadas. La exportación del gas boliviano al Brasil reportaría al país US\$ 6 000 millones en los próximos 20 años y es por esto que la capitalización de YPFB es tan atractiva para la inversión extranjera. Sin embargo, la capitalización de esta empresa es la que está enfrentando la mayor oposición por parte de los grupos políticos de oposición, quienes argumentan que YPFB tiene un carácter estratégico que impide su traspaso al sector privado.

- **Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE)**

El sistema ferroviario boliviano tiene una extensión total de 3 697 km y está constituido por dos redes sin conexión, la Red Andina y la Red Oriental. El sistema se conecta con puertos sobre el Atlántico y el Pacífico y transporta una parte importante del comercio exterior boliviano. La conexión entre las dos redes no se ha realizado hasta la fecha debido al alto costo que significa resolver los obstáculos geográficos; sin embargo, su construcción permitiría establecer un corredor bioceánico desde el Atlántico hasta el Pacífico que atravesaría el centro de Sudamérica.

ENFE es un monopolio y el marco regulatorio vigente para el transporte ferroviario data de principios de siglo, por lo que se hace necesaria una reforma que adapte la empresa a los sistemas en uso de control y administración de ferrocarriles. Actualmente, asesores legales internacionales están preparando una propuesta de reforma al marco regulatorio, en la que se establecerán las normas para la otorgación de concesiones, para la fijación de tarifas y tasas, para las reglas de arbitraje y para las funciones de la Superintendencia de Transportes. El Gobierno plantea la otorgación de derechos monopólicos para la explotación del ferrocarril con el argumento que la empresa no tiene valor si es que no se proporcionan ventajas a los potenciales socios.

ENFE capitalizará los bienes raíces que posee la empresa, y las vías y obras necesarias para la operación del servicio. El Estado permanece propietario de estas últimas, las que serán alquiladas al inversionista bajo un contrato de arrendamiento con el compromiso de mantenimiento y mejoras a cargo del operador. En los hechos, el operador deberá aportar sólo el nuevo material rodante que necesita la empresa. El Gobierno estudia capitalizar la empresa sin desintegrarla, sin embargo, si esta propuesta no resulta atractiva para los inversionistas, se establecerá la capitalización por separado de los ramales oriental y occidental, o se estudiarán formas alternativas. Entre ellas y sobre la base de su nivel de actividad, se analiza la posibilidad de capitalizar independientemente tramos específicos, como por ejemplo el tramo Arica-La Paz.

- **Empresa Metalúrgica VINTO (EMV)**

La Empresa Metalúrgica VINTO es la principal planta procesadora de minerales de estaño del país y por su tamaño, es la cuarta del mundo. En los hechos EMV es un “holding” de fundidoras en el que se incluye la planta procesadora de plomo y plata Karachipampa, la cual no está actualmente en funcionamiento por falta de materia prima.

La estrategia de capitalización de las fundiciones consiste en formar paquetes opcionales, económica y financieramente viables, constituidos por las fundiciones de estaño y antimonio (VINTO), y la de plomo-plata (Karachipampa), junto al arriendo de las principales minas, depósitos de minerales y áreas circundantes de exploración de la Compañía Minera de Bolivia (COMIBOL).²⁶ Simultáneamente, se están preparando las modificaciones necesarias al Código de Minería para permitir arrendamientos de largo plazo y la transferencia de VINTO al sector privado.

b) *La reforma del sistema de pensiones y su relación con la capitalización*

El sistema de pensiones boliviano vigente se caracteriza por ser un sistema de reparto. Actualmente se encuentra en crisis y para poder cubrir sus obligaciones, el sistema recibe cada año aproximadamente US\$ 22 millones del TGN. Adicionalmente, se estima que en 25 años su déficit anual llegará a US\$ 220 millones si es que no se realiza una reforma radical.²⁷

Entre las razones de su bancarrota se pueden señalar la caótica administración, la dispersión del sistema a través de los Fondos Complementarios,²⁸ la injerencia política prebendalista,²⁹ la disminución de la relación trabajadores activos/pasivos,³⁰ las prácticas fraudulentas de aumentar ficticiamente los salarios a quienes se encuentran prontos a jubilarse, la discrecionalidad en la administración de los recursos de los fondos complementarios y el incumplimiento por parte del Estado y los empresarios de los aportes que les corresponden.³¹

El nuevo sistema de pensiones propuesto, que cubriría tan sólo los regímenes de invalidez y vejez, corregiría estos defectos por medio de un sistema de ahorro personal, en el que los ahorros del trabajador se acumularían en una cuenta controlada por cada aportante y administrada por las AFPs, quienes a su vez serían controladas por el Estado. Este sistema garantizaría un incremento de las pensiones de quienes se jubilen, respecto a las pensiones vigentes y, en caso de existir recursos insuficientes en una cuenta individual para financiar la pensión legal mínima, el Estado cubriría el monto faltante.

Los afiliados del actual sistema podrían optar por permanecer en él o trasladarse al nuevo sistema. Si tomasen esta última decisión, el Estado traspasaría a sus cuentas individuales un bono de reconocimiento representativo de los aportes que han realizado a lo largo de toda su vida laboral hasta su traspaso. A partir de ese momento su cuenta crecería con los aportes del afiliado y con las utilidades e intereses que resulten de las inversiones que realizarán las AFP's. Los afiliados al nuevo sistema tendrán libertad para escoger la administradora. El Estado garantizaría que quienes permanezcan en el sistema

antiguo continuarán recibiendo sus pensiones. El patrimonio de los Fondos Complementarios permanecería bajo tuición de los afiliados y beneficiarios y en ningún caso serían confiscados o transferidos a las AFP's.

El nuevo sistema de pensiones recibiría un aporte significativo a través de las acciones de las empresas capitalizadas y que el Estado transferiría a los bolivianos mayores de edad. Este aporte se denominaría Fondo no Contributivo de Pensiones y estaría constituido por el valor de las acciones, los dividendos acumulados y las ganancias de capital que se hubieran obtenido. Los beneficiarios de este Fondo podrán usufructuar de la renta que les provea su cuenta no contributiva solamente una vez que lleguen a la edad de 60 años o en caso de un accidente que les impida trabajar. En caso de muerte, sus herederos recibirían los montos correspondientes.

Las acciones que recibirá cada boliviano mayor de edad serán asignadas a una cuenta que será administrada por la AFP que el beneficiario seleccione. La cuenta tendrá un valor inicial equivalente al valor de mercado de las acciones distribuidas y las AFPs tendrán el poder para transarlas libremente en el mercado secundario como parte de su portafolio de inversiones. Los retornos de estas transacciones serían acreditados a cada cuenta utilizando un sistema de prorateo. Una vez alcanzada la edad de jubilación, los propietarios de las cuentas podrán recibir los fondos acumulados a través de una pensión de retiro, escogiendo la modalidad de ésta dentro de una gran variedad de opciones. El dueño de la cuenta no podría disponer directamente de las acciones y sólo tiene derecho al valor de éstas una vez que se jubile. En este sentido, el nuevo sistema generaría un mecanismo de ahorro interno de largo plazo, que permitiría el financiamiento de inversiones productivas y sociales.

Dado que la capitalización de las empresas estatales será realidad antes que se instaure el nuevo sistema de pensiones, el paquete accionario correspondiente al Estado será entregado a un banco de inversión que actuará como fiduciario del Estado y de los accionistas bolivianos, para luego transferir las acciones a las AFP's. La razón principal de utilizar a un banco de inversiones como fiduciario es el problema logístico que implica el repartir las acciones a tres millones y medio personas, donde muchas de ellas, especialmente en el área rural, no tienen siquiera los documentos de identidad que certifiquen su edad o nacionalidad.

El banco fiduciario cumplirá diversas funciones, entre las cuales deberá resguardar físicamente las acciones por un período de dos años; recolectar los dividendos, realizar el seguimiento del comportamiento del valor de las acciones y nominar a tres de los siete miembros del directorio de las empresas capitalizadas. Después que el proceso de capitalización haya finalizado, y que se haya estabilizado el valor de mercado de las acciones y paralelamente estén en funcionamiento las AFP's, el fideicomisario actuará como custodio global para asistir a las AFP's en la inversión internacional del patrimonio de los fondos. Las tareas que el banco tendrá como custodio global incluirán la custodia de las acciones, la administración del dinero en efectivo, el registro del mantenimiento de activos en custodia, los acuerdos globales, el manejo de valores, la evaluación del desempeño, la obtención de ingresos, el intercambio de moneda, la negociación de precios de los valores,

la sesoría del voto de los apoderados y la sesoría sobre los reclamos de impuestos y en las acciones empresariales de cualquier tipo, tanto en el país, como en el extranjero.

2. Características del proceso

a) *El contexto económico del proceso de capitalización*

Para el ajuste económico boliviano fueron utilizadas las clásicas medidas ortodoxas de política fiscal y monetaria con el fin de controlar la hiperinflación. Los resultados fueron exitosos en esta materia, sin embargo el proceso de reforma estructural fue tomando forma como una etapa indispensable posterior a la estabilización, ya que esta última era necesaria para poder consolidar la primera (Morales, 1994).

A partir de esa percepción nacen en Bolivia las reformas comúnmente conocidas con el nombre de “segunda generación” y, el relativo retraso de dichas reformas en relación a lo avanzado en otros países, se produce en algunas áreas por falta de decisión política para ejecutarlas y, en otras, por falta de claridad conceptual para la percepción del nuevo modelo de desarrollo. Tanto la privatización como la capitalización empezaron a ejecutarse en un contexto de estabilización consolidada y sus motivaciones centrales fueron la atracción de capital privado y la profundización del modelo económico. Los objetivos fiscales no fueron importantes.

El tiempo que tomó el Gobierno para iniciar el proceso de capitalización fue una fuente permanente de críticas y éste ha reconocido que la capitalización es un proceso mucho más complejo de lo que se pensó originalmente. Aspectos procedimentales y operativos a ser resueltos explican el atraso en la ejecución del proceso. La capitalización empezó exitosamente con ENDE, ENTEL y LAB y se espera que termine en marzo de 1996.

b) *Mecanismos de la capitalización*

Para ejecutar la capitalización se creó el Ministerio Sin Cartera Responsable de Capitalización (Ministerio de Capitalización; en adelante MC) el que conduce simultáneamente los procesos de capitalización y de privatización de las empresas públicas. Este Ministerio desaparecerá una vez terminada la capitalización y privatización de las empresas públicas. Por otra parte, dado el vínculo existente entre la capitalización y la reforma del sistema de pensiones, el MC también tiene a su cargo la reforma previsional. Adicionalmente, y con el objeto de establecer el marco jurídico-regulatorio necesario para el proceso de capitalización, particularmente de aquellas empresas monopólicas, este Ministerio, en coordinación con las empresas consideradas en la capitalización, es responsable del diseño de las leyes sectoriales y de la ley del Sistema Regulatorio Sectorial. Mediante este conjunto de leyes se establecerá un marco regulatorio de los mercados y las normas para las políticas de concesiones y de fijación de tarifas

La finalidad última que persigue el gobierno boliviano a través del MC es no dejar ningún ente productivo en manos del Estado. El proceso está claramente centralizado y en

tal sentido, ni los principales ejecutivos de las empresas estatales a ser capitalizadas tienen derecho a discutir lo que se decida en el MC.

i) Características del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE)

La estructura del nuevo sistema regulatorio contempla la creación de dos órganos: La Superintendencia General del SIRESE, que cumplirá el rol de apelación y fiscalización; y las Superintendencias Sectoriales en las áreas de Electricidad; Hidrocarburos; Telecomunicaciones; Transporte; y del sector de Agua Potable, Alcantarillado y Riego, que cumplirán el rol de control y fijación de tarifas.

El SIRESE cumplirá las funciones de árbitro independiente teniendo como objetivo garantizar un trato justo a los productores y consumidores dentro de las reglas de una economía de mercado. El Sistema como institución pertenecerá al Poder Ejecutivo y sus autoridades principales serán nombradas por el Presidente de la República a partir de ternas de candidatos propuestos por el Senado. El SIRESE deberá hacer cumplir las normas legales que emitan el Poder Ejecutivo y el Congreso, asegurando que las empresas que operen bajo su jurisdicción operen eficientemente. Mediante la Ley SIRESE, las actividades que realicen las empresas que operen en los sectores mencionados deberán acercarse lo más posible a los principios que rigen la libre competencia y de esta manera dichas empresas quedarían inhabilitadas para realizar operaciones que impliquen obtener beneficios de su posición monopólica (Monitor de la Capitalización, 1994).

La Superintendencia General tendrá como función principal evaluar, fiscalizar y emitir opinión sobre las actividades de las Superintendencias Sectoriales. Por otra parte, las Superintendencias Sectoriales deberán promover la eficiencia en la producción de los bienes y servicios en los sectores que están regulando y velar por el cumplimiento de las obligaciones contractuales de los socios estratégicos. Para cumplir estos roles tendrán la potestad de fijar tarifas y procesar las denuncias y reclamos de los usuarios; podrán otorgar, modificar y renovar licencias, autorizaciones y registros y disponer de la revocatoria de los mismos. Asimismo, podrán aplicar multas y castigos que hayan sido fijados previamente en los contratos de concesión.

ii) El procedimiento de la capitalización

La capitalización de las empresas públicas se realizará mediante la transformación de la estructura propietaria del ente estatal al aumentar su capital social a través de la participación privada. El proceso se desarrolla de la siguiente manera (Cariaga, 1994):

- La empresa estatal es transformada por el MC en una sociedad de economía mixta (o sociedad anónima mixta, SAM) de acuerdo al procedimiento reglamentado en el Código de Comercio aprobado en julio de 1979. El Código establece que una SAM debe contar con accionistas del sector público y privado y por lo tanto, el primer paso es ofrecer acciones a los trabajadores de las empresas a capitalizar. De esta manera se logra que los trabajadores viabilicen la formación de la SAM al actuar como agentes privados al adquirir

acciones mediante su aporte para incrementar el capital pagado de la empresa. Por su parte, el Estado aporta a esta sociedad, el capital social de la empresa en valor de libro.³²

- La empresa, constituida ahora como SAM, recibe un nuevo incremento de capital, esta vez por el 100% de su valor de mercado calculado con el criterio de empresa en funcionamiento. El inversionista que se convertirá en el nuevo socio, administrará la SAM desde el primer momento y dispondrá del 50% de las acciones de la empresa una vez que complete las inversiones prometidas. Los recursos aportados por el inversionista privado serán invertidos en las áreas de actividad de la misma empresa sobre la base de un plan a ejecutarse en un período determinado. El nuevo socio es seleccionado mediante una licitación pública realizada por un banco de inversiones y el criterio de selección es el de mayor valor de mercado o, en otras palabras, el inversionista seleccionado será aquel que ofrezca el plan de inversiones más alto que a su vez debe ser equivalente al 100% del valor de mercado de la empresa antes de capitalizar.

- El 50% de las acciones que serán propiedad del Estado será enajenado, a título gratuito, en favor de los ciudadanos bolivianos que sean mayores de edad al 31 de diciembre de 1995. De esta manera, también se asegura en el futuro el control de la empresa por parte del socio estratégico. Mientras no sea posible realizar la entrega de dichas acciones a los ciudadanos bolivianos, un banco de inversiones actuará como fideicomisario y mantendrá el control de las acciones.

iii) La contratación de los servicios de consultoría

El proceso diseñado requiere la contratación de una amplia variedad de servicios de consultoría en aspectos tales como la concesión de los servicios de utilidad pública, elaboración de los contratos, fijación de tarifas, y preparación de las evaluaciones económicas y financieras (Monitor de la Capitalización, 1995). Los pasos a seguir para la contratación de dichos servicios son los siguientes:

- El MC realiza una invitación pública a través de la prensa a las firmas de consultoría internacionales y a los bancos de inversión que realizan tal tipo de servicios.³³

- Conjuntamente con el BM, el MC elabora la lista corta de consultores y bancos de inversión seleccionados, los términos de referencia y la definición de las reglas para la oferta pública de la empresa.

- El MC invita a las firmas de la lista corta a presentar sus propuestas de trabajo sobre la base de los términos de referencia y los mecanismos de selección previamente establecidos.

- El MC recibe las propuestas de las firmas interesadas en prestar los servicios de consultoría.

- El MC evalúa las ofertas siguiendo los procedimientos de selección.

- El Ministro de Capitalización invita a la firma seleccionada a negociar los términos de su contrato de consultoría.

- Llegado a un acuerdo, el contrato de consultoría es otorgado.

iv) La selección del socio estratégico

La selección del socio estratégico implica diversos pasos:

- El MC ejecuta una serie de seminarios en el país y en el exterior con el fin de identificar los potenciales socios estratégicos.³⁴

- El MC formula una invitación pública para que los interesados en convertirse en socios estratégicos revelen oficialmente su interés.

- El M.C recibe las respuestas de los potenciales inversionistas conjuntamente con las credenciales que acrediten conocimiento y experiencia para operar el tipo de empresa en la que están interesados.

- El MC evalúa la información remitida por los potenciales inversionistas y preselecciona a los interesados siguiendo los criterios estipulados en la invitación pública. A partir de ese momento, los candidatos preseleccionados tienen acceso a la información y a las instalaciones de las empresas a ser capitalizadas.

- Se envía a las compañías preseleccionadas las condiciones para ejercer la oferta para capitalizar la empresa y los criterios que se seguirán para seleccionar la mejor oferta. Paralelamente, el banco de inversión escogido determina el valor económico de la empresa y monitorea el proceso.

- Las compañías preseleccionadas envían al MC su propuesta técnica para capitalizar la empresa.

- Las propuestas técnicas son evaluadas por un comité especial³⁵ sobre la base de criterios específicos y se seleccionan aquellas compañías que ofrecen el plan de capitalización más atractivo.

- Las compañías presentan al MC su oferta económica en la que se incluye el precio.

- Sobre la base del más alto valor económico ofrecido, el MC selecciona a la compañía que se convertirá en el socio estratégico del Estado.

- En un acto público se hace entrega oficial de la empresa al socio estratégico.

v) Medidas preparatorias para el saneamiento de la empresa

Las empresas capitalizables, con la excepción de YPFB,³⁶ en general no han implementado medidas importantes que favorezcan su valor económico ya que, a la fecha, no se han observado alzas de tarifas ni despidos masivos de trabajadores, lo que permite suponer que las medidas de reestructuración organizativa y operacional de las empresas serán dejadas a los nuevos socios. La misma política se sigue con las empresas que serán privatizadas.

Por otra parte, la Ley de Capitalización ofrece la posibilidad para que las empresas puedan ser entregadas al capitalista privado sin sus pasivos no operativos y deja la eventualidad para que el Estado suscriba las deudas que éstas tienen.³⁷ Con relación a los pasivos de las empresas originadas por los beneficios sociales de los trabajadores, éstos serán asumidos por la nueva SAM ya que la empresa es capitalizada con los pasivos laborales.

vi) Métodos de valuación de las empresas

El método de valuación utilizado corresponde al método de flujo de caja descontado, el que es utilizado internacionalmente en forma más frecuente en este tipo de operaciones de transferencia de propiedad (Cariaga, 1994). Por otra parte, el Gobierno asegura que las empresas no serán entregadas al inversionista privado si es que éste no ha ofrecido el precio mínimo de referencia calculado por los asesores contratados para este efecto.³⁸

El uso del flujo de caja descontado para encontrar el valor económico de las empresas públicas es otro argumento a favor para la reestructuración previa de las empresas (Devlin y Cominetti, 1994). Esta recomendación obedece al hecho que hay algunas reformas fácilmente identificables y de implementación simple que pueden ser realizadas en la empresa antes que se ejecute su transferencia, especialmente por el lado de los costos de operación. En Bolivia, sin embargo, como ya se mencionó anteriormente, tanto para las capitalizaciones como para las privatizaciones, no se realizaron este tipo de medidas con el argumento que esta tarea le corresponde al agente privado.³⁹

3. Resultados del proceso de capitalización

a) *La capitalización de ENDE*

La capitalización de ENDE comenzó con las tres empresas generadoras que poseía esa corporación estatal. Las tres generadoras fueron adjudicadas a empresas norteamericanas quienes en total pagaron US\$ 139.8 millones (cifra que es un 40.7% superior al valor libro de la empresa). En el cuadro 5 se presentan los resultados económicos de la capitalización de las tres generadoras de ENDE.

Para la capitalización de cada empresa generadora se presentaron entre tres y cuatro interesados en capitalizarla a quienes se les exigió lo siguiente:

i) Ser una empresa o consorcio de empresas en la que al menos una esté directamente dedicada al ejercicio de la industria eléctrica.

ii) El operador debe tener una experiencia normal y continua de centrales de generación eléctrica de tres años consecutivos y con un mínimo de 200MW.

iii) El operador debe tener un patrimonio mínimo neto de US\$ 150 millones y una relación máxima deuda/patrimonio de 5.

El contrato de capitalización, suscripción de acciones y de administración que el Gobierno firmó con cada uno de los adjudicatarios tiene el objetivo de definir las condiciones del proceso de capitalización en las que se estipulan aspectos tales como las características de la suscripción de acciones, condiciones para ejercer la administración de la empresa, los compromisos y el cronograma de inversión y las obligaciones del inversionista estratégico. Según el contrato, la suscripción de acciones emitidas por la sociedad será realizada mediante un pago al contado que deberá efectuarse depositando los fondos en una cuenta a nombre de la sociedad capitalizada en un banco internacional de reconocida solvencia (Ministerio de Capitalización, 1995).

Las cláusulas referidas a la administración disponen que la SAM sea administrada por un directorio conformado por cuatro representantes del inversionista y por tres representantes de los accionistas bolivianos, los últimos nombrados por el banco fiduciario. Estas cláusulas quedarán extinguidas una vez que se haya cumplido el total del compromiso de inversión y además hayan transcurrido por lo menos tres años de la fecha de la transferencia. Mientras estén vigentes las cláusulas de administración, el inversionista estratégico no podrá adquirir más del 50% de las acciones de la empresa ni vender sus acciones.

Con el fin de proteger los intereses de los accionistas bolivianos, en los estatutos de la sociedad se estipula que ciertas decisiones requerirán de una mayoría de por lo menos cinco de los siete directores. Dentro de estos temas se encuentra el cambio de estatutos, contratos a ser suscritos por la sociedad que involucren a empresas o personas vinculadas a los directores y la disolución de la sociedad.

El inversionista estratégico está obligado a invertir todo su aporte a la sociedad en un plazo máximo de siete años (tiempo que dura la concesión monopólica). No más del 10% de dicha inversión será utilizado en requerimientos de capital de operación de la sociedad y el 90% restante será utilizado exclusivamente en inversiones para la generación de energía eléctrica. El cumplimiento de estas condiciones y del cronograma de inversiones será controlado por la Superintendencia de Electricidad.

En caso que el inversionista estratégico sea un consorcio de empresas, existe la obligación que entre sus asociados exista un operador eléctrico que deberá tener una participación mínima del 26% de la sociedad subscriptora. Este porcentaje mínimo deberá ser mantenido durante un período no menor a cinco años o hasta el cumplimiento total del compromiso de inversión. Los otros inversionistas que participan de la sociedad deben

mantener en su poder por lo menos el 25% de las acciones de la sociedad durante un período de cinco años. De esta manera, se asegura que conjuntamente con el operador, los inversionistas estratégicos iniciales mantengan el control de la sociedad subscriptora. Adicionalmente, la sociedad está obligada a facilitar que las acciones de la empresa capitalizada se coticen en una bolsa de valores en Bolivia y en el exterior.

b) *La capitalización de ENTEL*

Para la capitalización de ENTEL se presentaron tres empresas, una española, una norteamericana y una italiana. Esta última fue la adjudicataria al presentar la mejor oferta transformándose por lo tanto en socia estratégica de ENTEL.

No se tiene información sobre los requisitos que el Gobierno impuso a los consorcios interesados en capitalizar ENTEL. Sin embargo el interés que despertó esta capitalización se refleja en que las tres empresas que finalmente hicieron sus ofertas son consideradas “megaempresas” a nivel mundial. La oferta de la empresa adjudicataria prácticamente cuadruplicó el valor de libro y esto permitió al Gobierno demostrar que la capitalización cumplía exitosamente el objetivo de atraer inversión extranjera. Con respecto a los trabajadores de ENTEL, aquellos que habían apoyado la capitalización al obtener opciones de compra de acciones, lograron una ganancia de capital de 369%.

En el cuadro 6 se presentan los resultados económicos de la capitalización de ENTEL.

c) *La capitalización de ENFE*

La estrategia de capitalización de la empresa de ferrocarriles consideró la separación de la empresa en tres partes: la Red Oriental, la Red Occidental y la empresa ENFE Bienes y Servicios. Las redes fueron adjudicadas a la empresa chilena Cruz Blanca, única entre las candidatas que consiguió presentar una propuesta de acuerdo a los requisitos exigidos en el pliego de especificaciones. Por su parte, la empresa de bienes y servicios se creó con dos objetivos: el primero administrar los bienes raíces que poseía la empresa y que no fueron incluidos en la capitalización de las redes y el otro, absorber a los trabajadores innecesarios que operaban en las redes. El despido masivo de los trabajadores excedentarios no era considerado factible debido a la alta carga fiscal y el costo político que hubiera implicado esa medida. Actualmente el gobierno está estudiando los mecanismos que podrían emplearse para reubicar o despedir a los 1 320 trabajadores de ENFE Bienes y Servicios.

Cruz Blanca se adjudicó la capitalización de la red Oriental con una oferta de US\$ 25.8 millones (monto que supera en 9.3% al valor libros), mientras que por la Red Occidental ofreció US\$ 13.5 millones (cifra 53% inferior al valor libros). En la capitalización de esta segunda red fue necesario que el gabinete de Ministros evaluara específicamente el hecho de que la única oferta fuera inferior al valor de libros. Finalmente se aceptó la propuesta al no existir otros interesados y por no considerar conveniente declarar desierta la capitalización de esa Red debido a la alta probabilidad de que no surgieran nuevos oferentes y al largo tiempo que insume la preparación de una nueva licitación.

d) *La capitalización de LAB*

El valor libro para capitalizar el LAB se fijó en US\$ 25 millones y se especificó que el consorcio interesado en convertirse en socio estratégico de la línea aérea debía comprar un mínimo de 33% de las acciones y un máximo de 50%. Hubo dos empresas chilenas, dos brasileñas y una norteamericana que mostraron interés, pero finalmente sólo VASP de Brasil presentó su oferta por US\$ 47.5 millones. La oferta de VASP consiste en un aporte en efectivo de US\$ 5 millones, un aporte de US\$ 31.9 millones en aviones y repuestos y un tercer aporte especial por US\$ 10.5 millones que consiste en asistencia técnica y contratos de alquiler de aviones.

La capitalización del LAB fue considerada un éxito por el Gobierno ya que se realizó a pesar que la ciudad donde se encuentran las oficinas generales de la empresa y los trabajadores declararon un paro de 24 horas oponiéndose a esta capitalización. Actualmente, se están ejecutando los procedimientos finales para traspasar la empresa a VASP sin que haya oposición ni de los trabajadores ni de los grupos de presión de la ciudad de Cochabamba.⁴⁰

e) *Impacto de la capitalización sobre las finanzas y el patrimonio del Estado*

Para analizar los efectos de la capitalización en las finanzas públicas y el patrimonio estatal es interesante compararlos con los efectos que tiene una privatización en las mismas áreas.

La privatización no afecta al patrimonio del Estado si este último recibe exactamente un monto igual al equivalente del valor actualizado de los ingresos netos futuros que hubiera recibido si la empresa hubiese permanecido en su poder. Por otra parte, existe un efecto presente inmediato sobre el presupuesto fiscal producto de los ingresos recibidos. A su vez, el efecto futuro que tendrá la privatización sobre los ingresos fiscales dependerá del uso de los recursos. Si el Estado invierte los fondos recibidos en activos que le reportan un flujo de ingresos equivalente en el tiempo al que recibía de las empresas públicas, la privatización significaría sólo un cambio en la composición de los activos estatales y no así en su patrimonio. Por otra parte, si el Estado destina esos recursos a aumentar sus gastos corrientes, la privatización implicaría una disminución del patrimonio estatal a costa de un aumento coyuntural y por una sola vez de la demanda agregada. Sin embargo, si los fondos obtenidos se destinan a inversiones que implican un mayor crecimiento económico en el mediano y largo plazo, tales como infraestructura, salud y educación, éstas se traducirán en una recaudación de impuestos más alta y por ende, en un mayor flujo de ingresos para el Fisco.

Por su parte, el análisis del efecto de la capitalización en el patrimonio estatal muestra que en una primera etapa, la distribución gratuita de las acciones que son de propiedad estatal disminuirá el patrimonio del Estado en beneficio de los bolivianos mayores de edad. Conceptualmente, ésta es una distribución de un stock de riqueza que tendrá importantes efectos macroeconómicos indirectos positivos, especialmente en el flujo de ahorro e inversión de la economía. Con respecto al flujo de caja del Fisco, los ingresos que

el Estado deja de percibir serán compensados a través de impuestos sobre el consumo de los bienes y servicios que producen las empresas capitalizadas. Si estos impuestos están bien calculados la capitalización debiera ser prácticamente neutra para el Fisco y, en relación al consumidor, el efecto en su bienestar al comparar su situación presente con la de precapitalización debiera ser positivo (si es que mejora la eficiencia y los precios bajan) o al menos nulo, siempre que no exista una apropiación indebida del excedente del consumidor por parte del monopolista.

De lo anterior se concluye que los beneficios de la capitalización serán distribuidos entre los ciudadanos bolivianos y el Estado, los primeros a través de la parte que les corresponde de las utilidades que generen las empresas y de las ganancias de capital que se produzcan por el alza del precio de las acciones y el segundo, mediante la mejora de las recaudaciones tributarias y la liberación de recursos de inversión, los cuales serán ahora destinados a los sectores sociales y de infraestructura. Por su parte, la productividad global de la economía, dado el peso relativo que tienen estas empresas en la producción de bienes y servicios, debiera sufrir una mejoría si las empresas se manejan con criterios de mercado, con mayor transparencia y con inversiones correctamente asignadas y ejecutadas.

i) Estimaciones del impacto de la capitalización sobre las finanzas públicas

El Banco Mundial realizó en 1994 un análisis detallado de los costos fiscales de la capitalización utilizando la información disponible y un modelo econométrico. A continuación se mencionan sus principales resultados (World Bank, 1994).

En el estudio se plantea que la capitalización generará efectos temporales y permanentes en las finanzas públicas. Entre los primeros, los más importantes son el incremento de los gastos debido a que el TGN asumirá las deudas de algunas de las empresas, los costos operativos del proceso de venta y los costos de establecer las instituciones y sistemas regulatorios.

Entre los efectos permanentes generados por la capitalización está el cambio de la estructura de los ingresos fiscales, que pasan de transferencias directas de las empresas al TGN y que normalmente fueron reglamentadas por decretos supremos, a impuestos que necesariamente deben ser establecidos a través de leyes. El nuevo sistema quitará flexibilidad a las fuentes de financiamiento del Fisco, pero también permitirá eliminar las distorsiones que el antiguo sistema producía en las estructuras de costos de las empresas. Otro resultado permanente es que el tamaño del sector público no financiero se reduce ya que el gasto público relacionado con las empresas será eliminado. Una excepción a esta reducción del gasto público radica en la posibilidad que el TGN asuma las deudas de algunas de las firmas capitalizadas.

De acuerdo con el estudio mencionado, se espera que el costo fiscal anual que demandará la capitalización de las cuatro empresas mencionadas fluctúe en torno al 2% del PIB al inicio del proceso para luego disminuir a 1.4% del PIB.⁴¹

Se debe destacar que los resultados obtenidos en las tres capitalizaciones hasta ahora efectuadas permiten concluir que el Banco Mundial habría sobreestimado los costos fiscales en lo que se refiere al monto de la deuda de las empresas que el Estado asimilaría y los costos derivados de los pagos de beneficios sociales. Con respecto a la deuda, se conoce que al menos en ENDE los socios estratégicos aceptaron capitalizar la empresa con sus pasivos financieros. En relación a los beneficios sociales, tanto en ENDE, ENTEL como en el LAB, las empresas fueron capitalizadas con sus pasivos laborales y por lo tanto no hubo un costo fiscal por este concepto.

Por su parte, la Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE, 1995) reveló que los estudios que se realizaron referentes a la capitalización y sus efectos en los ingresos fiscales arrojan como resultado que los ingresos del TGN producidos por las empresas públicas ahora capitalizadas y en manos privadas, aumentarán en 47.6% hasta fines de 1997 debido a la mayor inversión, producción y exportación que tendrán dichas sociedades anónimas mixtas. Una diferencia importante será que tales ingresos ya no serán producto de transferencias directas de las empresas al TGN, sino que provendrán del sistema impositivo existente en el país.

4. Evaluación de la capitalización

A la fecha que se terminó este documento se habían capitalizado exitosamente a tres empresas: ENTEL, ENDE, ENFE y el LAB. En consecuencia, resulta prematuro intentar una evaluación en términos del impacto en la eficiencia y en la equidad. Por esta razón, se presentan a continuación algunas reflexiones que pueden contribuir a anticipar algunas de las lecciones que se pueden derivar de la experiencia boliviana.

El proceso, en su etapa organizativa y operacional, enfrentó una serie de problemas que el Gobierno no anticipó adecuadamente. Entre ellos se pueden mencionar la elaboración de términos de referencia sobre temas que eran desconocidos para los propios consultores y los bancos de inversión; el procedimiento de la “no objeción” del BM y del FMI al proceso, para luego obtener de parte del primero el financiamiento y la asesoría necesaria para ejecutarlo; la determinación de la situación económica y patrimonial de las empresas en función a su capitalización; el estudio y definición de cuándo y cómo deberían los socios estratégicos hacer efectiva su promesa de inversión; las campañas de explicación y promoción para explicar a los potenciales inversionistas qué es y cómo funciona la capitalización; y la definición y aprobación de las leyes, parámetros, sistemas y métodos que regularán las actividades de las empresas con características monopólicas.

Un tema ampliamente debatido ha sido el mantenimiento de los monopolios en ENTEL, ENFE y ENDE una vez capitalizadas. El argumento del Gobierno es que al ofrecer monopolios facilita la atracción de inversiones⁴² ya que los inversionistas protegen su capital durante el período que ejercen el monopolio a la vez que ejecutan una inversión con alto potencial de crecimiento. Ésta es considerada una característica atractiva que Bolivia debe ofrecer al inversionista extranjero, con el fin de compensar su pasado de inestabilidad económica y el ser considerada un mercado emergente en el contexto económico

internacional. Tal tipo de mercados atraen a los inversionistas por que ellos los perciben como subvaluados en comparación a las oportunidades de inversión en los países más desarrollados.⁴³

a) *Diferencias entre capitalización y privatización*

Una evaluación completa de la capitalización sólo será posible cuando haya transcurrido el tiempo adecuado, sin embargo una forma de analizar los posibles resultados que tendrá la capitalización es compararla con los alcances que tendría una privatización corriente.

Una de las principales ventajas que tiene la capitalización en Bolivia es que representa un método atractivo para garantizar que el inversionista privado invierta la gran cantidad de recursos que el país necesita para cambiar las tecnologías obsoletas de las grandes empresas estatales ya que todos los recursos que destinará el socio estratégico para adquirir la empresa serán invertidos en ella. En la privatización, el inversionista debe primero destinar un monto para comprar la firma y posteriormente, si el flujo de caja de la empresa no lo permite, realizar nuevos aportes para las inversiones adicionales. Sin embargo, como contrapartida, este mecanismo representa un costo de oportunidad para el socio estratégico al tener que inmovilizar los recursos destinados a la inversión ya que no es posible darle otro destino al volumen de inversión ofrecido.

Por otra parte, la capitalización proporciona un impulso efectivo al mercado de capitales del país y al desarrollo del capitalismo popular producto de la distribución gratuita de acciones. En este sentido, la capitalización contribuirá para que ese mercado sea más dinámico. Asimismo, la disciplina que trae el continuo escrutinio de la empresa a través de la fluctuación del precio de las acciones en los mercados de valores es una contribución esencial para la modernización del manejo de la economía en su conjunto, ya que actualmente, ninguna empresa boliviana tiene reflejado su valor económico en el mercado a través de la bolsa de valores. En la privatización, el desarrollo del mercado de capitales nacional no está asegurado ya que las empresas, aunque hayan sido convertidas en sociedades anónimas, es muy probable que realicen la cotización y venta de sus acciones en las bolsas internacionales debido al pequeño tamaño de las bolsas locales y por lo tanto, la privatización no contribuiría a la expansión de las bolsas domésticas.

La capitalización en el caso boliviano tiene un contenido distributivo importante debido a la repartición gratuita de acciones, la cual implicará una distribución masiva de la riqueza del Estado, la que fue adquirida con el aporte de los propios bolivianos a través del pago de sus impuestos. En los hechos, según la argumentación del Gobierno, la distribución gratuita de las acciones de las empresas capitalizadas es tan sólo una devolución de la propiedad a sus verdaderos dueños: los ciudadanos bolivianos. En la privatización, el efecto distributivo es más difícil de calificar pues depende de múltiples factores, entre los cuales se puede mencionar el destino de los ingresos obtenidos por las enajenaciones. Estos resultados deben ser cuantificados a través de varios tipos de indicadores tales como los que miden la distribución del ingreso y la propiedad, los niveles de mejoramiento de la calidad

y cobertura de los servicios sociales del nivel de empleo y el aumento de la actividad económica producto de la inversión en infraestructura.

La capitalización boliviana crea un mecanismo de ahorro forzoso de largo plazo debido a la restricción de los ciudadanos de acceder antes de la edad de su jubilación al valor de las acciones que le pertenecen o a los dividendos que éstas generan. Esto tiene claras ventajas en un sistema económico que tiene limitaciones tanto en su ahorro interno como en la transformación del ahorro financiero en inversión productiva de largo plazo.

La capitalización presenta, sin embargo, algunas debilidades o restricciones respecto a una privatización corriente. La más importante es que, en el caso boliviano, se estableció una exigencia obligatoria al socio estratégico de invertir el 100% del valor económico de la empresa en un período determinado. En un país pequeño y con niveles de desarrollo relativamente bajos como es Bolivia, la capitalización es viable sólo si la empresa que se capitaliza tiene un amplio potencial de crecimiento, vale decir, si enfrenta una demanda insatisfecha o su mercado principal es el sector externo. Esta condición se satisface en los casos de EMV, LAB y YPF. En los casos de ENTEL, ENFE y ENDE el mercado interno además de ser el más importante para la empresa, es limitado y enfrenta demandas potenciales pero no reales. En consecuencia, la obligación de invertir el 100 % del valor de la empresa en un plazo específico de tiempo puede afectar el nuevo valor económico de la empresa y adicionalmente, obligarla a realizar inversiones para exportar sus servicios, descuidando por lo tanto, la cobertura del mercado interno. En la privatización, el inversionista tiene más flexibilidad para ejecutar la inversión que se requiere sobre la base de las señales del mercado.

Otra debilidad de la capitalización boliviana es que, en la forma en que ha sido planteada en la Ley, no tiene posibilidades de flexibilizarse a través de las alternativas y combinaciones que se pueden dar para la enajenación de las empresas públicas. En la privatización, la capitalización de la empresa es una de las alternativas de enajenación y no necesariamente la empresa debe ser capitalizada por el 100% de su valor económico. Además una privatización a través de la capitalización de la empresa puede ser complementada con la venta total o parcial de la parte de las acciones que quedan en poder del Estado.⁴⁴

Una limitación adicional de la capitalización radica en el hecho que el Estado, al no obtener ingresos por las empresas transferidas, no puede compensar, con obras de carácter social o de infraestructura, la pérdida de la propiedad de las empresas. La inversión social y de infraestructura que permiten los recursos obtenidos por una privatización son realmente indispensables para dar una mejora significativa a la calidad de estos servicios, más aún si el país no tiene recursos para este tipo de inversión y los índices sociales que miden la pobreza sitúan a Bolivia entre los países más pobres de Latinoamérica. Una inversión masiva, gradual, selectiva y bien ejecutada en estas áreas, implicaría un mayor crecimiento económico en el mediano plazo y ayudaría en forma importante a superar la situación de extrema pobreza.

Es muy importante señalar que tanto en una privatización corriente como en una capitalización, el Estado debería estar en una situación indiferente en relación a la absorción de las deudas de las empresas ya que el monto que recibiría por absorber dichas deudas (a través del aumento del valor de la empresa) debería ser igual al valor actual de los pagos que tendría que realizar el nuevo dueño por ese concepto. La situación cambia si se incluye en el análisis la presión adicional generada contra el gasto fiscal y como es afectada la capacidad de endeudamiento del Estado por el hecho de asimilar nuevas deudas, ya que es probable que el pago de estos compromisos obstaculice de alguna manera el contraer deudas adicionales para financiar proyectos de inversión en otras áreas.

En una privatización, los inversores querrán estar seguros que el marco regulatorio y la fijación de los precios y las tarifas de los bienes y servicios que produce la empresa estarán libres del manejo político arbitrario. Por otra parte, en la capitalización, además de los temas anteriores, se debe incluir un tema adicional en las negociaciones Estado-socio estratégico ya que los inversionistas querrán asegurarse que el control que se les hará sobre el cumplimiento de sus compromisos y cronogramas de inversiones, también estará libre de cualquier tipo de presión política o regional.

En relación a las fuentes de financiamiento de las inversiones prometidas por el socio estratégico, en la privatización el inversor sabe que cualquier inversión adicional a la que ya hizo para adquirir la empresa deberá ser financiada por el propio flujo de caja de la empresa o con nuevos aportes. En la capitalización esta diferencia no está clara y es probable que el inversionista trate de utilizar recursos de la empresa como parte de su aporte de capitalización.⁴⁵

Otro aspecto que favorece a las privatizaciones es que el Gobierno, con el fin de simplificar su grado de participación en el control de las empresas capitalizadas, deslinda su responsabilidad en el manejo de dichas empresas y asume, por principio, que las AFP's y el banco de inversión que actuará como fiduciario de los intereses bolivianos cumplirán adecuadamente su rol. En la privatización existen mayores grados de libertad para mantener alguna influencia en el manejo de las empresas privatizadas. En general, siempre es prudente mantener alternativas que permitan que, en situaciones excepcionales, el Gobierno tenga algún grado de control sobre la empresa.⁴⁶

b) *Evaluación de la capitalización de ENDE, ENTEL, LAB y ENFE*

i) El proceso

La capitalización de las empresas generadoras de ENDE fue un éxito ya que con ella se obtuvo recursos que permitirán ejecutar proyectos de generación de energía eléctrica que estaban retrasados precisamente por falta de financiamiento. Hubo 31 empresas interesadas en el proceso y finalmente siete presentaron sus ofertas. De acuerdo a la opinión de estos últimos, los procedimientos y la ejecución misma de la capitalización fue transparente.

En relación al monto de las ofertas, Corani SAM recibió una oferta que prácticamente duplicó su valor libro y esto se debe a que los proyectos de generación

eléctrica de esta zona del país son más rentables porque se combinan con proyectos de riego y de abastecimiento de agua potable.

Las críticas que recibió la capitalización de esta empresa por parte de algunos partidos políticos, de los trabajadores y de técnicos especializados en el tema se centraron en dos aspectos. El primero se refiere a que se habría ofrecido sólo las empresas generadoras que son la parte más rentable de la industria eléctrica y por lo tanto se habría limitado la posibilidad de obtener buenas ofertas económicas por las empresas transmisoras y distribuidoras de energía, vale decir, el Gobierno debió ofrecer ENDE subdividiéndola en grupos de empresas que unieran la actividad de generación y de distribución. El Gobierno respondió a estas críticas diciendo que la política era separar las actividades para evitar los subsidios cruzados y la falta de competencia en esos mercados. Por otra parte, las empresas distribuidoras serían privatizadas y por lo tanto, no existía necesidad de incluirlas en el plan de capitalización.

La segunda fuente de críticas se relaciona con el hecho que el Gobierno habría subvaluado el valor mínimo de las empresas con el fin de mostrar una ganancia de capital inexistente (Saumma, 1995) y de esta manera disminuir la oposición a la capitalización. Para demostrar su argumentación, Saumma utiliza parámetros internacionales del costo de generación de energía eléctrica y llega a la conclusión que, con lo ofertado por los nuevos socios de las empresas generadoras, sólo se podrá aumentar en 50% la cantidad actual de energía disponible y por lo tanto, el socio capitalista habría ofrecido sólo la mitad de la cantidad necesaria para duplicar la capacidad generadora de ENDE.

La capitalización de ENTEL, por su parte, fue considerada un éxito absoluto por el Gobierno ya que la oferta más alta fue 370% superior al valor mínimo calculado y este monto acalló las críticas relativas a que la empresa sería capitalizada a un valor muy bajo. El procedimiento y la ejecución del proceso de capitalización también fue calificado como muy transparente por todos los interesados en convertirse en socios de ENTEL-SAM.

Una vez ejecutada la capitalización de ENTEL, la interrogante que surgió naturalmente fue cuál era la razón para que se la oferta hubiera sobrepasado con tanto margen al valor esperado. La respuesta de los nuevos socios fue que ENTEL tiene un valor pequeño para el mercado interno pero que ENTEL Bolivia fue evaluada en términos del potencial que ofrece la empresa para dar servicios de telecomunicaciones a los países con los que Bolivia tiene acuerdos de integración comercial y por lo tanto, ellos consideraron un mercado más amplio en el análisis de su inversión.

La capitalización del LAB también fue considerada exitosa por el Gobierno ya que la empresa logró ser capitalizada con un aporte del socio estratégico que superó en 88% el valor mínimo fijado, a pesar de la oposición de los trabajadores y de las fuerzas cívicas de la ciudad donde se encuentran situados los cuarteles generales de la empresa.

La capitalización de ENFE fue la menos exitosa en términos financieros ya que por una parte la Red Andina (Red Occidental) fue adjudicada a un valor equivalente al 47% del valor de libros definido como el valor mínimo de referencia y por otra, la única oferta

presentada para la Red Oriental fue solamente un 9% superior al valor de libros. Sin embargo, el gobierno presentó la capitalización de ENFE como un éxito en el sentido que se consiguió captar un socio estratégico que fortalecerá la empresa más débil y menos atractiva de las seis empresas a capitalizar. En los hechos, los personeros del Ministerio de Capitalización no tenían expectativas de éxito en la capitalización de ENFE y consideraban la posibilidad de fracaso en la medida que el negocio de transporte por ferrocarril no despertaba interés por la competencia realizada por carretera.

ii) Impactos de la capitalización

El corto tiempo transcurrido desde que se efectuaron las primeras capitalizaciones no permite realizar ninguna evaluación en lo referente a la eficiencia de las empresas una vez que pasaron a ser administradas por el sector privado. Los estudios que se realizaron para evaluar las empresas mostraban que todas ellas, previo al momento de su capitalización, se encontraban en niveles inferiores de productividad y eficiencia en relación a los indicadores que miden a nivel internacional las actividades en los sectores en que operan las empresas públicas. En consecuencia, es de esperar ganancias importantes en eficiencia interna como resultado de las nuevas inversiones y el cambio de administración.

Con respecto a las finanzas públicas, el estudio del Banco Mundial en lo referente a los costos fiscales de la capitalización habría sobreestimado los costos relativos al pago de beneficios sociales. En este sentido, tanto ENTEL como ENDE y el LAB fueron capitalizadas con los pasivos laborales. En relación a la deuda externa de las empresas, aquella que tiene carácter concesional no ha sido absorbida por el Estado ya que los socios estratégicos pidieron que las empresas fueran capitalizadas incluyendo en los pasivos esa deuda y por lo tanto, no existirían efectos negativos por este concepto en el déficit fiscal ni en el patrimonio neto del Estado. Por otra parte, las deudas comerciales de las empresas serían asumidas por el Estado, lo que derivaría en un aumento del déficit fiscal que tendría que ser financiado con ahorro interno o con mayor endeudamiento.

Con respecto a los ingresos fiscales, dado que la capitalización no genera recursos directos para el Estado, sólo los efectos indirectos producidos por el mayor nivel de actividad económica y traducidos en mayores impuestos, serán los que permitan evaluar en el futuro inmediato los efectos netos de la capitalización en este tema. En este sentido, tanto el Banco Mundial como UDAPE argumentan que, debido a la capitalización, habrá en el largo plazo un efecto positivo en los ingresos fiscales.

Finalmente, en relación a la equidad, el principal efecto que tendrá la capitalización se dará una vez que los bolivianos reciban las acciones que les corresponden de acuerdo a la ley, sin embargo, como ya se mencionó, este proceso tardará.

En general, otros efectos macroeconómicos y sectoriales que se pueden prever son:

- Una vez resueltos los problemas operativos, la repartición de la propiedad estatal que se realizará con posterioridad, generará una redistribución de la riqueza y de los flujos

de ingreso que tendrá importantes resultados sobre la demanda agregada de la economía y en los mecanismos de ahorro e inversión de largo plazo.

- La implementación de mecanismos de ahorro e inversión de largo plazo que se derivarán de la capitalización permitirá enfrentar proyectos y procesos productivos de larga maduración y esto generará mayor empleo y producción en los sectores primarios y secundarios, que son los que precisamente tienen necesidades de financiamiento a mayores plazos. Por otra parte, se espera un efecto positivo al proveer financiamiento de largo alcance a proyectos tales como la construcción de viviendas, el desarrollo de la infraestructura sanitaria de agua y alcantarillado y la pavimentación de calles. Actualmente, esto no es posible ya que la banca comercial no puede financiar recursos de largo plazo y tampoco puede correr el riesgo de transformar su cartera financiando operaciones de larga maduración con captaciones de corto plazo.

• La administración de las acciones que pertenecen a los bolivianos por parte de las AFP's será un importante impulso que recibirá el nuevo sistema de pensiones que se implementará en Bolivia. Este nuevo sistema permitirá que exista una mejor administración de la seguridad social y por ende, se mejorará el bienestar de la futura población jubilada.

- La distribución de la riqueza, y por lo tanto del ingreso, es mejor en la capitalización boliviana que en una privatización. Un proceso privatizador simple, normalmente concentra la riqueza por el hecho que los compradores suelen ser aquellos que ya poseen un monto de riqueza que les permite para avalar los créditos mediante los cuales adquieren las empresas públicas.

- La mayor disponibilidad de servicios que tendrá una buena parte de la población boliviana, especialmente en los servicios de telecomunicaciones y de electricidad. En ambos sectores la cobertura de tales servicios ha sido muy baja y es de esperar que la ejecución de los planes de inversión que prometieron las empresas que capitalizaron ENDE y ENTEL aumenten considerablemente dicha cobertura.

• No obstante, una limitación en cuanto a la equidad se refiere a la exclusión de ciudadanos de la redistribución de la riqueza. Se calcula que se distribuirán más de US\$ 2 000 millones entre tres millones y medio de personas a las cuales se les asegurará un nivel mínimo de ingresos una vez que se jubilen. Sin embargo, el hecho que la distribución de acciones beneficie sólo a los ciudadanos mayores de edad implica excluir a más del 50% de la población boliviana. En una privatización, las inversiones en infraestructura, salud y educación que realiza el Estado favorecen a todos los ciudadanos.

iii) Capacidad de control estatal sobre las empresas capitalizadas

Los ejecutores de la política de capitalización en Bolivia han tenido que enfrentar la resolución simultánea de tres problemas: la conversión de una empresa pública a una compañía que se administre de acuerdo a las reglas del sector privado; la capitalización y, en los casos de existencia de monopolios, el establecimiento de un marco regulatorio apropiado.

La introducción del marco regulatorio es el más complejo de estos tres problemas y por lo tanto, también el más controversial (Schultz, 1994). El marco regulatorio implica enfrentar aspectos sobre la naturaleza del rol del Estado, los objetivos y los instrumentos específicos que utilizará la regulación y finalmente, la organización de las instituciones que ejercerán la regulación. Se debe destacar que estas instituciones tendrán que ejecutar una actividad hasta ahora desconocida en Bolivia: regular los conflictos que se creen entre el Estado, los consumidores y los productores. Al respecto, la implementación de los sistemas regulatorios en Bolivia se retrasó y sólo recientemente se nombró al Superintendente General y al Superintendente de Telecomunicaciones. Por otra parte, si no se resuelve integralmente el problema de la regulación, es probable que la capitalización de las empresas monopólicas traiga efectos negativos al bienestar de los ciudadanos bolivianos a través de, por ejemplo, aumentos desproporcionados de los precios o una inferior calidad de los servicios públicos.

El nuevo rol que el Estado boliviano debe ejercer es muchas veces simplificado al suponer que la regulación se reduce a que el Estado cree regímenes regulatorios imparciales, transparentes y administrados por técnicos que estén ajenos a las veleidades políticas de los gobiernos de turno. Sin embargo, la realidad está lejos de este supuesto simplista y en los hechos el Estado debe desarrollar, por una parte, la capacidad para administrar los múltiples objetivos que debe conseguir simultáneamente el sistema regulatorio y por otra, contar con la flexibilidad suficiente para adaptar el sistema regulatorio a la complejidad y rapidez del desarrollo económico.

Por lo anterior, la implementación del SIRESE obliga al Estado a ejecutar necesariamente ciertas medidas. En primer lugar, el SIRESE debiera estar apropiadamente financiado y ser independiente de la presión que pueda ejercer el Poder Ejecutivo a través de la restricción del flujo de financiamiento asignado por ley.⁴⁷ Paralelamente, el proceso de nombramiento de los ejecutivos del SIRESE debiera estar ajeno a la negociación política y la prioridad para todos los partidos políticos debiera ser nombrar a personas que aparte de su capacidad técnica, representen ecuanimidad, honradez e integridad. Adicionalmente, el mandato establecido por ley para el funcionamiento del SIRESE y sus Superintendencias debiera definir, no sólo los objetivos básicos del sector sujeto a regulación, sino también las reglas que deben ser respetadas, el alcance del poder discrecional de las instituciones del sistema regulatorio y el poder efectivo y la rapidez que tendrán estas últimas para imponer las decisiones que se tomen.

Por otra parte se debieran crear mecanismos de defensa para el SIRESE que impidan que la institución, o parte de ella, sea controlada directa o indirectamente por los intereses de las empresas reguladas. Estas últimas tendrán una conducta fácilmente predecible cuyo objetivo será buscar el relajamiento de algunas medidas regulatorias que les impidan alcanzar un flujo de caja neto más alto y la implantación de otras, que les aseguren mantener su poder monopólico.⁴⁸

- Los instrumentos de regulación

Si el principal objetivo del SIRESE es el control de los monopolios, se buscará seleccionar instrumentos de regulación con los criterios que éstos sirvan para controlar la

tasa de retorno y las ganancias excesivas. Sin embargo, desde una perspectiva más general en que el marco regulatorio debe ser un sustituto a la competencia, según Schultz, el SIRESE debiera buscar no solo controlar los aspectos financieros de los monopolios, sino también incentivar la eficiencia, la innovación tecnológica y la mejora de la productividad. Por lo tanto, las leyes que regularán los mercados deberán incluir elementos que permitan definir los precios de los bienes y servicios que se transan en los mercados controlados; la calidad, la oportunidad y las condiciones de los servicios; el control de las instalaciones que los producen; la definición y aplicación de los estándares técnicos y, lo que es muy importante para justificar la capitalización, el control del cumplimiento de los contratos de inversión y ampliación de la capacidad instalada prometidos por el socio estratégico.

La regulación que se debiera desarrollar en Bolivia también debe considerar el hecho que algunas firmas atienden monopólicamente el mercado interno y a su vez tienen la posibilidad de actuar en mercados competitivos de actividades económicas relacionadas. Esta característica genera la necesidad de impedir que la actividad monopólica subsidie a la actividad competitiva y que de esta forma, sea posible eliminar deslealmente a la competencia. En tal caso, quizás lo más prudente es que simplemente se evite que una empresa monopólica actúe en mercados competitivos.⁴⁹

- Las instituciones de regulación

El SIRESE debiera ejecutar y ayudar a establecer el conjunto apropiado de reglas que actúen en dos frentes: el control de la maximización de beneficios del monopolio y la imposición de restricciones e incentivos para que se mejore la eficiencia y productividad. Expresado así, el SIRESE será el encargado de hacer cumplir la ley. Sin embargo, para que esto suceda, la institución reguladora debiera respetar las siguientes condiciones y desarrollar las tareas que se mencionan a continuación (Miller, 1994):

- Ser independiente de la presión política y en general de las partes interesadas en los posibles conflictos que vayan a ocurrir.
- Proveer un proceso honesto, transparente, abierto y accesible para establecer nuevas reglas y para resolver disputas.
- Realizar análisis completos y objetivos de las causas y efectos de las posibles alternativas de solución a una disputa específica.
- Estar sujeta a las condiciones establecidas en las metas macroeconómicas de la política gubernamental.
- Entregar sus decisiones lo más pronto posible para no crear incertidumbre entre los inversionistas.
- Con el fin de disminuir al máximo el riesgo y la incertidumbre, desarrollar una conducta reguladora y dirimidora que sea consistente y predecible. Se debe recordar que las

conductas anticompetitivas y discriminatorias son inevitables y por lo tanto, lo importante es que el ente regulador sea capaz de ejecutar su rol adecuadamente.

- Desarrollar conocimiento y habilidad en el área de políticas de regulación ya que es de suma importancia que se tenga la pericia adecuada para poder regular eficientemente sobre aspectos tales como la otorgación de licencias, las conductas anticompetitivas, los negocios y actividades relacionadas, las reglas para la participación de intermediarios, las normas de funcionamiento de las interconexiones en los sectores de electricidad y telecomunicaciones y las diferencias entre inversión propia y mecanismos de arrendamiento. Esto último, claramente tiene suma importancia por las características particulares de la capitalización.

- Acrecentar el conocimiento y experiencia en el área de análisis de precios y tarifas, de costos y de estados financieros ya que el desarrollo de esta área permitirá realizar un seguimiento detallado de los resultados de la operación de la empresa. Por otra parte, la creación de modelos técnicos y financieros de simulación, permitirá anticipadamente predecir los problemas que enfrentará la empresa.

- Desarrollar habilidad y pericia en el área de la calidad de los servicios, programas de inversión y conocimiento técnico de equipos por que es necesario establecer los indicadores de producción y los sistemas de monitoreo. Se debe también controlar la inversión de la empresa y la depreciación de sus equipos y se deben establecer las bases mínimas para la normalización de los equipos y su nivel de funcionamiento.

- Fomentar conocimiento y experiencia en el área legal, administrativa y de sistemas de información ya que el funcionamiento del ente regulador dependerá enormemente de la organización administrativa que posea en tales áreas.

Es necesario insistir en que las entidades reguladoras deberán acrecentar sus capacidades en los últimos puntos mencionados lo más pronto posible, ya que la rapidez y eficiencia con las que funcione el SIRESE es un aspecto que necesariamente debe ser considerado como crucial para el desarrollo adecuado de los mercados. De no ser así, se estaría obstaculizando el proceso de crecimiento y expansión en términos competitivos de los mercados en que participan las empresas capitalizadas.

La urgencia de contar con un SIRESE que se constituya en una institución calificada para regular los mercados monopólicos se manifiesta en el hecho que rápidamente tras la capitalización de LAB y ENFE surgieron acusaciones de conducta monopólica en contra de esas dos empresas. En el caso de la línea aérea, una empresa de aviación privada presentó una denuncia de "dumping" de tarifas en el transporte doméstico de pasajeros por parte de LAB. El SIRESE no dispone de los reglamentos legales que le permitan resolver adecuadamente este conflicto y es probable que si la situación continúa, la empresa denunciante se vea obligada a retirarse del mercado antes de que el SIRESE emita un veredicto.

Con respecto a ENFE, los exportadores que utilizan sus servicios se quejaron por el incremento exagerado de las tarifas de transporte y solicitaron la intervención del SIRESE. El conflicto fue resuelto sin la intervención del SIRESE, sino mediante una negociación directa entre las partes. No obstante, y a pesar del reclamo de los exportadores, la empresa anunció que las tarifas acordadas serían reajustadas dentro de un breve tiempo, lo que obligará posiblemente a la mediación del ente regulador.

iv) Evaluación de la utilización de la bolsa de valores en Bolivia para la enajenación de las empresas

Existen fuertes críticas al Gobierno por parte de las organizaciones bursátiles respecto a la no utilización de la Bolsa de Valores en el proceso de enajenación. Sin embargo, el sistema bursátil en Bolivia no está suficientemente preparado para ofrecer la apertura y transparencia necesaria en las transacciones del mercado de manera tal que éstas reflejen el valor correcto de las acciones y por lo tanto, es muy riesgoso para el Estado ejecutar privatizaciones o capitalizaciones a través de la bolsa cuando ésta no tiene un desarrollo mínimo.

El éxito de una oferta pública depende de cuán bien estén organizados los mercados de capitales en el país y de la existencia de información económica financiera acorde con las necesidades de las bolsas de valores. En Bolivia, el principal problema radica en la información disponible ya que ésta no es adecuada ni precisa y por otra parte, no existen reglas claras para la apertura de la información y de los sistemas contables de las empresas.⁵⁰

v) Evaluación de la participación de los trabajadores en la capitalización

En la capitalización de las cuatro empresas traspasadas al sector privado se ofreció a los empleadores adquirir acciones de las empresas a las que pertenecen a valor de libros por un monto equivalente a hasta la suma de sus beneficios sociales. Se esperaba que el valor de mercado de las acciones, que se define por la oferta del socio estratégico fuera normalmente superior al valor de referencia mínimo o valor de libros. El procedimiento diseñado para estos efectos implicaba el registro por parte de cada empleado interesado en adquirir acciones previamente a la capitalización de la empresa, quién cuenta con un plazo que varía entre seis meses y un año para ejercer su opción de compra. Los trabajadores no hacen uso de sus beneficios sociales para adquirir las acciones y pueden conseguir fondos en el sistema financiero empleando las propias acciones como garantía.

En el cuadro 7 se presentan algunos indicadores de la participación de los trabajadores en la adquisición de acciones y la potencial ganancia de capital derivada de la capitalización de las empresas.

El cuadro 7 permite confirmar la noción de los trabajadores respecto de la viabilidad de la empresa una vez capitalizada. Es así como la Red Andina de ENFE registra un bajo nivel de suscripción de acciones por parte de los empleados, coincidiendo con el hecho de ser la única empresa cuyo valor de mercado resultó ser inferior al valor de libros. En este

caso, los trabajadores que registraron su interés por comprar acciones no ejercerán su opción de compra. En los demás casos, aquellos trabajadores que ejerzan su opción de compra registrarán ganancias de capital iniciales que oscilan entre un 9% y un 362%. Estas ganancias variarán en la medida que las acciones comiencen a ser transadas en el mercado de valores. Finalmente, es preciso aclarar que la oferta del gobierno de no despedir a los trabajadores y capitalizar las empresas con pasivos laborales, combinada con la opción de compra de acciones por parte de los empleados sin que ellos utilicen sus beneficios sociales, fue crucial para conseguir el apoyo de éstos a la capitalización.

III. CONCLUSIONES

La globalización de la economía mundial obliga a Bolivia tomar las medidas necesarias para no quedar al margen de este proceso. Sin embargo, esta integración económica se debe desarrollar cuidadosamente y especificar concretamente qué actividades de la economía están ligadas a la globalización.

La enajenación de las empresas públicas no lleva solamente a una reducción del sector público, sino más bien a definir un nuevo rol para el Estado, rol que si no es bien ejercido puede implicar que las transferencias de empresas al sector privado no generen un beneficio neto para la sociedad. La privatización es un primer paso del proceso de restructuración e, independientemente a la forma en que ésta se realice, la tarea más importante a ejecutar, y que permitirá que los resultados de dicha privatización sean beneficiosos, es asegurar que las empresas operen eficientemente y en la forma más competitiva posible. En el caso de los monopolios, esta tarea la implementan los sistemas regulatorios y los problemas que enfrenta la función regulatoria, constituye el aspecto más delicado que deben resolver los países que transfirieron sus empresas públicas al sector privado deben resolver.

Las reformas económicas en Bolivia, de las que la enajenación de las empresas públicas forma parte, tienen una fuerte influencia del Consenso de Washington. Más aún, en las negociaciones para la obtención de préstamos del FMI y del Banco Mundial para sustentar las reformas bolivianas, está explícitamente incluida la condicionalidad del apoyo de estas instituciones a la ejecución de las reformas.

En la reforma de las empresas públicas se distinguen a lo menos dos fases: la primera que tuvo lugar en 1992 y la segunda que se inicia en 1995 con la capitalización de las seis empresas más grandes y la continuación de la privatización de las empresas pertenecientes a las Corporaciones Regionales de Desarrollo. Con respecto a la primera fase de la privatización, el proceso boliviano estuvo centrado en las empresas públicas de tamaños pequeño y mediano que operan en mercados competitivos. El valor económico de estas empresas no superó los US\$ 100 millones y su importancia relativa en la economía no es significativa. El proceso de privatización estuvo sujeto a un fuerte debate en los ambientes políticos y sociales, lo que allanó el camino para realizar posteriormente la privatización de las empresas públicas más grandes a través de su capitalización.

La primera etapa del proceso de privatización implementado en Bolivia en el período 1992-1993 estuvo sujeta a críticas de carácter más bien político que técnico, particularmente en lo referente a la transparencia. La segunda etapa del proceso, iniciada en 1995, no

obstante utilizar los mismos procedimientos, no enfrentó estos problemas porque las críticas a la ejecución de la primera etapa resultaron sin fundamentos. El análisis de las dos etapas de privatización permite afirmar que hay resultados positivos concretos para lograr los objetivos de reforzar la transparencia, maximizar el precio de venta, compensar a los trabajadores que perdieron sus fuentes de ingreso, canalizar los recursos obtenidos por las enajenaciones hacia la inversión social y de infraestructura y disminuir los costos sociales de la política privatizadora.

Hasta la fecha, los costos fiscales derivados de la privatización no superan los US\$ 5 millones, de los cuales el 50% fue gastado en bonos de retiro extraordinarios otorgados a los trabajadores. Por su parte, la venta de las empresas públicas ha reportado al Estado la suma de US\$ 70 millones y se espera recaudar entre US\$ 60 y US\$ 80 millones adicionales.

La evaluación de la experiencia de privatización en Bolivia en términos de equidad y eficiencia se ve limitada por la ausencia de información para medir los efectos de las enajenaciones, así como por el escaso tiempo transcurrido desde su implementación.

La transferencia al sector privado de las grandes empresas públicas bolivianas está siendo ejecutada en una modalidad diferente al resto de los demás países. Esta modalidad implicó un proceso de aprendizaje y resolver una serie de problemas que posiblemente no era necesario enfrentarlos si se hubiera escogido el camino más simple de la privatización. Por otra parte, la capitalización se diseñó para los grandes monopolios estatales y derivó paralelamente en la necesidad de regular mercados.

Se debe destacar que los problemas de la capitalización se originaron principalmente por la originalidad del proceso, entre ellos es pertinente señalar la elaboración de términos de referencia sobre temas que eran desconocidos para los propios consultores y los bancos de inversión; la obtención de la “no objeción” del BM y del FMI al proceso; la determinación de la situación económica y patrimonial de las empresas en función a su capitalización; el estudio y definición de cuándo y cómo deberán hacer efectiva los socios estratégicos su promesa de inversión; las campañas de explicación que tuvieron que realizarse para atraer a los potenciales inversionistas y la definición y aprobación de las leyes, parámetros, sistemas y métodos que regularán las actividades de las empresas con características monopólicas. El problema principal que enfrentaron, y que aún enfrentan las autoridades, es establecer y poner en funcionamiento un mecanismo de regulación paralelamente al momento en que se ejecuta la capitalización.

Por otra parte, los tres objetivos principales que persigue la capitalización que son facilitar la entrada de capital extranjero, desarrollar el mercado de capitales a través de la reforma de pensiones y redistribuir la riqueza del país podrían también haberse conseguido si el Gobierno hubiese vendido una parte de la propiedad de las empresas y entregado el control de éstas al socio privado. A continuación, la parte restante de la propiedad estatal podía ser distribuida gratuitamente, en forma similar que en la capitalización. Con este procedimiento se podía también alcanzar los objetivos de atraer inversión extranjera (pero sin forzar a invertir montos fijos en períodos determinados); redistribuir la riqueza, y

desarrollar el mercado de capitales a través de la reforma del sistema de pensiones. Este procedimiento hubiera sido menos complicado y más fácil de entender por todas las partes interesadas y, en los hechos, es el método de privatización que se utilizó en varios países de Europa Oriental.

A la fecha se han capitalizado la actividad de generación de la empresa de electricidad, la empresa de telecomunicaciones y la empresa de transporte aéreo y ferroviario. Los impactos de la capitalización en los aspectos fiscales, eficiencia y equidad no son evaluables aun por el escaso tiempo transcurrido. Sin embargo, se esperan beneficios concretos una vez que las inversiones se hayan concretado y se hayan distribuido las acciones entre los ciudadanos bolivianos.

En Bolivia existe debilidad y falta de independencia de las instituciones. Este es uno de los aspectos en el que se tendría que poner atención para evitar que la función reguladora del Estado, a través del SIRESE, se vea afectada. En el otro extremo, si no se logra balancear adecuadamente el poder que tendrá el SIRESE y tampoco se nombra en esta institución a personas idóneas, se corre el riesgo de un poder ilimitado, a través de los burócratas y los políticos, sobre las decisiones económicas en los sectores regulados.⁵¹ Respecto a esto último, la propuesta de incluir en el programa del Servicio Civil⁵² a los empleados públicos que trabajen en el SIRESE no es suficiente ya que, suponer que sólo los burócratas apolíticos son inmunes a la corrupción es insuficiente, si paralelamente no se definen estructuras de control y reglas del juego que establezcan los derechos y obligaciones tanto del ente regulador como del sector privado. Estas instituciones y leyes deben tener definido su marco de acción en forma muy clara ya que al ser manejadas e interpretadas por empleados públicos y jueces, fácilmente se puede encontrar a dichas personas tratando de obtener controles adicionales con el fin de dar base a la obtención de ingresos ilegales a costa de los inversionistas o de los consumidores.

Con referencia a la transparencia del proceso de capitalización, los procedimientos empleados han contribuido a ese objetivo. Adicionalmente, la participación del BM ha sido una garantía para la transparencia del proceso. Una demostración de la existencia de transparencia está en la gran cantidad de interesados por participar en la capitalización de algunas de las empresas capitalizadas. En relación a este último tema, los grandes volúmenes de capital que son necesarios para adquirir el control de alguna de las empresas capitalizables hacen que los inversores domésticos solo puedan participar como socios minoritarios. Sin embargo, ello también implica que el objetivo de atraer inversión extranjera para ejecutar los proyectos que no pueden ser ya desarrollados ni por el sector público ni por el sector privado del país, se estaría cumpliendo.

Los inversionistas extranjeros, están particularmente preocupados por las características de las restricciones regulatorias impuestas por el Gobierno como parte de la enajenación y, especialmente en aquellas que pueden afectar el rendimiento financiero. Los inversores se sienten más seguros cuando la política de regulación y control está claramente definida y es simple y transparente. En aquellas empresas en las que el socio estratégico mantendrá algún grado de poder monopólico, el tratamiento de las tarifas se destaca como

el aspecto más importante a ser considerado, ya que la rentabilidad de su inversión depende de la estructura y nivel tarifario.

Los inversionistas examinarán el valor que ellos estiman que tiene la empresa y lo compararán con otras oportunidades de inversión. El valor que ellos ofrecerán sufrirá posiblemente un descuento por la percepción del “riesgo país”. Por lo tanto, al considerar las características de las economías de Latinoamérica, de las que Bolivia no es el ejemplo más atractivo, es muy probable que no se satisfagan las expectativas con respecto a los flujos de inversión extranjera que llegarán al país debido a la capitalización de las empresas menos atractivas.

Desde el punto de vista de la demanda, existe temor que si el Estado busca maximizar el valor de la inversión que el socio estratégico debe ejecutar en el período de vigencia de su contrato, esta política perjudicará al consumidor ya que el inversionista terminará traspasando vía precios y tarifas, el costo de la mayor inversión que el Estado desea. Por último, es de esperar que la evolución de los precios de los bienes y servicios que producirán las empresas que mantuvieron su calidad monopólica, no vaya en detrimento del consumidor y que efectivamente se produzca una mejora en la calidad y cobertura de tales servicios. Para que esto suceda es indispensable que el SIRESE cumpla el papel que le fue asignado.

Notas

¹ Hasta mediados de 1980, el sector público boliviano estaba compuesto por aproximadamente 520 instituciones y empresas: 120 en la Administración Central, 350 en los Gobiernos Departamentales (regionales) y unas 50 empresas e instituciones manejadas directamente por el Gobierno Central. En conjunto, tales empresas eran responsables de alrededor del 65% de la producción de minerales, el 100% de los servicios ferroviarios, el 80% de la producción de hidrocarburos, el 75% de la producción energética, el 100% de los servicios de telecomunicaciones, más de la mitad de los activos del sistema bancario, el 80% de los servicios de educación básica y secundaria, el 90% de la educación superior y el 90% de los servicios de salud.

² Se engloba con este nombre al congreso norteamericano, los miembros ejecutivos de la administración de turno, las instituciones de financiamiento internacional que son controladas por Estados Unidos, las agencias de ayuda económica norteamericanas y los "think tank" que discuten la aplicación de la teoría económica. El modelo de desarrollo que propugna el Consenso está considerado dentro de la doctrina neoliberal y sus principales características son el rol subsidiario del Estado, con el consiguiente retiro de éste de las actividades de producción de bienes y servicios. Se destaca al sector privado como el principal agente económico y el Estado sólo asume un rol regulador en el caso de mercados monopólicos. La asignación de recursos es dejada a las fuerzas del mercado y no se acepta ningún tipo de dirigismo económico que pueda afectar a los precios relativos.

³ En la práctica, los agentes económicos privados han actuado cautelosamente producto de las experiencias negativas en el pasado en la medida que el cambio de las reglas del juego era un hecho corriente y por lo tanto, lo más prudente era crecer al alero de las ventajas que ofrecía el Estado proteccionista. Se destaca por esto que, en el caso de la economía boliviana, buena parte del empresariado privado no tenía la suficiente preparación para actuar en mercados competitivos y por lo tanto el proceso de ajuste y regulación también ha tenido carácter traumático para ellos.

⁴ Según estudios de la Unidad de Reordenamiento de la Empresa Pública del ex-Ministerio de Planeamiento y Coordinación, solamente las empresas públicas monopólicas produjeron beneficios al Estado con la excepción del período 1982-1985, en el que las erróneas políticas de precios y de tipo de cambio provocaron pérdidas incluso para los grandes monopolios.

⁵ Las 175 empresas e instituciones producen bienes y dan servicios al sector privado y público. Muchas instituciones que prestaban servicios (que constituyen un porcentaje significativo del total) y que estaban en la lógica del modelo estatista, tales como unidades de computación, de asesoramiento, de capacitación, de planificación y control de las inversiones privadas etc., han sido simplemente cerradas porque no pudieron cumplir los objetivos por las que fueron creadas y porque ya no respondían al actual modelo de desarrollo. La política de enajenación que se siguió fue la de cerrar todas aquellas empresas que no puedan ser transferidas al sector privado. Este trabajo se concentra en aquellas empresas que pertenecen al Gobierno Central y que tienen alguna posibilidad de ser transferidas al sector privado. En la segunda etapa del proceso de privatización el número de empresas a ser transferidas se redujo a sólo 72 debido a las anteriores privatizaciones a que muchas empresas e instituciones fueron cerradas y a que las empresas municipales y de las Fuerzas Armadas no serán enajenadas.

⁶ Más tarde se vería que esta vía de transferencia requiere esfuerzos adicionales que impiden que la privatización sea rápida y más bien expone la privatización al fracaso. La razón de ello radica en que las privatizaciones a través de la Bolsa de Valores requieren determinados procedimientos y estados financieros que las empresas públicas no poseían y, tratar de hacerlo, implicaba ejecutar un proceso de reestructuración en la empresa, proceso que, dado el tamaño de éstas y su bajo valor económico, se consideró inconveniente de llevar a cabo.

⁷ La razón de este atraso (a pesar de la presión que habían ejercido el FMI y el Banco Mundial) radicaba en la falta de decisión política para ejecutar esa medida ya que algunos sectores del Poder Ejecutivo la desaprobaban. Sin embargo, a fines de 1991 hubo un cambio de los ministros del área económica y ello derivó en que el Gobierno acelerara la política de privatización.

⁸ Los premios tenían carácter financiero (sueldos adicionales) y los castigos se refieren a no obtener esos bonos. Para el nivel ejecutivo el castigo adicional, si se comprobaba la incapacidad gerencial, era el despido.

⁹ Se esperaba que los contratos de rendimiento tuvieran un mejor resultado, sin embargo fue imposible aislar a las empresas de la influencia política, lo cual quitó autonomía real para que los gerentes ejecutaran medidas radicales, como por ejemplo, la reducción de personal. Por otra parte, bastaba que los sindicatos de una empresa grande (como ENFE) amenazaran con una huelga si no se les daba su bono y, a pesar que las metas no se habían logrado, para que se les otorgara este beneficio.

¹⁰ Las agencias de compra son empresas internacionales que se dedican a asesorar a gobiernos, a empresas públicas y a grandes firmas del sector privado para la adquisición de los equipos y suministros que necesitan.

¹¹ En los directorios de las CRD estaban representados la COB, la Universidad estatal de esa región, la empresa privada, la alcaldía y varios organismos estatales. La Resolución del Directorio es tomada por mayoría simple y, la unión de los representantes del Estado con los de la empresa privada permitía normalmente obtener la mayoría de votos.

¹² Los bonos extralegales son montos de dinero adicionales a los beneficios sociales que fueron ofrecidos a los obreros y ejecutivos de las empresas que se privatizaron. El bono ascendía a US\$ 2 000 y, si se considera que el salario mensual promedio alcanzaba a US\$ 200, esta cifra resultaba muy atractiva para los trabajadores.

¹³ Este financiamiento se destinó a pagar los servicios de consultoría, tanto nacional como extranjera, y se usó para cancelar los bonos extraordinarios a los trabajadores que fueron despedidos. No fue posible conseguir cifras oficiales relativas a los montos envueltos en la privatización; sin embargo, de las cifras extraoficiales proporcionadas por ex funcionarios del Ministerio de Planeamiento y Coordinación se estima que se gastó alrededor de US\$ 3 millones en consultorías y contratación de expertos nacionales y US\$ 4 millones en pagos de bonos extraordinarios. Actualmente, los organismos prestatarios han extendido estas líneas de financiamiento para incluir en ellas la capitalización de las empresas estatales.

¹⁴ Esta cifra no incluye a las empresas que se privatizarán y que ahora son parte de las empresas destinadas a la capitalización. Adicionalmente, a esta cifra se deben añadir los US\$ 50.1 millones que se obtuvieron por la privatización de ELFEC, empresa de distribución eléctrica que pertenecía a ENDE privatizada en 1994.

¹⁵ Teóricamente y para efectos de la privatización en Bolivia, el valor de libros es el valor de un activo que ha sido actualizado por un índice de precios y no refleja el valor económico del mismo que se consigue al calcular los flujos futuros actualizados en base al costo de oportunidad del inversionista. Este último es el que verdaderamente refleja el valor comercial de una empresa, y consecuentemente el precio al que la empresa probablemente será transferida. De esta manera, el valor de mercado puede ser superior o inferior al valor libros.

¹⁶ Hasta la fecha, la Contraloría General de la República no ha dado su opinión oficial sobre las privatizaciones que fueron ejecutadas en el período 1992-1993.

¹⁷ Esto se puede explicar por el hecho que la percepción que tienen los interesados en adquirir las empresas en relación al mercado y al potencial de crecimiento de éstas es menos optimista comparada con la que tienen los consultores independientes que evaluaron las empresas.

¹⁸ Se transfirieron 9 empresas de muy bajo valor a las Fuerzas Armadas, Universidades y Municipalidades y se cerraron otras nueve, para proceder posteriormente a la liquidación de sus activos mediante remates.

¹⁹ No fue posible conseguir la información oficial referente al costo de ejecución de las privatizaciones y las cifras aquí presentadas fueron extraoficialmente obtenidas a través de personas que estuvieron relacionadas con el proceso de enajenación.

²⁰ Según algunas autoridades de Gobierno, las razones principales que explican el bajo grado de utilización de estos recursos son la incapacidad de las regiones beneficiarias para presentar proyectos en las áreas sociales y de infraestructura que cumplan las condiciones para su aprobación y por otra parte, la falta de coordinación para estos efectos que existe en el Poder Ejecutivo debido a la reorganización que se efectuó en éste al iniciarse la actual gestión de gobierno.

²¹ El anterior Gobierno incluyó a las agencias de compras con el fin de minimizar la participación de los funcionarios gubernamentales en el proceso de enajenación y porque no existía experiencia nacional en licitaciones y subastas de tales magnitudes.

²² A la licitación se presentaron tres empresas chilenas y una española. ELFEC fue adjudicada a una de las empresas chilenas que ofreció US\$ 50.2 millones. Este monto fue un 46% superior al valor libro de la empresa.

²³ En los hechos los contratos de venta de la empresa no tienen cláusulas que impidan al nuevo dueño despedir a los trabajadores que deseen.

²⁴ No fue posible acceder a la información referente a la magnitud de los gastos. Sin embargo, se puede afirmar que los pagos a las consultoras se realizan con los créditos que se obtuvieron del Banco Mundial y del BID.

²⁵ Para entender mejor este argumento es necesario explicar que el actual partido de gobierno, el MNR, cambió la historia económica de Bolivia en 1952 al nacionalizar las principales minas de Bolivia y, al propugnar desde entonces, un nacionalismo que dio paso a cierta desconfianza hacia el inversor extranjero. A partir de 1985 sus principales dirigentes cambiaron esta posición ideológica por uno de apertura de la economía y de atracción del capital extranjero pero, las bases políticas del partido, no aceptaron fácilmente dicho cambio. Por todo esto y ante la necesidad de profundizar el modelo económico con el traspaso de las principales empresas estatales al sector privado, el MNR diseñó la alternativa de la capitalización y la distribución gratuita de las acciones del Estado a los bolivianos mayores de edad.

²⁶ Debido a las restricciones constitucionales, las minas nacionalizadas en 1952 no pueden ser vendidas, por tal razón, en caso de necesitarse capital privado, sólo se pueden negociar contratos de arrendamiento. Estas restricciones no se aplican a las empresas de fundición y por lo tanto con este mecanismo se busca capitalizar a todo el sector minero estatal.

²⁷ Esta sección se basa en el documento "La Reforma de Pensiones" de la Secretaría Nacional de Pensiones, octubre de 1994.

²⁸ Los Fondos Complementarios es un sistema de pensiones que surgió como una forma de aumentar las rentas que otorga el sistema básico.

²⁹ Es característico en Bolivia que los fondos de pensiones sean parte del botín de la lucha política ya que sus administradores tienen amplia libertad para decidir dónde y cómo se invertirán los montos que aportan los trabajadores.

³⁰ La relación ideal es diez a uno. En la actualidad dicha proporción alcanza a 3.5 a uno en el Régimen Básico y a 4.5 a uno en el Régimen Complementario.

³¹ Quienes no concuerdan con la reforma del sistema de pensiones plantean que el incumplimiento del pago de los aportes por parte del Estado y los empresarios es la causa principal de la actual falencia del sistema. Si éstos se pusieran al día, el sistema de pensiones no tendría iliquidez.

³² Legalmente no existe un monto mínimo de participación privada en este tipo de empresas y el formar la SAM con el valor de libro de la empresa permitiría realizar una ganancia de capital al trabajador en la medida que el valor de mercado supere al valor de libro. Este mecanismo promueve el apoyo de los trabajadores al proceso de capitalización debido a los beneficios económicos inmediatos que ésta les trae. La cantidad de acciones que cada trabajador puede comprar depende del monto de dinero al que equivalen sus beneficios sociales. La SAM se conforma con un mínimo de capital aportado por los trabajadores y posteriormente los trabajadores tienen opción de comprar más acciones sobre la base de las ofertas específicas que les hace el Gobierno.

Es importante señalar que la legislación boliviana obliga a liquidar los beneficios sociales a los trabajadores cuando una empresa cambia de razón social y por lo tanto, las empresas estatales, al convertirse en SAM, técnicamente están despidiendo a sus trabajadores para luego proceder a recontratarlos. El Gobierno está ofreciendo "continuidad laboral" a los trabajadores y esto significa que ellos no serían despedidos de la SAM. Esta promesa gubernamental se cumplió en las empresas hasta ahora capitalizadas ya que fueron transferidas con sus pasivos laborales. Las acciones a que tienen derecho los trabajadores, ya que estos no fueron despedidos y por lo tanto no recibieron sus beneficios sociales, podrán ser adquiridas a través de préstamos conseguidos por cada trabajador en la banca privada u otra entidad financiera utilizando como garantía del préstamo, las propias acciones.

³³ A la invitación pública internacional para asesorar en la capitalización de las empresas estatales bolivianas respondieron 200 firmas especialistas. Los procedimientos de selección fueron realizados por el Banco Mundial basándose en la experiencia que las firmas tenían en este tipo de transacciones. Las bases para invitar a un banco de inversión para asesorar al Gobierno están conformadas por una carta de invitación, términos de referencia, instrucciones para la elaboración y presentación de las ofertas, y un borrador de contrato diseñado por el BM. En realidad, el organismo financiador participa en varias etapas del proceso de selección del banco de inversión, ya que una vez que da el visto bueno a la lista corta, también debe dar su aprobación a los términos de referencia que son enviados a los bancos que están en dicha lista corta y por último debe aprobar el contrato que se firme con el banco de inversión seleccionado. Las sucesivas participaciones de los financiadores en las distintas etapas de selección de las asesorías requeridas para la capitalización también explica en parte el retraso que el proceso en general ha sufrido. Sin embargo, este procedimiento ha permitido generar una mayor transparencia.

³⁴ Estos seminarios fueron utilizados por el Gobierno para detectar las exigencias de los potenciales socios estratégicos de una empresa. Un resultado importante de tales seminarios fue la modificación del plan original que implicó una disminución de la participación nacional en la propiedad de la empresa desde 51% a 50%.

³⁵ Este comité está formado por el Ministro de Capitalización, el Secretario General de Capitalización y dos autoridades de dicho Ministerio. El comité es asesorado por los bancos de inversión y por especialistas del BM.

³⁶ YPFB continúa realizando inversiones en exploración con el fin de aumentar su nivel de reservas de hidrocarburos y de esta forma mejorar su valor económico.

³⁷ Dado que la mayor parte de las deudas son de carácter concesional, el Gobierno supone que los inversionistas potenciales preferirán recibir las empresas con sus deudas. Esto debiera llevar al Gobierno a realizar un análisis intertemporal de la estructura de la deuda estatal y estudiar la conveniencia o no de recibir hoy un mejor precio por las empresas, a costa que el Estado se quede con sus deudas. En este análisis se deben considerar elementos tales como la tasa de interés a la que el Estado puede conseguir nuevos financiamientos; en qué medida el Estado queda limitado (o liberado) para conseguir préstamos concesionales adicionales de los organismos financiadores (especialmente si éstos son destinados a la construcción de infraestructura); y cuál es el actual nivel y servicio de la deuda externa en relación a las exportaciones y al PIB.

³⁸ Al respecto el precio mínimo que ha fijado el Gobierno corresponde al patrimonio de la empresa y éste es inferior al valor económico calculado. Esto se hizo con el fin de asegurar la adjudicación de la empresa y de incluir el descuento que hará el inversionista por la percepción que tiene del riesgo país. En las capitalizaciones de ENDE, ENTEL, LAB y ENFE, el Gobierno hizo público el patrimonio de la empresa afirmando que éste era el valor mínimo de referencia y es por esto que las ofertas de los interesados superaron el precio mínimo, con la única excepción de la Red Andina de ENFE.

³⁹ Otra explicación a esta renuencia del Gobierno anterior y del actual para realizar reestructuraciones previas a las enajenaciones se relaciona con las limitaciones técnicas y políticas para ejecutarlas exitosamente. Es por esto que se prefirió, en el caso de la privatización, enajenar a las empresas sin trabajadores y, en el caso de la capitalización, dejar al nuevo dueño la libertad de despedir al personal.

⁴⁰ Los grupos cívicos de la ciudad de Cochabamba se oponían a la capitalización por el temor que los cuarteles generales de la empresa fueran trasladados a la ciudad de Santa Cruz ya que esta última tiene una infraestructura aeroportuaria más desarrollada. Sin embargo, VASP se comprometió a que la empresa mantendría su sede en Cochabamba y con esa oferta se eliminó una fuente de conflictos. La oposición de los trabajadores se originaba en el temor a perder sus fuentes de trabajo y al respecto, VASP aseguró que no se despedirían trabajadores con lo que éstos dejaron de oponerse a la capitalización.

⁴¹ Las estimaciones fueron realizadas sobre la base del cronograma oficial preparado por el Gobierno. Sin embargo, al retrasarse el proceso en aproximadamente un año, se puede asumir que la presión fiscal de estos costos también estará desfasada en al menos un período.

⁴² A la alternativa de vender monopolios, se presenta la posibilidad de separar la empresa de acuerdo a sus actividades. Sin embargo, dicha política probablemente conduce a que se obtenga un valor menor por la empresa por la pérdida de las sinergias que produce la integración vertical de la producción. La ventaja de separar la empresa radica en la posibilidad de permitir una mayor competencia.

⁴³ De esta subvaluación que da el mercado de capitales internacional a las grandes empresas públicas de los países del tercer mundo surge la discusión teórica sobre cuál es el precio correcto al que se debe vender una empresa pública. En los hechos las características de una economía subdesarrollada son resumidas por el inversionista en el nivel del "riesgo país". El riesgo país se traduce en la aplicación, por parte del inversionista, de una mayor tasa de descuento a lo largo de un menor período de recuperación de la inversión para evaluar cualquier inversión que esté considerando en un país en vías de desarrollo y por lo tanto, el precio al que está dispuesto a adquirir la empresa, es inferior al que ofrecería en un país desarrollado.

⁴⁴ La transformación de una empresa pública en una compañía por acciones, ofrece diversas posibilidades para privatizarla y por lo tanto permite maximizar el beneficio económico que el Estado puede obtener. Por ejemplo, se puede vender el 100% del capital accionario a un solo vendedor; se puede vender una parte minoritaria de las acciones a uno o varios compradores para luego, una vez que la empresa ha mejorado su productividad y por lo tanto el valor de las acciones se ha elevado, vender el resto de la propiedad estatal (para el caso boliviano, esta parte se puede repartir gratuitamente a los ciudadanos habilitados) y se puede también realizar una oferta pública parcial o total de las acciones en los mercados de valores nacionales o internacionales. Existen en la práctica una serie de combinaciones entre las tres alternativas mencionadas y adicionalmente se las puede complementar con la capitalización de una parte de la empresa. En otras palabras, el Estado puede negociar con el sector privado un incremento de capital que no necesariamente sea equivalente al 100% del valor económico de la empresa.

⁴⁵ El Gobierno eliminó esta fuente posible de irregularidades obligando a que el socio estratégico deposite en el exterior el aporte ofrecido para capitalizar la empresa. Esta medida trae, sin embargo, consecuencias sobre la rentabilidad del proyecto, ya que el inversionista ahora tendrá que imputar como costo la diferencia entre la rentabilidad del proyecto y la rentabilidad menor que obtiene por depositar dicho dinero en bonos internacionales garantizados. Claramente el “congelar” altas sumas de dinero a tasas de interés bajas, durante períodos de tiempo que pueden ser bastante largos, no es una política recomendable ya que los potenciales socios invertirán en aquellos proyectos que reporten un rendimiento superior al de los otros proyectos evaluados. La capitalización forzosa estaría castigando la rentabilidad de la empresa al obligar a realizar inversiones financieras con montos que podrían tener rendimientos superiores en inversiones de proyectos alternativos.

⁴⁶ Una posibilidad es que el Estado se guarde para sí la denominada “acción dorada” la que le permitiría tener al Gobierno potestad para, por ejemplo, prevenir algún cambio de los estatutos lesivo para los accionistas bolivianos, restringir la liquidación de activos o prevenir el mal uso de los poderes que posee el socio mayoritario. La “acción dorada” flexibiliza la necesidad de tener una legislación regulatoria detallada y que además, normalmente no es lo suficientemente dinámica para enfrentar los potenciales problemas de la empresa.

⁴⁷ Un ejemplo que demuestra este caso es el prácticamente cotidiano problema que tiene la Corte Nacional Electoral para conseguir los fondos que le permiten ejecutar sus actividades.

⁴⁸ En los hechos, ésta es una tarea complicada ya que la conjugación del poder político y económico tiene innumerables formas de ejercer presión con el fin de alcanzar resultados que pueden perjudicar al consumidor. En dicho sentido, el sistema legal boliviano es sumamente frágil, incompetente y pobre en términos de leyes y procedimientos eficientes que permitan castigar las acciones ilegales, por lo que conductas como el tráfico de influencias y pagos indebidos para conseguir beneficios anormales, normalmente han quedado impunes.

⁴⁹ Por ejemplo ENTEL no debiera producir servicios que pueden ser dejados a la libre competencia y YPFB no debiera participar en la comercialización de los hidrocarburos.

⁵⁰ El Gobierno está estudiando la aprobación de una Ley de Valores que resuelva estos problemas y que incentive el desarrollo del mercado bursátil.

⁵¹ El poder que dan las instituciones estatales de regulación y control es una de las razones que explica el por qué en los países subdesarrollados se observa una lucha política enconada para acceder al aparato estatal ya que, la combinación de un fácil enriquecimiento ilícito con impunidad, es sumamente atractiva para muchos.

⁵² El Servicio Civil es un proyecto con financiamiento de organismos multilaterales y tiene el objetivo de aislar de la coyuntura política, la contratación para algunos cargos de la administración pública, que tienen carácter técnico.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguirre, Alvaro (1991), "Privatización, Estado y empresas públicas" en Privatización en Bolivia: mitos y realidades, CEDLA, Serie Análisis Temas Económicos, La Paz, Bolivia.
- Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, La Paz, Bolivia, (números seleccionados).
- Barrios, Franz (1994), La privatización en Bolivia editado por CIPRES, Sucre, Bolivia.
- Boneo, Horacio (1987), "Privatización, ideología y praxis", en Revista Contribuciones N° 3, julio-septiembre, Buenos Aires, Argentina.
- Cariaga, Juan (1990), "Latin American adjustment. How much has happened? The Bolivian case", J. Williamson (ed.), April 1990, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- (1994), "Que es la ley de Ley de Capitalización", en Reflexiones sobre la Ley de Capitalización, Foro Económico No 33, ILDIS, La Paz, Bolivia.
- Central Obrera Boliviana (1991), "Privatización de las empresas públicas" en Privatización en Bolivia: mitos y realidades, CEDLA, Serie Análisis Temas Económicos, La Paz, Bolivia.
- (1992), "La estrategia del Movimiento Sindical Boliviano ante la privatización ", en La privatización de empresas y servicios públicos en Bolivia, ILDIS, La Paz, Bolivia.
- Devlin, Robert y Rosella Cominetti (1994), "La crisis de la empresa pública, las privatizaciones y la equidad social", en Serie Reformas de Política Pública N° 26, CEPAL, Santiago de Chile.
- Doria Medina, Samuel (1992), "La política de privatización del Gobierno", en La privatización de empresas y servicios públicos en Bolivia, ILDIS, La Paz, Bolivia.
- Equipo Técnico de UDAPE (1993), " Estabilización y reforma estructural: el caso boliviano", CIEDLA-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires, Argentina.

- Errázuriz, Enrique (1986), "Capitalismo popular y privatización de las empresas públicas", Documento de Trabajo N° 53, Programa de Economía del Trabajo, Santiago, Chile, septiembre.
- Foro Económico/ILDIS (1990), "El proceso de privatización", Foro Económico N° 28, La Paz, Bolivia, julio.
- Grebe, Horst (1994), Introducción al libro de Franz Barrios La privatización en Bolivia editado por CIPRES, Sucre, Bolivia.
- Illanes, Fernando (1992), "Posición del sector privado sobre la privatización ", en La privatización de empresas y servicios públicos en Bolivia, ILDIS, La Paz, Bolivia.
- Killick, Tony (1994), "What can we learn for long-term development from experiences with restructuring?", The European Journal of Development Research, Volume 6, N° 1, London, England, June.
- Martin, Juan (1988), "Interacción de los sectores público y privado en la eficiencia global de la economía", Revista de la CEPAL, N° 36, Santiago, Chile.
- Ministerio de Capitalización (1994 y 1995), Monitor de la Capitalización (números seleccionados), La Paz, Bolivia.
- Ministerio de Planeamiento (1993), "Resumen de asignación de recursos provenientes de la privatización", mimeo, La Paz, Bolivia, mayo.
- Miller, Nicholas (1994), "Regulation: reconciling policy objectives", in Bjorn Wellenius and Peter Stern (eds.), Implementing reforms in the telecommunications sector, World Bank Regional and Sectoral Studies, The World Bank, Washington, D.C.
- Morales, Juan Antonio (1994), "Ajuste macroeconómico y reformas estructurales en Bolivia, 1985-1994", Instituto de Investigaciones Socioeconómicas, Universidad Católica Boliviana, Documento de Trabajo N° 07/94, La Paz, Bolivia, diciembre.
- Morales, Juan Antonio y D. Jeffrey Sachs (1990), "Bolivia's economic crisis", en J.Sachs (ed.), Developing countries' debt and economic performance country studies, The University of Chicago Press, USA.
- Saumba, Carlos (1995), Periódico Presencia, edición 4/7/95.
- Secretaría Nacional de Pensiones (1994), "La reforma de pensiones", La Paz, Bolivia, octubre.
- Schultz, Richard (1994), "Toward the future: highlights and outstanding issues" in Bjorn Wellenius and Peter Stern (eds.), Implementing reforms in the telecommunications

sector, World Bank Regional and Sectoral Studies, The World Bank, Washington, D.C.

UDAPE (1992a), "Estadísticas económicas de Bolivia", UDAPE, La Paz, Bolivia, septiembre.

----- (1992b), "Estadísticas del empleo", UDAPSO, La Paz, Bolivia.

----- (1993), "El Programa ESAF con el FMI 1988-1992, UDAPE, Mimeo, La Paz, Bolivia, febrero.

----- (1995), "Impactos fiscales de la capitalización", UDAPE, mimeo, La Paz, Bolivia, agosto.

UEREPE (1993), "Resultados de la privatización", mimeo, Ministerio de Planeamiento y Coordinación, La Paz, Bolivia.

Vega, Oscar (1991), "COMIBOL: del lugar común al sentido común", en Privatización en Bolivia: mitos y realidades, CEDLA, Serie Análisis Temáticas Económicas, La Paz, Bolivia.

Vickers, John and George Yarrow (1988), Privatization. An economic analysis, The MIT Press, England.

Villegas, Carlos (1991), "Características básicas de los programas de privatización" en Privatización en Bolivia: mitos y realidades, CEDLA, Serie Análisis Temáticas Económicas, La Paz, Bolivia.

Williamson, John (1990), "What Washington means by policy reform" in J. Williamson (ed.), Latin American adjustment. How much has happened?, Institute for International Economics, Washington D.C, April.

World Bank (1994), "Bolivia, Country Economic Memorandum", mimeo, Washington D.C., julio.

CUADROS ESTADISTICOS

Cuadro 1
Empresas privatizadas en el Período 1992-1993

Sector	Número de empresas		Valor (en US\$ MM)	Contado	Crédito
	Licitación	Subasta			
Alimentos	5	2	6.2	6	1
Azúcar	Sociedad Anónima Mixta		10.1	80%	20%
Construcción	3	2	1.6	5	-
Almacenaje	-	5	0.08	5	-
Hotelería	-	4	0.71	4	-
Imprenta	-	1	0.01	1	-

Fuente : Elaborado en base a UEREP, 1993.

Cuadro 2
Aportes y utilización de recursos

Fuentes de recursos	Millones de US\$	Uso de los recursos		Número de proyectos
Privatización	4.5	Educación	96	
Fondo Inversión Social	4.3	Salud	36	
Aporte comunidad	0.16	Urb. y Vivienda	37	
Otros	0.01	Servicios	30	
		Transporte	8	

Fuente: Ministerio de Planeamiento, 1993.

Cuadro 3
Empresas que se privatizarán en la gestión 1995

ACTIVIDAD	Número de empresas	Mecanismo de Privatización		
		Licitación	Subasta	S.A.M.
Fab. de vidrio	1	1	-	-
Ind. Prod. lácteos	6	3	1	2
Ingenio azucarero	1	1	-	-
Hiland. de algodón	3	1	2	-
Carnes y Alimentos	20	-	20	-
Hoteles	10	-	10	-
Cerámicas	2	-	2	-
Ind. metálicas	3	-	3	-
Terminal de buses	4	4	-	-
Distrib. Gas Dom.	2	2	-	-
Emp. financieras	2	1	1	-
Fábricas de cemento	2	2	-	-
Can. de televisión	2	2	-	-
Centros de acopio	5	-	5	-
Empresas cerradas	9	2	7	-
Total	72	19	51	2

Fuente: Ministerio de Capitalización, UEREP.

Cuadro 4
Características básicas de las empresas a capitalizar

	Actividad	Porcentaje del mercado nacional	Patrimonio (US\$ MM)	Volumen anual ventas (US\$MM)	Tiempo de concesión monopólica
ENDE	Generación Transmisión Distribución de energía eléctrica	70 100 70	250-300	76	7 años
ENTEL	Telecomunicación y telefonía	100 5	130-150	105	6 años
LAB	Transporte aéreo pasajeros-carga	70	30-50	110	nacional no tiene internac. definido
YPFB	Exploración, explotación, refinación y distr. de hidrocarburos	100	700-800	570	no tiene
ENFE	Transporte ferroviario pasajeros-carga	100	50-70	50	en estudio
VINTO-EMV	Fundición de minerales	90	25-30	78	no tiene

Fuente: Elaboración propia sobre información del Ministerio de Capitalización.

Cuadro 5
RESULTADOS ECONÓMICOS DE LA CAPITALIZACIÓN DE ENDE
(millones de US\$)

Empresa capitalizada	Empresa adjudicataria	Valor libro	Valor ofrecido	Relación valor ofrecido-valor libro (%)	Pasivos transferidos al socio estratégico *
Corani SAM	Dominion Energy	33	58.8	78	63.1
Guaracachi SAM	Energy Initiatives	35.5	47.2	34	38.1
V. Hermoso SAM	Constellation Energy	30.7	33.9	10	14.2
Total		99.0	139.9	41	115.4

Fuente: Ministerio de Capitalización, julio 1995.

* Parte de los pasivos laborales y de deuda externa de las generadoras fue transferido a las SAM.

Cuadro 6
RESULTADOS ECONÓMICOS DE LA CAPITALIZACIÓN DE ENTEL
(millones de US\$)

Empresa ofertante	Origen	Valor libros	Valor ofrecido	Relación valor mcdo/valor libro
Euro Telecom International ETI	Italia	130	610.0	369%
Bolivian Inv. Company MCI	EEUU	130	303.0	133%
Telefónica de Bolivia SA	España	130	162.5	25%

Fuente: Ministerio de Capitalización, septiembre, 1995.

Cuadro 7
COMPRA DE ACCIONES POR PARTE DE LOS TRABAJADORES

Empresa	Número de empleados	Porcentaje de empleados que registró opción de compra	Relación valor de mercado/valor de libros (%)
ENDE	504	91.7	141.1
ENTEL	1 800	95.0	462.1
LAB	1 588	59.6	190.0
ENFE			
Red Oriental	669	90.5	109.3
Red Andina	619	38.9	46.9
ENFE Bs. y Ss.	1 320
YPFB ^a	4 676
E. M. VINTO ^a	939	96.6	...

Fuente: Ministerio de Capitalización, marzo 1996.

^a Aún no han sido capitalizadas.

ANEXO

MECANISMOS DE LA PRIVATIZACIÓN, PREPARACIÓN DE LA EMPRESA PARA SU ENAJENACIÓN Y PROCEDIMIENTOS DE VENTA

Los mecanismos autorizados por ley e implementados en la fase de privatización correspondiente al período 1992-1993 son los siguientes:

a) *Licitación pública nacional e internacional*

Realizada a través de las Agencias de Compras Internacionales contratadas por el Gobierno. Son responsables de ejecutar la convocatoria para la presentación de ofertas, la evaluación de las mismas y la elaboración de las recomendaciones pertinentes al gobierno.

b) *Subasta o puja abierta*

Se la utiliza para vender los activos de las empresas que son liquidadas y es ejecutada por martilleros o rematadores encargados de implementar el proceso de subasta. Este proceso se sujeta a lo establecido en el Código de Comercio y demás disposiciones legales aplicables.

c) *Bolsas de valores*

Subasta bursátil de Derechos de Participación y Acciones. Las transferencias a través de las bolsas de valores se sujetan a lo establecido en el Código de Comercio, Ley Orgánica de la Comisión Nacional de Valores y otras disposiciones legales aplicables.

d) *Conformación de sociedades de economía mixta o sociedades anónimas mixtas (SAM)*

La conformación de sociedades de economía mixta se realiza de acuerdo a lo establecido en el artículo 1º de la Ley 1330 y las disposiciones del Código de Comercio.

Para cualquiera de los mecanismos definidos anteriormente se utilizaron cuatro precios de referencia:

- El primer precio se establece en función del valor libro. Este valor incluye los activos y pasivos en términos nominales y normalmente refleja lo que la empresa ha costado al Estado desde su puesta en marcha.

- El segundo precio es un valor de referencia que se calcula de dos formas: la primera es el flujo de caja descontado que muestra lo que la empresa en sus actuales condiciones puede valer; y la segunda es una comparación con el precio de una empresa similar en el mercado internacional.

- El tercer precio es el de liquidación y es un valor mínimo a considerar. Si por ejemplo se realizara una subasta a puja abierta, éste sería el precio base; y si la empresa es privatizada a través de una licitación, este precio es el mínimo aceptable para adjudicar la empresa. Este precio se determina a través de la valuación independiente de cada activo de la empresa. En otras palabras, se vende la empresa por partes. Por último, el cuarto precio es el precio de mercado, que corresponde al precio en que efectivamente es transferida la empresa.

En la etapa de preparación de las empresas públicas para su posterior venta, se identifican las condiciones indispensables para llevar adelante el proceso de privatización, a saber:

i) Existencia de una clara voluntad política y firme decisión del Gobierno de llevar adelante el proceso de privatización de esa empresa particular.

ii) Existencia de un marco legal suficiente que genere confianza entre los potenciales inversionistas.

iii) Existencia de un marco institucional responsable de la ejecución del proceso de privatización.

iv) Implementación de una campaña de información y concientización al público con el objetivo de divulgar y orientar sobre el proceso que se está ejecutando.

Como primera medida el Gobierno identificó a las empresas e instituciones pertenecientes al sector público que podían ser enajenadas. Se identificaron 175 empresas e instituciones. De éstas, 8 estaban bajo el control del Gobierno Central, 95 de las Corporaciones Regionales de Desarrollo, 28 de las Fuerzas Armadas, 16 de las prefecturas, 17 de las municipalidades y 11 de la Secretaría Nacional de Industria y Comercio.

Posteriormente se procedió, después de una invitación pública y licitación, a la contratación de evaluadores independientes responsables de la elaboración de los estudios de viabilidad, valoración y estrategia de venta de las empresas.

Una vez aprobados por el Gobierno los estudios de consultoría, se preparó la empresa mediante su saneamiento legal para su posterior venta. Se procedió a la cancelación de los beneficios a los trabajadores, las firmas de los convenios y la cancelación de los bonos extralegales.

Las empresas fueron vendidas en las condiciones en que se encontraban, vale decir no fueron preparadas técnicamente ni se invirtió en ellas. La razón de esta política era que

por un lado, no existía la capacidad técnica para reorganizar las empresas y por otro, se consideró que era una pérdida de tiempo y recursos reestructurar las empresas si éstas se ofrecían sin sus pasivos y sin trabajadores. Esta política se siguió con el fin de facilitar la privatización y aprovechando el hecho que las deudas de las empresas eran muy pequeñas porque el Gobierno Central ya se había adjudicado la mayor parte de éstas y, por otra parte, que existía financiamiento del Banco Mundial y del BID para pagar los bonos extralegales de los trabajadores.

Los procedimientos de venta fueron los siguientes:

a) *Procedimientos iniciales*

i) Identificación de las empresas a ser privatizadas.

ii) Se realizó una invitación directa a las tres agencias de compras legalmente establecidas en el país (C3D, Crown Agents y PNUD/OSP) para que presentaran una propuesta de trabajo y costo de ejecutar el servicio por ejercer el rol de entidad responsable de llevar adelante el proceso de licitación para la preselección y selección, evaluación, calificación y recomendación de las consultoras que posteriormente harían el estudio de las empresas públicas. La empresa a la que se adjudicó el contrato fue PNUD/OSP.

iii) Licitación pública realizada por la Agencia de Compras convocando a firmas consultoras interesadas en la elaboración de los estudios de consultoría de las empresas públicas.

iv) Sobre la base de la recomendación de la Agencia de Compras, selección de las firmas consultoras por parte del Gobierno.

v) Adjudicación del trabajo a las firmas consultoras.

vi) Elaboración de los estudios de consultoría (viabilidad, valoración, estrategias de venta, borrador de pliegos de licitación o bases de subasta y borrador de contrato).

vii) Aprobación de estudios de consultoría.

viii) Resolución de Directorio de la institución propietaria autorizando la venta.

ix) Resolución de la CEEP ratificando la Resolución de Directorio y aprobando la estrategia y mecanismos de venta.

x) Resolución de CONEPLAN ratificando las dos anteriores.

xi) Una vez decidida la estrategia a seguir con el titular de la institución propietaria, se procede a la transferencia al sector privado mediante licitación pública o subasta, en aplicación al artículo 4º de la Ley 1330. En caso de que los estudios determinen la inviabilidad de la empresa se procede al cierre y posterior liquidación de activos. Cuando

SERIE REFORMAS DE POLITICA PUBLICA*

Título

N°

- 1 Economía y economía política de la reforma comercial colombiana. Autor: José Antonio Ocampo. Abril de 1993, (LC/L.726).
- 2 Inestabilidad macroeconómica y flujos de comercio en Argentina, 1978-1991. Autor: Adolfo Canitrot. Abril de 1993, (LC/L.732).
- 3 A political economy analysis of import tariff policy in Brazil: 1980-1988. Author: Renato Baumann. May 1993, (LC/L.733).
- 4 La reforma del régimen comercial en México durante los años ochenta: sus efectos económicos y dimensiones políticas. Autor: Jaime Ros. Abril de 1993, (LC/L.743).
- 5 Economía política de la apertura comercial chilena. Autor: Patricio Meller. Abril de 1993, (LC/L.744).
- 6 The political economy of trade and industrial policy reform in Brazil in the 1990s. Authors: Winston Fritsch and Gustavo H.B. Franco. June 1993, (LC/L.762).
- 7 Reformas tributarias en Argentina. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Junio de 1993, (LC/L.763).
- 8 Reformas tributarias en Bolivia. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Junio de 1993, (LC/L.764).
- 9 Reformas tributarias en Chile. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Junio de 1993, (LC/L.765).
- 10 Reformas tributarias en Colombia. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Agosto de 1993, (LC/L.769).
- 11 Reformas tributarias en Costa Rica. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Agosto de 1993, (LC/L.770).
- 12 Reformas tributarias en México. Autores: Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo y Guillermo Barris. Agosto de 1993, (LC/L.771).
- 13 Reformas tributárias na América Latina durante os anos 80: o caso do Brasil. Autores: Sulamis Dain y Patricia Fesch Menandro. Agosto de 1993, (LC/L.772).
- 14 Brasil: o sistema de proteção social e suas transformações recentes. Autora: Sônia Miriam Draibe. Septiembre de 1993, (LC/L.774).
- 15 Bolívia: desafios e possibilidades em termos de política social. Autoras: Ana Luiza D'Avila Viana y Marta T.S. Arretche. Septiembre de 1993, (LC/L.775).
- 16 Brasil: a reforma do sistema de saúde. Autoras: Ana Luiza D'Avila Viana y María Helena G. de Castro. Noviembre de 1993, (LC/L.783).
- 17 La política social en Costa Rica: panorama de sus reformas recientes. Autora: Ana Sojo. Noviembre de 1993, (LC/L.784).
- 18 Reformas recientes en el sector salud de Costa Rica. Autores: Ludwig Güendel G. y Juan Diego Trejos S. Enero de 1994, (LC/L.813).
- 19 La política social en Chile: panorama de sus reformas. Autores: Dagmar Raczynski y Rossella Cominetti. Enero de 1994, (LC/L.814).
- 20 Gasto social y ajuste fiscal en América Latina. Autora: Rossella Cominetti. Abril de 1994, (LC/L.819).
- 21 Las privatizaciones en la Argentina: impactos micro y macroeconómicos. Autores: Pablo Gerchunoff y Guillermo Cánovas. Abril de 1994, (LC/L.820).
- 22 Las privatizaciones de las telecomunicaciones en Argentina. Autores: G. Coloma, P. Gerchunoff y M.R. Schiappacasse. Abril de 1994, (LC/L.821).
- 23 La privatización de Aerolíneas Argentinas. Autores: G. Coloma, P. Gerchunoff y M. Olmos. Abril de 1994, (LC/L.822).

* Para obtener ejemplares de los documentos de esta Serie, se puede escribir directamente a la División de Documentos y Publicaciones de la CEPAL, Casilla 179-D, Santiago.

- 24 Privatización y desregulación del sector petrolero en Argentina. Autor: Pablo Gerchunoff. Mayo de 1994, (LC/L.845).
- 25 Privatización, apertura y concentración: el caso del sector siderúrgico argentino. Autores: Pablo Gerchunoff, Carlos Bozzalla y Juan Sanguinetti. Julio de 1994, (LC/L.847).
- 26 La crisis de la empresa pública, las privatizaciones y la equidad social. Autores: Robert Devlin y Rossella Cominetti. Abril de 1994, (LC/L.832).
- 27 Reseña de las reformas de políticas sociales en Colombia. Autor: Hernán Jaramillo. Julio de 1994, (LC/L.848).
- 28 La reforma de la seguridad social y las pensiones en América Latina: importancia y evaluación de las alternativas de privatización. Autor: Carmelo Mesa-Lago. Julio de 1994, (LC/L.849).
- 29 The divestiture of Telmex. Author: Inder Ruprah. November 1994, (LC/L.871).
- 30 La macroeconomía de América Latina: de la crisis de la deuda a las reformas estructurales. Autores: Mario Damill y José María Fanelli. Diciembre de 1994, (LC/L.874).
- 31 Divestiture and deregulation of public enterprises: the Mexican case. Author: Inder Ruprah. December 1994, (LC/L.875).
- 32 Privatization in Latin America: from myth to reality. Author: Graciana del Castillo. January 1995, (LC/L.880).
- 33 The privatization of Mexicana (CMA). Author: Inder Ruprah. March 1995, (LC/L.883).
- 34 Las dimensiones políticas de la reforma económica en México. Autora: Blanca Heredia. Marzo de 1995, (LC/L.885).
- 35 Las etapas de la liberalización de la economía colombiana. Autor: Andrés López Restrepo. Marzo de 1995, (LC/L.886).
- 36 Democracia, reformas económicas y gobernabilidad en Bolivia. Autor: Eduardo A. Gamarra. Mayo de 1995, (LC/L.894).
- 37 Reforma econômica, democratização e ordem legal no Brasil. Autora: Lourdes Sola. Octubre de 1995, (LC/L.910).
- 38 La experiencia de privatización y capitalización en Bolivia. Autor: Mario Requena. Agosto de 1996, (LC/L.962).