

LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA PRIVATIZACIÓN EN NICARAGUA

Mario A. De Franco

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.986
Septiembre de 1996

Este documento fue preparado por el señor Mario A. De Franco, 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

	Pág.
PREFACIO	5
RESUMEN	7
INTRODUCCION	9
1. Centrando el problema	9
I. ANTECEDENTES	15
1. La primera privatización	16
2. El nuevo gobierno en abril de 1990	17
II. EL PROCESO DE PRIVATIZACION	21
1. La privatización	21
2. Naturaleza del proceso	22
3. La CORNAP	22
4. Magnitud de las privatizaciones	23
5. Sectores afectados por la privatización	25
6. La privatización de las empresas públicas de servicio	26
7. Secuencia y velocidad del proceso	27
8. Mecanismos de privatización	28
9. Criterios de privatización	29
10. Mecanismos de venta utilizados	30
11. Formas de pago	31
12. Los bneficiarios de la privatización	32
13. Una contabilidad para la privatización	33
III. EVALUACION DEL PROCESO DE PRIVATIZACION	41
1. Los bonos de privatización	43
2. Impacto de la privatización sobre la equidad	44
IV. CONCLUSIONES	47
Notas	49
BIBLIOGRAFIA	51

PREFACIO

El Proyecto Regional de Privatización y Regulación en Bolivia y Nicaragua (SUE/94/S18), que ejecuta la CEPAL con la cooperación de la Agencia Sueca para el Desarrollo Internacional (ASDI), tiene por objetivo la evaluación de los procesos de privatización de empresas públicas implementados en Bolivia y Nicaragua, a fin de derivar proposiciones y criterios operacionales para el diseño de los futuros programas de privatización que sean eventualmente implementados en países pobres y con debilidad institucional de la región.

Con ese objeto, el Proyecto se ha propuesto analizar los procesos de reforma de las empresas públicas, tanto en lo que respecta al proceso de transferencia de propiedad desde el sector público al sector privado, como en lo que se refiere al proceso de reforma de los marcos regulatorios en sectores que se han caracterizado por presentar tradicionalmente características de monopolio natural, desde una perspectiva que incorpore los criterios de eficiencia y equidad.

Para ello, se llevan a cabo análisis de procesos de reforma en el área de privatizaciones y regulación en los sectores de Telecomunicaciones y Electricidad en los países señalados. A su vez, se realizan análisis comparativos —entre países— de las reformas realizadas en cada área instrumental seleccionada, con el objeto de extraer lecciones referidas a cada área, derivadas de diferentes contextos nacionales.

RESUMEN

El principal problema que enfrenta actualmente la economía de Nicaragua es el empobrecimiento sostenido del país. En este trabajo se sostiene que el problema del empobrecimiento de la economía es debido al bajo nivel de capital, y que esto tiene implicaciones de corto y largo plazo muy importantes. A pesar de que la rentabilidad del capital hoy es más alta que antes, los datos oficiales señalan, desgraciadamente, que la inversión privada después de un salto en 1990 ha dado claras señales de reducción en los dos últimos años. Hay muchas razones para explicar por qué el sector privado no ha retomado su rol de promotor del crecimiento, pero la razón más importante está asociada al problema de la propiedad.

En este documento se explica cómo se generó el problema de propiedad en Nicaragua que ha hecho que el sector privado no se decida a invertir, y cómo los dos procesos de privatización llevados a cabo contribuyeron a complicar aun más el problema.

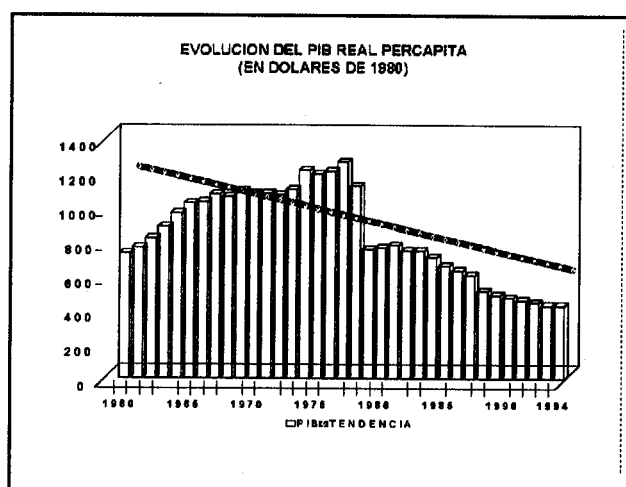
El Gobierno de Nicaragua, más que perseguir objetivos económicos y la estabilidad política de largo plazo, propició un proceso de privatización orientado a minimizar los conflictos políticos de corto plazo. La política de privatización implementada durante el período 1990-1994 no resolvió el problema de la propiedad generada por los sandinistas, y para acomodar las presiones, también se repartió parte de las propiedades que éstos habían confiscado a terceros, o se legitimó por medio de bonos dichas confiscaciones. Hoy que los conflictos de la propiedad continúan, el gobierno ya no tiene activos que vender, transferir o negociar, y los únicos activos son las empresas estatales de infraestructura. Esta priorización política se ha visto reflejada en la extraordinariamente alta tasa de descuento implícita utilizada en el proceso de privatización. En un ejercicio realizado para tales efectos -utilizándose diferentes tasas de descuento- se pudo determinar que la tasa de descuento que vuelve igual el valor de mercado de las empresas con el valor en que estas fueron vendidas es la del 75.5%. Esta tasa es indicativa y, asimismo, causa de la incertidumbre imperante en Nicaragua.

INTRODUCCION

1. Centrando el problema

Sin duda alguna, el principal problema que enfrenta la economía de Nicaragua es el empobrecimiento sostenido del país. A pesar que desde 1990 Nicaragua ha recibido una cuantiosa ayuda externa; que se ha implementado una política que ha tenido éxito en cuanto a estabilidad de precios; que se ha desmantelado el enorme aparataje de control gubernamental que había impuesto el régimen sandinista, y que se ha desarrollado el mercado, la tendencia al empobrecimiento -de los últimos 16 años- no se ha podido revertir. Como se observa en el gráfico 1, la economía medida en términos del PIB-per cápita¹ es elocuente:

Gráfico 1



Consistente con lo anterior, la pobreza abarca todo el país: el 50.3% de la población vive en «condiciones de pobreza»² y el 19.4 % de la población vive en «condiciones de extrema pobreza», es decir el 69.7% de la población vive en alguna forma de pobreza. Estas relaciones en las áreas rurales -donde vive el 42% de la población- son peores aun: el 63% de los pobres del país y el 78% de los que viven en condiciones de extrema pobreza viven en las áreas rurales (Banco Mundial, 1995).

¿Cómo puede explicarse esto? Se puede argumentar que la causa inmediata del bajo nivel de ingreso es el bajo acervo de capital físico y humano del país, debido al proceso de descapitalización que se vivió durante el régimen anterior: destrucciones por la guerra, ninguna o muy poca inversión privada, falta de mantenimiento tanto del capital privado como público, obsolescencia tecnológica, inversiones estatales poco acertadas, importaciones de maquinaria y equipo de países ex-socialistas que no necesariamente ensamblaban con la tecnología pre-existente, desaparición de los centros de investigación técnica agrícola, fuga de capital humano, deterioro de la calidad del sistema educativo en todos sus niveles, etc.

Mientras no es posible afirmar lo anterior basándose directamente en datos que reflejen la disminución del capital, es posible inferir lo mismo a partir de un análisis de la productividad marginal del capital, κ . Una aproximación a la productividad del capital puede obtenerse a partir de estimar la siguiente función:

$$Ir_t = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta Y_t + \alpha_3 Ir_{t-1}$$

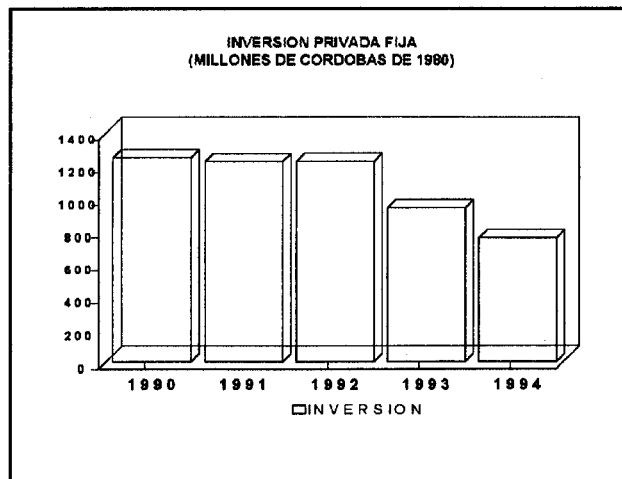
Donde Ir_t es la inversión real a precios constantes y ΔY_t es el cambio del producto real. De esta manera α_2 mide el inverso de la productividad marginal del capital en el corto plazo y la relación $[\alpha_2/(1-\alpha_3)]$ es el inverso de la productividad marginal del capital a largo plazo.

Las estimaciones³ de esta función para Nicaragua -las cuales fueron extremadamente robustas económicamente- sugieren que la productividad marginal del capital se ha aumentado significativamente en el período 1980-1994 con respecto al período de 1960-1978⁴. La única explicación de estos resultados -que pueden ser contraintuitivos- es que, dado que la producción del país se está reduciendo, el nivel de capital del país se ha contraído, lo cual está en línea con la evidencia anterior.

Esta afirmación, que el problema del empobrecimiento de la economía es debido al bajo nivel de capital, tiene implicaciones de corto y largo plazo muy importantes, porque supondría que en el país no existe capacidad ociosa, al menos globalmente, como comúnmente se afirma en Nicaragua. En el corto plazo, esto implica que no se puede aumentar la demanda agregada y por lo tanto no hay vía fácil para el crecimiento, e indica que el país para crecer y mitigar la pobreza debe aumentar la inversión -tanto pública como privada- para aumentar el acervo de capital del país.

Si la rentabilidad del capital hoy es más alta que antes, esto debería de asegurar que la inversión privada crezca, pero, ¿se ha estado aumentando la inversión privada con el cambio de gobierno de 1990? Los datos oficiales señalan desgraciadamente que esto no es lo que ha ocurrido en el país, sino que al contrario, la inversión privada después de un salto en 1990 ha dado claras señales de estancamiento y reducción, tal como se aprecia en el gráfico 2:

Gráfico 2



Hay muchas razones para explicar por qué el sector privado no ha retomado su rol de promotor del crecimiento. El Banco Mundial afirma que: *«A pesar de la reciente reducción en la inflación, la distorsión de precios y el intervencionismo estatal han mejorado el clima para las actividades del sector privado, estas medidas no han sido suficientes para inducir una importante recuperación económica. La barrera más grande que ahora existe para el desarrollo del sector privado es el alto riesgo de hacer negocios, que es un reflejo del frágil entorno político, la incertidumbre sobre los derechos de propiedad, la debilidad del sistema judicial, la excesiva discreción en el manejo de las políticas económicas, y el miedo a que se revierta la situación política en caso que se deteriore la situación macroeconómica»*⁵.

Continúa diciendo: *«Asegurar los derechos de propiedad es la clave para que el sector privado (especialmente el agrícola) tenga la habilidad para responder al cambiante entorno económico...La incertidumbre creada por estos conflictos de propiedad sin resolverse y el resultante clima de violencia, puede argumentarse que constituye el más importante obstáculo para aumentar la inversión privada en la agricultura, lo que a su vez afecta al resto de la economía»*⁶.

Esta explicación del Banco, coincide con la opinión del Gobierno⁷, los productores, y analistas. Por ejemplo, en una encuesta⁸ llevada a cabo por el Instituto Centro Americano de Administración de Empresas en 1992 con 413 productores de todas las regiones del país, el problema de la propiedad aparecía como un factor fundamental para el desarrollo del mismo. Más recientemente, en febrero de 1995, en un taller de planeamiento estratégico organizado por el Ministerio de Agricultura de Nicaragua con más de cien productores importantes del país, el problema de la propiedad fue señalado, después del crédito, como el problema más importante que restringe la producción del sector privado. Otros, como Aguilar (1993) señala también el problema de la propiedad como uno de los factores que inhiben el desarrollo del sector privado⁹.

¿En que están basadas estas explicaciones, sobre la importancia del problema de la propiedad? Un reciente estudio¹⁰ da una idea cuantitativa del problema de la propiedad en Nicaragua: *«Por encima de 5 200 dueños anteriores sometieron reclamos por 15 985 unidades de propiedad, y casi 112 000 beneficiarios de reforma agraria y urbanas están siendo revisados para ser elegibles a recibir titulación legal. Para 1992, bruscamente un 40% de las familias del país se encontraron en conflicto, o conflicto potencial sobre tenencia de tierra debido a reclamos traslapados de diferentes personas sobre la misma unidad de propiedad».*

Explicar cómo se generó esta situación de propiedad en Nicaragua que hace que el sector privado no se decida a invertir adoptando una posición de "ver y esperar", y a la búsqueda de protección, es el propósito de este trabajo. La hipótesis central es que los dos procesos de privatización que han ocurrido en Nicaragua, lejos de contribuir a resolver el problema de la propiedad contribuyeron a su generación.

El argumento fundamental es el siguiente. El estado sandinista se hizo de una gran cantidad de empresas por medio de un sinnúmero de mecanismos, tanto legítimos (confiscaciones a la familia Somoza y empresas nuevas creadas durante ese régimen), como ilegítimos (resto de confiscaciones). Después de la derrota electoral en 1990, se dieron dos procesos de privatización -uno llevado a cabo por el mismo gobierno sandinista y otro por el gobierno democrático- en los cuales se vendió, negoció, otorgó o transfirió, no solamente las propiedades legítimamente confiscadas, sino que también, parte de las propiedades que el Estado había ilegítimamente confiscado. Esto dio origen a la disputa sobre la propiedad y a la imposición al resto de la sociedad del pago de una deuda pública -Bonos de Privatización- para compensar a todos aquéllos que habiendo sido confiscados de una manera no legítima, no se les podía devolver sus propiedades.

Más aún, debido a la incertidumbre creada por esta situación de propiedad, la tasa de descuento implícita utilizada por todos los agentes económicos (los tenedores de bonos, la oficina que el Gobierno creó para encargarse de la segunda privatización -la Corporación de Administraciones Públicas (CORNAP)- y los compradores de empresas públicas), fue extremadamente alta. Esta alta tasa de descuento produjo simultáneamente una disminución del valor de los bonos y una disminución de los potenciales ingresos fiscales del gobierno.

Un problema adicional que causa el riesgo y la incertidumbre, es que produce una segmentación del mercado, en tanto que el nivel de riesgo y de incertidumbre, es percibido de una manera desigual por los distintos agentes económicos. Para aquéllos que tienen protección del gobierno, el riesgo y la incertidumbre es muy bajo, pero para aquéllos que no tienen esas relaciones, los niveles son altos. Esta segmentación del mercado induce a que el país produzca por debajo de sus posibilidades de producción, y al sometimiento político de los inversionistas.

El problema de la propiedad se puede expresar formalmente de la siguiente manera. Sea C_1 el conjunto de empresas confiscadas, el cual está compuesto por tres subconjuntos: C_s , C_i y C_N , donde C_s representa el conjunto de empresas confiscadas a Somoza y a sus familiares, C_i es el conjunto de empresas y propiedades confiscadas ilegítimamente y C_N

representa el conjunto de empresas y propiedades nuevas que se formaron durante el régimen sandinista; y C_2 el conjunto que representa los dos procesos de privatización y devolución que han habido en Nicaragua, denotados PR_1 , PR_2 y DEV , respectivamente. Es decir:

$$C_1 = \{ C_S, C_P, C_N \}$$

$$C_2 = \{ PR_1, PR_2, DEV \}$$

Desde luego que $C_1 = C_2$ lo cual implica que $C_1 \subset C_2$ y $C_2 \subset C_1$.

A la misma vez, cada uno de estos subconjuntos está formado por diferentes elementos, las empresas y propiedades respectivas, que por conveniencia se denominan así:

$$\begin{array}{ll} C_S = \{a, d\} & PR_1 = \{a, b, c\} \\ C_P = \{b, e, h\} & PR_2 = \{d, e, f\} \\ C_N = \{c, f\} & DEV = \{h\} \end{array}$$

Tomando la intersección de cada subconjunto de C_1 con cada uno de los de C_2 , se puede concluir que la condición necesaria y suficiente para que no haya problema de privatización, es la siguiente:

$$\text{No hay problema} \iff \text{Privatización} = (PR_1 \cap C_S) \cup (PR_1 \cap C_N) \cup (PR_2 \cap C_S) \cup (PR_2 \cap C_N)$$

Es decir:

$$\text{Privatización} = \{a, b, d, e\}$$

Cualquier proceso de privatización que incluya los otros elementos genera conflictos sobre la propiedad y obliga al pago de bonos.

Como en el caso nicaragüense ese no fue el caso, se puede concluir que el gobierno en el segundo proceso de privatización lo que buscaba era maximizar la estabilidad política de corto plazo, sacrificando la estabilidad de largo plazo y el crecimiento económico.

Este documento está organizado, además de esta introducción, en cuatro partes. Primero se resumen los antecedentes inmediatos que explican como el estado se hizo dueño de las propiedades que posteriormente privatizó el gobierno, y se presenta una descripción de la primera privatización. La sección finaliza con una explicación de las circunstancias económicas y políticas en que tomó el poder el nuevo gobierno democrático en 1990 y cómo estas condicionaron el proceso de privatización llevado a cabo por ese gobierno. En la tercera parte se describe el segundo proceso de privatización. Una evaluación económica de este proceso aparece en la cuarta parte. El documento concluye con algunas reflexiones para el futuro.

I. ANTECEDENTES

La sociedad nicaragüense en un corto período de tiempo, ha experimentado cambios profundos en su régimen político y de propiedad, así como en su política económica. De una economía basada en la propiedad privada, se pasó en 1979 a una en que la propiedad estatal fue privilegiada, y tan rápido como en 1990 se inició un proceso de reprivatización de la misma.

¿Cómo ocurrieron estos cambios? ¿Cómo se hizo el estado dueño de una gran parte de la economía? ¿Cómo se inició el proceso de privatización? son las preguntas que se contestan en esta parte.

Hasta 1979, durante el gobierno de la familia Somoza, la presencia del estado en la producción y los servicios fue relativamente mínima. Esta se limitó principalmente al área de los servicios, particularmente en las áreas de la banca (Banco Nacional de Nicaragua e Instituto de Fomento Nacional, INFONAC) y empresas monopólicas de servicio público como las de agua, acueductos y alcantarillado (INAA), energía eléctrica (ENALUF) y telecomunicaciones y correos (TELCOR).

Con el ascenso al poder de la revolución sandinista en 1979, Nicaragua experimentó un cambio radical respecto al modelo económico que venía fungiendo. De una economía de mercado se pasó a experimentar con una economía estatizada, para lo cual se dieron una serie de transformaciones, entre las cuales vale señalar, la confiscación y nacionalización de todas las propiedades de la familia Somoza y de sus allegados; la nacionalización de los sectores minero, forestal y de pesca; el desarrollo de un programa de reforma agraria; la nacionalización del sistema financiero (incluyendo las compañías de seguros); del comercio exterior para los principales productos de exportación, así como para un importante grupo de productos importados; del comercio interior de un grupo de bienes básicos de consumo; así como completo control cambiario¹¹.

El gobierno sandinista comenzó el proceso de estatización confiscando todos los bienes y propiedades que pertenecían a la familia Somoza y sus allegados (Decretos N° 3 y 38 del 20 de julio y el 8 de agosto de 1979). Estas confiscaciones políticamente se consideraron como legítimas, pero posteriormente se desarrolló una política de confiscaciones a empresarios, agricultores, ganaderos, comerciantes, etc. que eran "desafectos" políticamente al nuevo régimen. Una forma común de justificar estas confiscaciones fue bajo la acusación de que sus dueños las estaban descapitalizando. Otra forma fue bajo el argumento que habían abandonado el país, decretándose así la ley que llegó a ser conocida como Ley de los Ausentes (Decreto 760 del 19 de julio de 1981).

Con las propiedades agrícolas confiscadas se inició un proceso de reforma agraria en el que la mayor parte de las tierras afectadas pasaron a formar parte de empresas estatales. De acuerdo a CIERA¹², en el año 1983 la extensión de estas últimas alcanzó su máxima expresión, al llegar a ser aproximadamente de 1.4 millones de manzanas¹³. Aunque en 1988, debido a presiones políticas, ya esa extensión había disminuido a 948 mil manzanas¹⁴.

Así, y a diferencia del somocismo, el estado sandinista incursionó en el ámbito de la producción y fue creando un sector público gigante que llegó a comprender un gran conglomerado de empresas en las áreas agropecuaria, industrial, minera, de pesca, forestal, comercial, de servicios, etc., de manera que durante la década de los ochenta se afirmó siempre que el sector público representaba el 40% de la economía nacional, mientras al sector privado correspondía el restante 60%.

1. La primera privatización

Sin embargo, inmediatamente después del triunfo electoral de la coalición opositora (UNO) en febrero de 1990, y antes del traspaso de poder en abril de ese mismo año, el gobierno sandinista inició un importante proceso de privatización de la economía.

Por un lado, en ese período la Asamblea Nacional, bajo el control del partido sandinista, emitió varias leyes (leyes 85, 86 y 88¹⁵) que modificaron tanto la tenencia de la propiedad rural como la estructura de tenencia urbana, y por otro, ese Gobierno inició un veloz proceso de ventas de empresas estatales a precios irrisorios a militantes y miembros afines a ese partido¹⁶.

La justificación de ese proceso fue garantizar la situación de propiedad de los pequeños propietarios, y defender a los mismos de la posible devolución a sus antiguos dueños, que había anunciado la UNO en su campaña electoral.

Cuadro 1

**EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DE LA TIERRA
EN EL SECTOR REFORMADO**
(miles de manzanas)

Años	Sector Estatal	Cooperativ.	Sector Individual	Total
1979-1980	1 100	66	n.d.	1 166
1988	948	1 116	210	2 274
abril 1990	724	895	425	2 044

Fuente: CIERA, op. cit.

No hay ninguna cuantificación del número de empresas ni de los montos exactos de tierra que se privatizó en esta primera ronda, y la evidencia, aunque generalizada, es todavía anecdótica o casuística. Una idea, sobre el problema de la tierra se puede obtener revisando el cuadro N°1. Por ejemplo, hasta antes del triunfo de la UNO, el 94% de la tierra estatizada estaba en manos del estado. Ya para abril de 1990, ese porcentaje había pasado a ser del

35%, en tanto que el restante 65% quedaba en manos de cooperativas y/o había sido asignada a particulares.

Nótese que entre 1988 y 1990 la cantidad de tierra en manos del estado disminuyó en 224 000 manzanas, en tanto que hubo un aumento de 215 000 manzanas en el sector individual, es decir, el 96% de la disminución de tierras del sector estatal fue en concepto de transferencias de dicho sector al sector privado individual.

A este fenómeno de privatización temprana se le conoce en Nicaragua con el nombre de la "piñata"¹⁷, debido a que este proceso no fue «...la legalización de las propiedades pequeñas en manos de los beneficiados por la reforma agraria y urbana... (sino) el enriquecimiento desmedido de un reducido sector del sandinismo, y su periferia de influencias, que se toca con funcionarios de rango en el actual gobierno»¹⁸.

2. El nuevo gobierno en abril de 1990

Las políticas económicas expansivas¹⁹ seguidas por el gobierno sandinista a partir de 1979, el enfrentamiento político con los Estados Unidos, la confrontación político-militar interna, y el predominio de un modelo económico anti-mercado fueron -entre otros- los factores que provocaron una aguda crisis económica a lo largo de la década de los ochenta, en la que salvo en los primeros años, el resto fue de crecimiento negativo del PIB, como puede verse en el cuadro N° 2.

Cuadro 2
NICARAGUA: EVOLUCIÓN DEL PIB 1985-1989
(Millones de dólares de 1980)

Año	P I B	Tasa de crecimiento (%)
1984	2 238	- 1.6
1985	2 147	- 4.1
1986	2 125	- 1.0
1987	2 110	- 0.7
1988	1 847	-12.4
1989	1 816	- 1.7

Fuente: Aguilar, Renato (1993).

Así al producirse el cambio de gobierno en abril de 1990, la nueva administración de la Presidenta Violeta Barrios de Chamorro encuentra como herencia de la administración sandinista una economía estatizada, semi-destruida y empobrecida, con niveles de producción y productividad extremadamente bajos, hiperinflación (que llegó a ser de 33.000% en 1988), un considerable aparato estatal con el consiguiente déficit fiscal, y significativos desbalances externos (ver cuadro N° 3). El país había acumulado una enorme deuda externa -de US\$ 1 600 millones en 1979 a casi US\$ 10 000 millones una década después- equivalente a más de seis veces el Producto Interno Bruto²⁰, y la mora acumulada con los organismos multilaterales era cercana a los US\$ 350 millones. Más aún, desde finales de 1989 y durante el primer trimestre de 1990 la situación económica se tornó más complicada por la implementación -por razones políticas- de medidas de política aun más expansivas por parte del gobierno sandinista.

A fin de hacer frente a esta situación, el nuevo gobierno centró sus esfuerzos en la estabilización de la economía, estableciendo como metas de política para 1990, la

Cuadro 3
NICARAGUA: DÉFICITS FISCALES, COMERCIALES Y
DE BALANZA DE PAGOS
(en % del PIB)

Conceptos	1989	1990
Ahorro corriente	-1.7	-15.2
Déficit sec. púb. no financiero antes de donaciones	-8.2	-17.2
Déficit comercial	-14.2	-15.1
Déficit en cta. corriente		
-exc. donaciones	-32.4	-32.3
-inc. donaciones	-22.3	-19.4
Déficit de la balanza de pagos	-37.9	-38.7

Fuente: Avendaño, N. (1994).

estabilización económica, la reactivación de la producción y la disminución del déficit del sector externo.

Para lograr estos se siguió una política fiscal restrictiva, y una reforma monetaria. La política fiscal se centró principalmente en la reducción del gasto - haciendo énfasis en el aspecto militar- a la vez que se eliminaron los subsidios a las tarifas de los servicios públicos y se indexaron las obligaciones tributarias.

En el aspecto monetario se introdujo una nueva moneda (el córdoba oro), y se establecieron tasas de interés real positivas, se limitó el crédito y se fijó el tipo de cambio como ancla nominal. De igual manera, se adoptó como objetivo importante la normalización de las relaciones con los organismos financieros multilaterales, elemento esencial para poder obtener los recursos que demandaba el proceso de reconstrucción y reactivación de la economía²¹.

El financiamiento del déficit fiscal, el apoyo a la balanza de pagos y el fortalecimiento de las reservas internacionales fueron las prioridades de cooperación externa establecidas por el gobierno, y los donantes respondieron con su ayuda a solventar esas necesidades. La relación con los Estados Unidos y con los organismos multilaterales se normalizó y los excepcionales volúmenes de ayuda que el país comenzó a recibir (más de US\$ 3 000 millones en el trienio 1990-1992) fueron esenciales para respaldar el programa de estabilización y ajuste estructural del gobierno²².

Además de enfrentar la situación de inestabilidad económica e implementar esas políticas, el nuevo gobierno simultáneamente inició una profunda retransformación del país hacia una economía basada en el mercado, orientada a la exportación y dirigida por el sector privado, para lo cual había que reducir el sector público, privatizar las empresas estatales, privatizar y liberalizar el comercio externo e interno, y liberalizar el sistema financiero.

Mas el nuevo gobierno no solamente se encontró con una situación económica difícil, sino que también con un duro panorama político. Las elecciones presidenciales de febrero de 1990 y la secuela de años de enfrentamiento político-militar habían evidenciado

la existencia de una alta polarización política en el país, la que se hizo más evidente aún con la pérdida del poder por parte del sandinismo.

Contando con poco o ningún apoyo del ejército y la policía -ya que estos había quedado en manos de dirigentes sandinistas- y habiéndose divorciado muy tempranamente la nueva administración del grupo político, la UNO²³, que lo había llevado al poder, el nuevo gobierno se enfrentó con una situación muy complicada. Por un lado, con un ejército irregular -la Resistencia Nicaragüense-, una población demandando cambios inmediatos, y un grupo de importante de ciudadanos reclamando sus propiedades, y por otro con trabajadores organizados en fuertes sindicatos, y población simpatizante con el sandinismo presionando contra el nuevo gobierno.

De esta manera, el contexto político en el que se desplegaron las políticas de estabilización y desnacionalización de la economía no fue nada favorable. Así, ante la emisión de decretos gubernamentales para la privatización de las propiedades a favor de sus antiguos dueños, ante el programa anunciado de privatizaciones y ante las medidas de estabilización y ajuste, las reacciones por parte de las organizaciones sindicales, sandinistas especialmente, no se hicieron esperar. Entre mayo y septiembre de 1990 se desató un proceso de huelgas generales, paros en las instituciones gubernamentales y acciones de violencia urbana.

Para buscar apoyo para la implementación de las políticas, el gobierno inició en septiembre de 1990 lo que se dio en llamar la Concertación Económica y Social, Fase I.

En este proceso participaron una treintena de confederaciones, federaciones, cámaras, asociaciones y sindicatos representativos de los sectores de los trabajadores y empleadores, junto con el Gobierno. En esta primera etapa se acordó: la necesidad de reducir el déficit fiscal mediante la racionalización del gasto y el mejoramiento en la recaudación de ingresos; reactivar la producción y reducir el desempleo; priorizar los presupuestos de salud y educación; establecer un salario mínimo en base a un porcentaje de la canasta básica de 53 productos, y establecer tarifas preferenciales en los servicios públicos para los sectores de menores ingresos²⁴.

Las dificultades políticas, especialmente, impidieron el éxito de la política económica inicial. Debido a ello en marzo de 1991, el gobierno dio a conocer un drástico plan de estabilización que incluyó una macro-devaluación del 400% y recortes en el gasto público, incluyendo salud y educación. Esta situación generó la amenaza de una nueva serie de huelgas, y entre julio y agosto de 1991, se dio una segunda fase de la Concertación, en la que predominó el tema de la propiedad. En esta segunda fase los sindicatos aceptaron la privatización de las empresas estatales a cambio de su inclusión en el mismo.

De esta manera se convino que los trabajadores podrían tener un 25% de participación en la propiedad de las empresas a ser privatizadas. A cambio de ello se reconoció la necesidad de que el gobierno examinara y dictaminara aquellos casos en que procediera la devolución, y que se indemnizara a aquellas personas que habiendo sido injustamente confiscadas o expropiadas, no se les pudiera devolver el bien enajenado. A estas últimas se

les indemnizaría con bonos de privatización emitidos por el gobierno, los que podrían ser redimibles mediante la adquisición de activos o empresas estatales.

Pero las dificultades políticas no solamente causaron problemas en la implementación de la política económica, o en el otorgamiento del 25% de la propiedad a los trabajadores, ni en la entrega de bonos a los confiscados ilegítimamente, sino que también impidieron que el Gobierno resolviera el problema que la administración sandinista y su Asamblea habían creado con respecto a la propiedad en la llamada "piñata".

Todos estos episodios -el llamado proceso de la "piñata", la participación de los trabajadores en la empresas estatales a privatizar, y la indemnización en bonos- vendrían a complicar seriamente el proceso de privatización, y con ello el problema de la propiedad en Nicaragua, y por lo tanto el problema de la inversión.

II. EL PROCESO DE PRIVATIZACION

En esta sección se describen las motivaciones, la legalidad, la parte administrativa, las magnitudes, la secuencia, los mecanismos, las formas de pago, los beneficiarios y la contabilidad del proceso de privatización en Nicaragua.

1. La privatización

Al asumir el nuevo Gobierno en abril 1990, se encontró con un total de 351 empresas estatales, de las cuales 340 estaban agrupadas en 22 corporaciones, y 11 empresas que operaban de forma individual. A su vez, el total de las empresas formaban unas 800 unidades operativas. Este conjunto de empresas estatales, después del proceso de privatización que se llevo a cabo en el gobierno sandinista, sólo representaban un estimado del 30% de la generación del Producto Interno Bruto de 1988²⁵.

Según CORNAP (1995) estas empresas se caracterizaban²⁶ por: (a) ineficiencia generalizada (personal supernumerario, pobre manejo gerencial, baja producción y productividad, maquinaria y equipo obsoleto, y alto grado de endeudamiento e insolvencia financiera), y (b) desorden administrativo y legal (registros contables poco confiables; pobres soportes legales para las diferentes transacciones por medio de las cuales los activos habían llegado a poder de la empresa; en el caso de las empresas agropecuarias la mayoría de ellas, además, no tenía debidamente legalizada la tenencia de sus tierras, ni establecidos los linderos de las mismas).

El proceso de privatización de estas empresas tuvo múltiples motivaciones. Primero, el tema de la economía de mercado, la privatización de empresas y la devolución de propiedades y/o indemnización a las personas que habían sido injustamente confiscadas o expropiadas por el gobierno sandinista, fueron parte de la oferta electoral de la Unión Nacional Opositora (UNO).

Segundo, la transferencia al sector privado de empresas y activos estatales fue debida también al programa de ajuste estructural, y a los condicionamientos negociados con organismos y agencias internacionales como el Banco Mundial, el FMI, el BID, y la AID.

Tercero, la privatización se hacía evidente ante la necesidad de corregir los fuertes desequilibrios fiscales, comerciales y de balanza de pagos.

Finalmente, aparte de las ya mencionadas, también existieron otras razones para impulsar el proceso de privatización como fue la necesidad de incorporar a dicho proceso a los trabajadores cesanteados del estado y a los grupos de alzados en armas, tanto de la resistencia nicaragüense como del ejército.

2. Naturaleza del proceso

El gobierno concibió la privatización en una primera etapa como un proceso en el cual se regresarían todas las propiedades adquiridas mediante confiscaciones por el estado sandinista, y para tal efecto promulgó en mayo de 1990 dos decretos: el Decreto 10-90, "Arrendamiento Provisional de Tierras", y el Decreto 11-90, "Revisión de Confiscaciones".

El objetivo de estos decretos era empezar a liberar al estado -mediante el arriendo y/o devolución- de las propiedades y empresas que habían sido confiscadas. Luego de la promulgación de estos decretos los sindicatos pertenecientes a la Asociación de Trabajadores del Campo (ATC), empezaron a exigirle al gobierno que los trabajadores de las propiedades estatales a ser privatizadas deberían ser incluidos en el proceso de privatización. Como resultado de estos decretos surgieron los primeros conflictos entre los trabajadores y los antiguos dueños, los cuales se presentaban a exigir su devolución a los trabajadores con los dictámenes de devolución de sus propiedades. Esto provocó marchas de protesta de los trabajadores y huelgas en los meses de junio y septiembre de 1990, lo que desembocó al año siguiente en los Acuerdos de la Concertación a los que se hizo referencia antes.

Posterior a los decretos arriba mencionados, se emitió el Decreto 90-90 que mandaba a formar una comisión para atender la distribución de los activos de las empresas ganaderas agrupadas en la corporación llamada HATONIC.

3. La CORNAP

Para llevar a cabo el proceso de privatización se creó en Mayo de 1990 la Junta General de Corporaciones Nacionales del Sector Público (CORNAP), bajo la cual se agruparon las 22 corporaciones a las que ya se hizo referencia. La CORNAP fue creada mediante la Ley N° 7-90 del 2 de mayo de 1990. El decreto establece una Junta General, adscrita a la Presidencia de la República, compuesta por tres miembros, quienes ejercen los cargos de Presidente, Vicepresidente y Secretario.

De acuerdo con el decreto arriba mencionado, la ley creadora de CORNAP atribuye a ésta -entre otras cosas- proponer al Presidente de la República las áreas y políticas de actividad económica en las que debe existir y desarrollarse la actividad del Estado; y de conformidad con lo anterior, autorizar los actos de privatización de las corporaciones, sus empresas y activos.

Como complemento jurídico a la ley creadora de CORNAP se emitieron los Decretos 11-90 y 23-91, con el objetivo de dar respuesta a los reclamos de aquellos que se consideraban afectados por confiscaciones realizadas por el gobierno sandinista. En caso que las autoridades comprobasen la validez de un reclamo, se devolvería la propiedad, o por el contrario, se indemnizaría al dueño en caso que la devolución no fuese posible (CORNAP, 1995).

Para llevar a cabo el proceso de privatización, la CORNAP estableció una Dirección General de Privatización, como responsable de toda la dirección del proceso, una Dirección General de Finanzas y la Asesoría Legal. Para llevar a cabo la privatización de las empresas agrícolas, dado lo conflictivo de este sector y la importancia de esas empresas en la economía nacional, se creó una Dirección General de Privatización Agrícola²⁷.

Asimismo, en su informe de 1995, CORNAP señala que para efectos de seguimiento al proceso, creó en 1992 una Unidad Finiquitadora con el propósito principal de formalizar el finiquito de las transacciones, verificar el cumplimiento de contratos, incluyendo la gestión de recuperación de cartera, y la estructuración y puesta en marcha de un sistema de información que captaría y procesaría los datos pertinentes a los Actos de Privatización.

Para llevar a cabo el proceso de privatización, la CORNAP contó desde 1990 con recursos propios y de agencias internacionales de cooperación como AID, que aportó US\$ 800 mil para diseño de estrategias y fortalecimiento institucional; la Agencia Sueca para el Desarrollo Internacional (ASDI), así como la Agencia Noruega dedicada a los mismos fines (NORAD), aportaron US\$ 240 mil cada una, para financiar trabajos de consultoría conducentes a la privatización de empresas en los sectores minero y pesquero, respectivamente, y el PNUD -de recursos propios y bi-multilaterales suministrados por NORAD y ASDI-, aportó US\$ 2.3 millones adicionales, tanto para el fortalecimiento de CORNAP como para contratación de consultores. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó en 1992 una Cooperación Técnica no Reembolsable hasta por un monto de US\$ 3.8 millones destinada principalmente a la contratación de consultorías para la elaboración de diagnósticos de empresas a ser desincorporadas²⁸.

La AID auspició la realización de estudios relativos a la privatización de Ingenios Azucareros y Hoteles, y el BID los estudios técnico-económicos relativos a 100 empresas. Los trabajos de consultoría en los sectores pesquero y minero fueron apoyados por NORAD y ASDI, respectivamente. PNUD por su parte contribuyó a la selección y contratación de consultores para los diferentes aspectos involucrados en la gestión del proceso de privatización²⁹.

4. Magnitud de las privatizaciones

Tomando como referencia la participación del estado en la economía, el gobierno sandinista había logrado construir en la década de los ochenta el estado más grande en el continente americano, quizás con la sola excepción de Cuba. De las 351 empresas estatales, como puede verse en el cuadro N° 4, el mayor número de empresas estatales se ubicaban en el

sector industrial (25.4%), siguiéndole en orden de importancia el sector de comercio interior y exterior (23.6%) y luego el sector agropecuario (22.8%). Entre los tres conformaban el 71.8% de todas las empresas recibidas por CORNAP para su posterior privatización.

Es importante señalar que no todas las empresas creadas durante el régimen anterior pasaron a formar parte de la CORNAP, ya que por diversas razones algunas operaban bajo la dirección de algunos ministerios.

Cuadro 4
CORPORACIONES Y EMPRESAS DE CORNAP

Corporaciones y sector	N° empresas	%
1. Corporac. Sector Agropecuario	80	22.8
2. Corp. Ind. del Pueblo (COIP)	89	25.4
3. Corp. Forestal (CORFOP)	13	3.7
4. Corp. Nic. de Pesca (INPESCA)	7	2.0
5. Corp. Nic. de Minas (INMINE)	10	2.8
6. Corp. Comercio Int. y Exterior	83	23.6
7. Corp. Transporte y Construcción	28	8.0
8. Corp. de Turismo (COTUR)	30	8.6
9. Empresas autónomas	11	3.1
Total empresas	351	100.0

Fuente: Elaborado en base a CORNAP (1995).

De las 351 empresas que asumió CORNAP, a diciembre de 1994 se había logrado privatizar el 98% de ellas, de forma que solamente quedan pendiente de hacerlo unas cinco o seis empresas.

Cuadro 5
NÚMERO Y MONTO DE TRANSACCIONES DE LA PRIVATIZACIÓN

	Actos		Transacciones CS	
	N° de Actos	%	Total	%
Adscripción	46	3.7	0.0	0.0
Devolución	544	44.0	131.3	11.6
Liquidación	73	5.9	0.0	0.0
Venta	574	46.4	998.1	88.4
Total	1 237	100.0	1 129.4	100.0
Renta anual	295		22.2	

Fuente: CORNAP 1995.

De acuerdo con la CORNAP, el proceso de privatización involucró un total de 1 532 actos de desincorporación, de los cuales el 80.7% (1 237) fueron en concepto de adscripciones, devoluciones, liquidaciones y venta, en tanto que el 19.3% restante (295), fue en carácter de renta de activos. Estas últimas son rentas a trabajadores y ex-combatientes con opción de compra, por lo que de ejercerse esta opción pasarían a ser registradas como ventas a trabajadores y ex-combatientes. Los actos de desincorporación señalados, involucraron transacciones del orden de los C\$ 1 129.4 millones, más C\$ 22.2 millones en concepto de renta anual. Un resumen de dichas transacciones puede verse en el cuadro N°5.

Del monto total de transacciones realizadas, el 88.4% correspondió a actos de venta y el restante 11.6% fue en concepto de devoluciones. Los montos señalados en esta última categoría son aquéllos que involucran formas de pago por incrementos patrimoniales: al contado, al crédito o por asunción de pasivos, y por lo tanto, no son indicativos del valor de lo devuelto (CORNAP 1995).

5. Sectores afectados por la privatización

Se puede señalar que en el caso de Nicaragua, la mayor parte de los bienes producidos por las empresas privatizadas eran bienes transables. En efecto, 210 de las 351 empresas privatizadas (el 59.8%) corresponden a empresas productoras de bienes transables³⁰, ya que las mismas están ubicadas dentro de las siguientes categorías: sector industrial (25.4%), sector agropecuario (22.8%), sector forestal (3.7%), pesca (2%), minería (2.8%), y las empresas autónomas (3.1%).

En cuanto al tamaño de las empresas, si bien no se cuenta con información financiera disponible para poder hacer una clasificación más exacta, en base al conocimiento directo, puede afirmarse que la mayoría de ellas eran las empresas más grandes y de mayor trayectoria en el país. Por ejemplo, en el sector agropecuario cabe destacar el caso de los ingenios azucareros (6, más uno construido durante el gobierno sandinista), los mataderos industriales de carne (4), las plantas pasteurizadoras de leche (4), etc. En el sector industrial, las embotelladoras de Pepsi y Coca Cola, la Compañía Cervecería de Nicaragua, las empresas textiles, la Jabonería Prego, la Cía. Nacional Productora de Cemento, y empresas de las ramas metal-mecánica y de materiales de construcción. En el área comercial y de servicios es de mencionar el Hotel Intercontinental, el Complejo Turístico de Montelimar, los Supermercados La Colonia y la Ferretería Gallo y Villa, los más grandes del país.

Por otra parte, vale destacar que dada la magnitud del sector público heredado del gobierno sandinista, el proceso de privatización en sus primeros cuatro años no involucró a empresas públicas de carácter monopólico, pues primero había que privatizar las 351 empresas existentes.

6. La privatización de las empresas públicas de servicio

La presión para privatizar empresas públicas monopólicas de servicio, ha provenido especialmente de los organismos financieros multilaterales. Así, con la firma en 1994 del Programa ESAF (Enhanced Structural Adjustment Facility) con el FMI para el período 1994-1997, el gobierno contrajo el compromiso³¹ de concluir en 1994 el proceso de privatización bajo la responsabilidad de CORNAP, privatizar para mediados de 1994 dos empresas que fueron creadas bajo la compañía de servicios eléctricos, INE, (la Empresa Nicaragüense de Gas, y Lubricantes de Nicaragua); liquidar o privatizar algunas operaciones de Petróleos de Nicaragua (PETRONIC), incluyendo la distribución de gasolina para junio de 1995 y separar las funciones regulatorias actualmente bajo responsabilidad de PETRONIC, de todas las responsabilidades operacionales.

Asimismo, privatizar el instituto estatal de telecomunicaciones y correos (TELCOR), para lo cual se daría como primer paso la puesta en venta para octubre de 1994 de al menos el 40% de las acciones de dicha empresa a una firma internacional de telecomunicaciones reconocida, que incluiría el otorgamiento de la administración y gerencia. El producto de la venta de TELCOR sería usado para redimir bonos de indemnización emitidos por el gobierno para compensar a los dueños de propiedades confiscadas por el gobierno anterior³².

De igual manera, permitir la participación del sector privado en los sectores de hidrocarburos y energía eléctrica, y llevar a cabo un proceso de descentralización y privatización en el sector educativo.

Desde fines de 1994 se ha iniciado un debate público sobre la privatización de TELCOR. La posible privatización de esta empresa ha generado controversia entre el legislativo y el ejecutivo, y también entre este último y los trabajadores de la empresa, y parte de la sociedad civil.

El legislativo argumenta que el proceso de privatización no fue llevado a cabo teniendo como referente una ley marco que regulara el proceso, sino que se hizo con una gran discrecionalidad de parte del ejecutivo. Se argumenta que esto pudo llevarse a cabo en la medida en que existía una alianza política entre el principal partido opositor (el Frente Sandinista) y el gobierno, alianza que llegó a catalogarse de co-gobierno. En el momento en que se dio una división interna en el Frente Sandinista, y la mayoría de los diputados de este partido se agruparon fuera de la línea oficial, la crítica contra el proceso de privatización se acentuó y la Asamblea Nacional aprobó en los primeros meses de 1995 una ley reguladora de las telecomunicaciones como un paso previo para iniciar la discusión de la privatización de TELCOR. Aparte de ello, se ha señalado que a través de la Comisión de Asuntos Económicos, la Asamblea Nacional pedirá un informe detallado de todo lo actuado en materia de privatización, ya que los informes que CORNAP ha presentado hasta la fecha se consideran superficiales y no reflejan a fondo que fue lo que realmente pasó con las 351 empresas privatizadas.

7. Secuencia y velocidad del proceso

Como ya fue referido antes, el proceso de privatización en Nicaragua fue llevado a cabo en medio de un profundo programa de estabilización y de ajuste estructural orientado a corregir los graves desequilibrios fiscales, monetarios, cambiarios y de balanza de pagos heredados de la década anterior, así como a "reconvertir" a la economía nacional de una economía estatizada -como fue su funcionamiento en los ochenta- a una economía de libre mercado. Lo anterior, aunado a la compleja situación política del país, no podían menos que influir en la velocidad del proceso y hacer difícil el camino inicial hacia la privatización.

Así, la implementación del proceso de privatización comenzó de manera lenta debido en buena medida a las negociaciones con los sindicatos, lo que provocó algunas tensiones externas. Primero, la privatización era uno de los elementos claves del programa de ajuste estructural y su implementación era condición para recibir el financiamiento externo requerido por el país. De este modo, la AID y el Banco Mundial establecieron metas en relación al número de empresas que deberían ser privatizadas como condición para los desembolsos de los créditos que estaban otorgando en 1991. Por otro lado, la política de devolución de propiedades fue -y sigue siendo- otro tema importante de discusión con el gobierno de los Estados Unidos. Este último ha sostenido la posición de que se deben devolver todas las propiedades expropiadas a ciudadanos norteamericanos, dentro de los cuales se incluye a los nicaragüenses que adquirieron su ciudadanía después de 1979. Esta posición también fue sostenida por el Congreso norteamericano, de forma que bajo el argumento de retraso o lentitud en la devolución de estos bienes, se bloqueó la ayuda económica de US\$ 100 millones que había comprometido la Administración Bush para 1992³³.

Dentro del tipo de propiedades expropiadas a dichos ciudadanos se cuentan propiedades agrícolas (tierras), empresas y casas de habitación, principalmente.

El sector privatizado primero fue el sector agropecuario, ya que era el sector donde existía mayor presión en vista de la demanda de tierras ejercidas por el campesinado, los trabajadores de las empresas agropecuarias y los desmovilizados de la Resistencia Nicaragüense y del Ejército, en su gran mayoría de origen campesino. Así, las negociaciones se iniciaron en enero de 1991, principalmente entre el gobierno y la Asociación de Trabajadores del Campo (ATC), y en los meses siguientes se lograron acuerdos en los sectores de ganadería, café y algodón. Se acordó una distribución de las propiedades en cuatro grupos: los trabajadores, ex-militares, ex-combatientes de la Resistencia, y empresarios. Vale destacar en este sentido que los trabajadores consiguieron alrededor de 31% de las tierras. En el caso de los empresarios se trata de devoluciones a los antiguos dueños³⁴.

Dada las condiciones socio-económicas y políticas particulares de Nicaragua, un aspecto importante para facilitar el proceso de privatización fueron los Acuerdos de la Concertación. Sin estos acuerdos, quizás el proceso hubiera sido mucho más difícil de implementar, y por consiguiente, más lento. Aún con los Acuerdos, la falta de consenso

alrededor de uno de los aspectos de los mismos no permitió que en 1992 se avanzara más rápido en el proceso de la privatización. Esta falta de consenso se dio alrededor del derecho de participación de los trabajadores. Unos argumentaban que era obligación del gobierno garantizar el 25% a los trabajadores en todas las empresas a privatizar. El gobierno por su parte sostenía el argumento de que ese 25% era sobre el total de activos netos a privatizar. Esta interpretación dejaría a los trabajadores sin participación en algunas empresas, y por otro lado, les daría el total del patrimonio en otras. Al final esto fue superado aplicando en lo esencial la interpretación del gobierno.

La desincorporación o privatización de las empresas públicas siguió la siguiente secuencia:

Cuadro 6
NICARAGUA: SECUENCIA DE LA PRIVATIZACIÓN

Conceptos	1990-1992	1993	Sub-Total 1990-1993	1994	Total 1990- 1994
Empresas privatizadas	233	46	279	62	341
Porcentaje privatizado (%)	66.4	13.1	79.5	17.7	97.2

Fuente: En base a "Carta de política de desarrollo", de fecha 15 de abril de 1994, enviada por el Ministro de Finanzas de Nicaragua al Presidente del Banco Mundial.

De esta manera a pesar de los atrasos señalados, se puede afirmar que en lo general el proceso ha sido relativamente rápido, pues sólo en el período 1990/92 se logró privatizar 233 empresas que representaron el 66.4% del total a privatizar, mientras que en 1993 fue el 13.1% y en 1994 el 17.7%, de forma que en el lapso de cuatro años se logró privatizar prácticamente el 98% del total de 351 empresas estatales existentes a comienzos de 1990.

8. Mecanismos de privatización

a) *Preparación de la venta*

Según la CORNAP (1995), para llevar a cabo los distintos actos de desincorporación, se siguió en términos generales el siguiente proceso:

(i) Selección de las empresas a desincorporar, de acuerdo a los criterios definidos previamente.

(ii) Diagnóstico de la situación legal, financiera, organizacional y operativa de la empresa, tarea a cargo de consultores coordinados por los Gerentes de Privatización de CORNAP.

(iii) Definición de estrategia de desincorporación: determinación de si será liquidación, venta, adscripción o arrendamiento.

(iv) Valuación financiera, que comprende la valoración de la empresa o activo desde diferentes perspectivas. Tarea a cargo de consultores coordinados por los Gerentes de Privatización de CORNAP.

(v) Licitación o Negociación. Comprende la preparación de los documentos de licitación, y la licitación/negociación según fuera el caso. En esta etapa se contempla la negociación directa, a cargo de un equipo negociador.

(vi) La Adjudicación, que conlleva la comparación de ofertas, cuando este sea el caso, y la adjudicación propiamente dicha. Esta decisión la toma la Junta General de CORNAP, por recomendación del staff, y es ratificada por la Presidencia de la República mediante Acuerdos Presidenciales.

(vii) La Desincorporación, la que se subdivide en dos: -la formalización legal, y -la entrega física de la empresa.

En el caso de las empresas agrícolas, según entrevistas directas, se puede decir que casi nada de lo anterior fue aplicado. No hubo propiamente ninguna valuación a profundidad, sino que los precios fueron fijados de manera subjetiva. No hubo licitaciones, sino asignaciones directas por parte de CORNAP a los beneficiarios. En cuanto a adjudicación, tampoco la hubo ya que no existían ofertas, y por tanto, no podía haber comparación de las mismas. Finalmente, en lo que respecta a la desincorporación, y en particular, a la formalización legal de las propiedades, este proceso ha sido confuso e incompleto pues hoy en día -luego de cuatro años de iniciada la privatización- existe una gran cantidad de propiedades sin título legal alguno.

9. Criterios de privatización

Para la selección de las empresas a privatizar, la CORNAP consideró tres tipos de situaciones: (a) empresas que cumplieran con los criterios técnicos enunciados en el párrafo siguiente; (b) empresas y corporaciones cuya selección para privatización obedecía a un objetivo social, principalmente empresas del sector agropecuario, y (c) empresas que por distintas razones presentaran situaciones de crisis tales que justificaran su cierre o privatización acelerada.

En cuanto al primer grupo, se priorizaron las empresas que no tenían pendiente ningún reclamo de devolución en la Procuraduría General de la República; que presentaban una situación legal y laboral conducente al proceso de privatización; que ofrecieran atractivo para potenciales inversionistas, y que su condición financiera les permitiera suponer viabilidad económica una vez privatizadas.

En el segundo grupo se ubicaron las corporaciones y empresas cuyo principal activo eran tierras agrícolas. A este grupo el gobierno decidió darle un trato particular en vista de que la tierra era el activo de mayor demanda entre los sujetos económicos de las zonas rurales: los trabajadores mismos de las empresas, los antiguos dueños, ex-trabajadores, desmovilizados de la resistencia nicaragüense, licenciados del Ejército, y campesinos sin tierra.

El último grupo lo conformaban aquellas empresas que en algún momento generaron una situación de crisis que conllevó a que CORNAP acelerara su privatización para evitar su cierre, o provocar su reactivación bajo administración privada. Cuando esto no fue posible, la empresa fue cerrada para analizar su liquidación o posterior privatización.

10. Mecanismos de venta utilizados

Según CORNAP (1995), en el proceso de privatización en Nicaragua se utilizaron los siguientes mecanismos de desincorporación:

(i) Liquidación. Se entiende por liquidación la disolución de la empresa y la realización de sus bienes. Esta se da en los casos en que la empresa no tiene viabilidad financiera, no hay interés por parte de inversionistas, o cualquier otra razón que impide su operación normal.

(ii) Adscripción. En esta categoría caben los actos de fusión de una empresa con otra ya existente, o de incorporación a un ministerio u otra institución estatal o paraestatal en función de la actividad que desarrollaba la empresa.

(iii) Devolución. Se consideran así los actos de restitución de empresas, activos o títulos accionarios de una empresa a sus antiguos dueños o sucesores.

(iv) Privatización. Se asume que esta puede darse de dos formas: venta o arrendamiento. Venta: es la transferencia, por venta, de la empresa en marcha (razón social), activos en marcha (unidades operativas), o bloques de activos. Arrendamiento: se clasifican así los actos de arrendamiento de activos de una empresa (conservando su razón social), y los contratos de administración de la empresa.

Para la venta de las empresas se siguió -en lo general- el proceso de asignación directa, licitación pública y/o negociación directa. Como fue mencionado antes, se dio un tratamiento particular a las corporaciones y empresas cuyo principal activo eran tierras agrícolas. En este caso, siguiendo el mecanismo de asignación directa se distribuyó la tierra, según las demandas, entre los trabajadores mismos de las empresas, los antiguos dueños, ex-trabajadores, desmovilizados de la resistencia nicaragüense, licenciados del Ejército, y campesinos sin tierra.

Por otro lado, en lo que hace a las empresas que quedaron en manos de los trabajadores, el mecanismo utilizado fue el de negociación directa con los mismos. En este caso

no sólo se negoció la forma de compra, sino también las empresas en las que en particular, ellos tenían interés en tener participación. Esta negociación directa se dio entre las centrales sindicales representantes de los trabajadores y funcionarios de la CORNAP.

De esta manera, al utilizarse el mecanismo de la asignación directa para las empresas cuyos activos eran principalmente tierra, el de la negociación directa para el caso de las empresas que quedaron en manos de los trabajadores o a las que fueron devueltas y vendidas a sus antiguos propietarios, solamente quedó un reducido número de empresas para el cual se utilizó el método de licitación pública³⁵.

Aún cuando no se pudo contar con información detallada que sirviera de sustentación, se puede inferir, con base en la evidencia testimonial, que en los tres casos señalados: tierra repartida directamente, empresas asignadas a los trabajadores y empresas otorgadas mediante licitación y/o negociación directa, más que perseguir como objetivo por parte del estado la maximización del precio final de venta se persiguieron objetivos políticos. Los objetivos estuvieron por el lado de lograr la estabilidad política en el corto plazo, con el costo de la generación de incertidumbre en el futuro.

11. Formas de pago

En lo pertinente a las formas de pago utilizadas, éstas fueron: contado, crédito, asunción de pasivos, y renta anual. En el cuadro siguiente se muestra un resumen de estas formas de pago, de acuerdo al tipo de desincorporación realizada.

Cuadro 7
CORNAP: FORMA DE DESINCORPORACIÓN Y FORMA DE PAGO

Forma	TRANSACCIONES (en millones de córdobas)			
	Contado	Crédito	Asunción pasivos	TOTAL
Adscripción				
Devolución	1.3	20.4	109.6	131.3
Liquidación				
Venta	213.8	435.0	349.3	998.1
TOTAL	215.1	455.4	458.9	1 129.4
%	19.1	40.3	40.6	100.0
Renta Anual				22.2

Fuente: CORNAP, 1995.

Como puede verse, de contado sólo se realizó el 19% de las transacciones, habiendo recibido el estado por este concepto la suma de C\$ 215.1 millones. Por otro lado, en partes

casi iguales -40.3 y 40.6%, respectivamente- se realizaron transacciones en base a crédito y a asunción de pasivos, para un total de transacciones del orden de los C\$ 455 y C\$ 458 millones. Es decir, estos dos conceptos que en conjunto suman C\$ 913 millones, representan el 80.9% del valor total de las transacciones realizadas. Las formas de desincorporación vía adscripción y liquidación no involucran ningún tipo de pago, razón por la cual aparecen en blanco.

Cabe aclarar que en los casos en que los beneficiarios asumen las deudas contraídas por la empresa, esa suma forma parte del precio de venta y se registra como "asunción de pasivos". Igual sucede con los pasivos laborales cuando estos se dan en pago por la adquisición total o parcial de un bien. En cuanto a las rentas, la mayor parte de las mismas corresponde a las corporaciones agropecuarias, y son con opción a compra. Una vez realizada esta última, se convertirían en ventas. En lo pertinente a los actos de devolución, los montos pertinentes corresponden al diferencial patrimonial, es decir, la disminución de pasivos, o el valor de las inversiones realizadas por el estado mientras mantuvo el bien bajo su administración.

El valor total de las transacciones involucradas, C\$ 1 129.4 millones, representa US\$ 175.1 millones, utilizando el tipo de cambio de C\$ 6.45³⁶.

12. Los beneficiarios de la privatización

Contablemente, y basándose en CORNAP, en lo pertinente a los beneficiarios de la privatización, en el cuadro N° 8 puede observarse que la mayor parte de ellos fueron empresarios (51.6%), siguiéndole en orden de importancia los trabajadores con el 23.4%, luego los ex-combatientes con 15.7%, el gobierno con 2.5% en concepto de adscripciones de empresas, y finalmente, a otros beneficiarios correspondió el 6.8%.

Cuadro 8
CORNAP: BENEFICIARIOS, ACTOS Y MONTOS

Beneficiarios	Actos		Transacciones (C\$)		Rentas anuales (C\$)	
	Número	%	Total	%	Total	%
Adscripciones	39	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Empresarios	790	51.6	666.4	59.0	8.3	37.4
Ex-combatientes	241	15.7	15.4	1.4	3.8	17.0
Otros	104	6.8	113.7	10.0	0.0	0.0
Trabajadores	358	23.4	333.9	29.6	10.1	45.6
TOTAL	1 532	100.0	1 129.4	100.0	22.2	100.0

Fuente: CORNAP, 1995.

En términos de los montos involucrados en las transacciones llevadas a cabo con los beneficiarios, el 59% de dichas transacciones correspondió a los empresarios, en tanto que con los trabajadores se llevó a cabo el 29.6% de las mismas. En cuanto a los actos de arrendamiento, la mayor parte de los activos concedidos bajo esta modalidad (el 45.6% de las rentas anuales) se dio con trabajadores, siguiéndole en importancia los empresarios (37.4%), y finalmente los ex-combatientes con el restante 17%. Como más adelante se discute, estos porcentajes están basados en el valor de venta de CORNAP, el cual no necesariamente corresponde al valor de mercado.

Cuadro 9
CORNAP: ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS
(Millones de C\$)

ORIGEN (ingresos totales)	357.3	100.0%
Aportes	44.5	12.5
Ingresos por privatización	312.8	87.5
- Moneda curso legal	105.8	
- Bonos	207.0	
APLICACION (egresos totales)	357.3	100%
Bonos	195.9	54.8
Gastos de privatización	103.0	28.9
Gastos CORNAP	22.6	6.3
Gtos. en asist. téc. y consultoría	3.9	1.1
Otros	6.4	1.8
Caja y bancos	25.5	7.1
- Efectivo	14.4	4.0
- Bonos	11.1	3.1

Fuente: CORNAP 1995

13. Una contabilidad para la privatización

La opinión pública, muy a menudo se ha preguntado por los resultados financieros del proceso de privatización³⁷. Esta pregunta que se hacen los analistas surge cuando los informes oficiales de la CORNAP sobre este tema presentan únicamente una visión muy general i.e., no se presenta un estado de resultados ni un balance general. CORNAP solamente muestra la desincorporación de las empresas y su forma de pago (cuadro N° 7) y por otra, se presenta un flujo de caja resultante de las transacciones relacionadas con la privatización, el cual se presenta a continuación.

Desde luego que un flujo de caja resulta insuficiente para evaluar resultados financieros. Sin embargo, haciendo unos supuestos básicos bastante razonables, a partir

de los cuadros mencionados anteriormente, se puede estimar un Estado de Resultados aproximado, el que puede ayudar a mostrar si dicho proceso generó ganancias o pérdidas.

Expresando las cifras totales del cuadro N° 7: "Formas de desincorporación y forma de pago", como balance general inicial de las operaciones de privatización (cuadro N° 10), se llega a lo siguiente: Este balance -utilizando la jerga contable- podría jurnalizarse en cuentas de mayor, tal como se aprecia como partida número [1] en las cuentas "T" que se presentan en el cuadro N° 11.

Cuadro 10
CORNAP: BALANCE GENERAL INICIAL
(millones de córdobas)

Inventario empresas	C\$ 1 129.4	Pasivos	C\$ 458.9
		Patrimonio	C\$ 670.5
Total	C\$ 1 129.4	Total	C\$ 1 129.4

Cuadro N° 11
La Contabilidad de CORNAP - Esquemas de Mayor

Inventario Empresas	
(1) 1129.4	(4) 1129.4

	Ingresos por Operac.		
(A3)	44.5	44.5	(2)

Otros Gastos	
(8) 6.4	(A5) 6.4

Pasivos Empresas		
(5)	103.9	458.9 (1)
(6)	355.9	

Ventas	
(A1)	668.7
	312.8
	355.9

Pérdidas y Ganancias		
(A2)	1129.4	668.7 (A1)
(A4)	26.5	44.5 (A3)
(A5)	6.4	
	1162.3	713.2
		449.1 (A6)

Patrimonio		
(A6)	449.1	670.5 (I)
		221.4 (S)

Costo de Venta	
(4)	1129.4
	1129.4 (A2)

Caja y Bonos			
(2)	44.5	103.0668.	(5)
(3)	312.8	26.5	(7)
		6.4	(8)
(S)	221.4		

Gastos por Operación	
(7) 26.5	26.5 (A4)

Estas cuentas incluyen también las siguientes transacciones. Como transacción [2] se registran los movimientos reflejados como ingresos de aportes de las empresas administradas por CORNAP en el Flujo de Caja del proceso de privatización:

Caja y bonos	C\$ 44.5
Ingresos por operaciones	C\$ 44.5

De igual manera se procede con los ingresos por la privatización, indicada como transacción [3]:

Caja y bonos	C\$ 312.8
Ventas	C\$ 312.8

De forma simultánea se asignan los costos de las ventas realizadas, las cuales provienen del Balance Inicial (transacción [4]):

Costo de las ventas	C\$ 1 129.4
Inventario de empresas	C\$ 1 129.4

Posteriormente -como transacción [5]- se contabilizan los gastos de la privatización, los cuales se puede suponer que sirvieron básicamente para cancelar pasivos de las empresas a privatizar³⁸:

Pasivos	C\$ 103.0
Inventario de empresas	C\$ 103.0

El saldo de los pasivos que queda después de jurnalizar esta transacción (es decir, el saldo del balance inicial menos la asunción presentada en la partida anterior) es asumido por los adquirientes, en consecuencia forma parte del valor de venta de las mismas³⁹, nuevamente aquí se hace un supuesto conservador, puesto que no se conoce si existieron transferencias de pasivos hacia el Ministerio de Finanzas, véase partida [6]:

Pasivos	C\$ 355.9
Ventas	C\$ 355.9

Como séptima transacción, se contabilizan los gastos de operación de la CORNAP:

Gastos de operación	C\$ 26.5
Caja y bonos	C\$ 26.5

Finalmente se jurnalizan -transacción [8]- los otros gastos de la CORNAP, con lo cual se completan las transacciones del flujo de caja y se logra la coincidencia de los saldos de caja y bonos entre las cuentas de mayor y lo reflejado en dicho flujo:

Otros gastos	C\$ 6.4
Caja y bonos	C\$ 6.4

Como en todo cierre contable se practican los ajustes para saldar las cuentas de resultado:

[A-1] Trasladando el saldo de las Ventas (sumatoria de ingresos y asunción de pasivos):

Ventas	C\$ 668.7
Pérdidas y ganancias	C\$ 668.7

[A-2] Trasladando el costo de las ventas, inventario inicial que iguala al costo al no existir compras ni inventario final:

Pérdidas y ganancias	C\$ 1 129.4
Costo de ventas	C\$ 1 129.4

[A-3] Trasladando los ingresos por operación (los cuales incluso generaron un ahorro ya que fueron inferiores a los gastos de operación):

Ventas	C\$ 44.5
Pérdidas y ganancias	C\$ 44.5

[A-4] Trasladando los Gastos de Operación de la CORNAP:

Pérdidas y ganancias	C\$ 26.5
Costo de ventas	C\$ 26.5

[A-5] Trasladando los Otros Gastos de la CORNAP:

Pérdidas y ganancias	C\$ 6.4
Costo de ventas	C\$ 6.4

Expresando la cuenta de Pérdidas y Ganancias, en la forma de un Estado de Resultados, se llega a una estimación que podría reflejar los resultados del proceso de privatización en términos contables (véase el cuadro N° 12).

Cuadro 12

CORNAP: ESTADO DE RESULTADOS
(millones de córdobas)

V E N T A S	C\$ 668.7
* Ingresos en efectivo y bonos	C\$ 312.8
* Asunción de pasivos	<u>C\$ 355.9</u>
Menos:	
Costo de ventas (valor de las empresas)	C\$ 1 129.4
Pérdida bruta	C\$ (460.7)
Menos: Ingresos de operación netos	C\$ 18.0
+ Ingresos de operación	C\$ 44.5
- Gastos de operación	<u>C\$ 26.5</u>
Más: Otros gastos	C\$ 6.4
Pérdida neta	C\$ (449.1)

Fuente: Estimaciones propias sobre la base de datos de CORNAP.

Habiendo cerrado las cuentas de resultados, el Balance General Final quedaría conformado con los siguientes saldos (véase cuadro N° 13).

Cuadro 13
CORNAP: BALANCE GENERAL FINAL
(millones de córdobas)

Caja	14.4	Pasivos Totales	C\$ 0.0
Bonos en CORNAP	11.1	Patrimonio	C\$ 670.5
Bonos en MIFIN	195.9	Pérdidas Acum.	C\$(449.1)
Total	C\$221.4	Total	C\$ 221.4

III. EVALUACION DEL PROCESO DE PRIVATIZACION

Como se mencionó antes, por las limitaciones de recursos políticos, el Gobierno de Nicaragua, más que perseguir objetivos económicos y la estabilidad política de largo plazo, propició un proceso de privatización orientado a minimizar los conflictos políticos de corto plazo. Hoy que los conflictos de la propiedad continúan, el gobierno ya no tiene activos que vender, transferir o negociar, y los únicos activos son las empresas estatales de infraestructura.

Esta escogencia política se ve reflejada en la extraordinariamente alta tasa de descuento implícita utilizada en el proceso de privatización. En el cuadro N° 14 se muestra un cálculo relativamente simple de dicha tasa. Sin embargo, por lo tedioso del mismo amerita una explicación metodológica.

En la primera fila [A] aparece el PIB de 1990 en dólares; en la fila [B] se encuentra un estimado de los sueldos y salarios, más los impuestos indirectos que se supone que representan el 70% del PIB; la resta de [A] menos [B] resulta por tanto en un estimado de las utilidades más la depreciación que aparece en [C]; de acuerdo a los datos de CORNAP, la participación de ésta en las empresas era el 30%, por tanto la fila [D] es una aproximación a las utilidades y depreciación de CORNAP; si se supone que se devolvió el 50% que aparece en la fila [E], una aproximación a las utilidades y depreciación de las empresas privatizadas distintas a las devueltas sería la fila [F]; un estimado del valor de mercado de las empresas de CORNAP es un cálculo del valor presente de las mismas. El valor presente de esas empresas se puede estimar como una perpetuidad, es decir, dividiendo el monto de las utilidades y la depreciación estimada en [F] por una tasa de descuento. Así, la fila [G] representa el valor de mercado de las empresas de CORNAP.

Si por otro lado, se suman los ingresos recibidos por CORNAP (fila [H]) con una estimación del valor presente de las rentas -también estimadas como una perpetuidad- que se encuentra en la fila [I], se obtiene una aproximación del valor total de los ingresos por privatización. Este valor es el que aparece en la fila [J]. En consecuencia, la resta de las filas [G] y [J], representa la diferencia entre el valor de mercado y el valor en que CORNAP vendió las empresas.

En las columnas del cuadro, aparecen para fines de ilustración diferentes tasas de descuento, y se puede observar que la tasa de descuento que vuelve igual el valor de mercado de las empresas con el valor en que estas fueron vendidas es la del 75.5%⁴⁰. Obviamente esto no significa que los técnicos de CORNAP o contratados por ellos usaron tal tasa, sino que la misma es la tasa implícita en las operaciones efectuadas, que incluyen

ventas a precios de mercado pero también otras -presumiblemente por la razones políticas apuntadas arriba- que no fueron vendidas a tales precios. Otro argumento que se puede esgrimir, para los pocos casos en que hubo licitaciones, es que los compradores ofrecieron precios bajos por las empresas. En cualquiera de los casos, esta tasa es indicativa y asimismo causa de la incertidumbre imperante en Nicaragua.

Otra forma de interpretar esa alta tasa de descuento, es como una transferencia de capital que el gobierno otorgó a los beneficiados de la privatización. De esta manera, solamente tomando en cuenta la diferencia entre el valor de mercado de las empresas vendidas con el valor vendido, dependiendo de la tasa de descuento utilizada podría estar en un rango de US\$ 200 a casi US\$ 700 millones (ver fila [K] del cuadro mencionado).

Aunque las transferencias de capital han sido mayor que esas cifras. Esta afirmación deviene del hecho de tomar en cuenta el saneamiento de cartera llevado a cabo por el sistema financiero a estas empresas que CORNAP señala que fue de US\$ 309.0 millones⁴¹. Así una aproximación de las transferencias totales otorgadas es la que se encuentra en la fila [M] del cuadro. Cuando el proceso de privatización se describe como un proceso de transferencia, la interpretación de la incertidumbre, es similar: dado que los agentes económicos no están dispuestos a invertir el gobierno los subsidia para aumentar su rentabilidad.

Cuadro 14
IMPACTO DE LA PRIVATIZACIÓN
(en millones de dólares)

Tasa de descuento	10%	15%	20%	25%	75.5%
(A) PIB 1990	\$1 814.00	\$1 814.00	\$1 814.00	\$1 814.00	\$1 814.00
(B) Sueldos y salarios + imptos. indirectos 70% de (A)	\$1 269.80	\$1 269.80	\$1 269.80	\$1 269.80	\$1 269.80
(C) Utilidad + depreciación (A) - (B)	\$544.20	\$544.20	\$544.20	\$544.20	\$544.20
(D) Particip. CORNAP 30% de (C)	\$136.26	\$136.26	\$136.26	\$136.26	\$136.26
(E) Devoluciones 50% de (D)	\$81.63	\$81.63	\$81.63	\$81.63	\$81.63
(F) Utilidad + deprec. en CORNAP	\$81.63	\$81.63	\$81.63	\$81.63	\$81.63
(G) Perpetuidad de (F)	\$816.30	\$544.20	\$408.15	\$326.52	\$108.16
(H) Valor ventas de CORNAP	\$103.64	\$103.64	\$103.64	\$103.64	\$103.64
(I) Perpetuidad de rentas	\$34.11	\$22.74	\$17.05	\$13.64	\$4.52
(J) Ingresos CORNAP (H) + (I)	\$137.75	\$126.38	\$120.70	\$117.29	\$108.16
(K) Diferencia de (G) menos (J)	\$678.55	\$417.82	\$287.45	\$209.23	\$0
(L) Saneamiento de cartera de BCN, FNI, y SF (50%)	\$154.50	\$154.50	\$154.50	\$154.50	\$154.50
(M) TOTAL TRANSFERENCIAS US\$ (K)+(L)	\$833.05	\$572.32	\$441.95	\$363.73	\$154.50

Fuente: Elaboración propia.

1. Los Bonos de Privatización

El Gobierno para compensar a los confiscados ilegítimamente, emitió unos bonos (Bonos de Indemnización) que originalmente tenían las condiciones que aparecen en la segunda columna del cuadro N° 15, y que después de una modificación, en julio de 1994, tienen las características que aparecen en la tercera columna (Ley N° 180) de la tabla mencionada.

Las formas de pago de los bonos se han modificado de la siguiente manera. De un solo pago al vencimiento (20 años) de intereses y principal, se cambió a capitalizar los intereses devengados durante los dos primeros años para cancelarse junto al principal, pagar los intereses a partir del quinto semestre y cancelar el principal y los intereses devengados durante los dos primeros años, en cinco cuotas del año 11 al año 15. Los bonos han sido siempre con mantenimiento de valor con respecto al dólar.

Cuadro 15

	ESQUEMA ORIGINAL	LEY No. 180
Tasa	3% anual	3%, 4.5% y 5
Pago interés	20 años	A partir 2do.
Pago principal	20 años	Años 11-15 (20% anual)

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Estos bonos tienen usos restringidos y se pueden usar sólo para garantías de préstamos y avales; garantía en obras de construcción pública; cancelar adeudos con empresas públicas de servicios originados antes del 30 de junio de 1993; cancelación de un determinado número de obligaciones fiscales originadas antes del 30 de junio de 1993.

Cuadro 16

Tasa de descuento	Valor presente de C\$ 1.00
8.00%	.6975
10.00%	.5765
15.00%	.3709
25.00%	.1756

Fuente: Elaboración propia.

Las condiciones financieras hacen que el valor presente de los bonos difiera de su valor facial. En el cuadro anterior (N° 16), aparece un cálculo del valor presente de los bonos para diferentes tasas de descuento. El valor al cual se transan estos bonos en el mercado nicaragüense, es de 17 centavos de Córdoba, es decir, que la tasa de descuento que se utiliza es del 25%, unas tres veces más alta que la tasa de interés internacional. Esto refleja la incertidumbre reinante en Nicaragua por el problema de la propiedad.

Según entrevistas directas con compradores de empresas y tenedores de bonos, muchas de las operaciones de compra de empresas de la CORNAP en forma de bonos, no fueron realizadas directamente por los indemnizados, sino por terceros, quienes compraron los bonos a ese precio. En este sentido, los confiscados ilegítimamente efectuaron una transferencia al sector comprador de empresas estatales.

Hasta el mes de marzo de 1995, el Gobierno había emitido bonos de indemnización por valor de C\$ 1 700 millones, de los cuales se habían redimido C\$ 490 millones en concepto de compra de activos estatales, pago de impuestos, etc.⁴², de forma que como resultado de ello, quedaban aún por redimir C\$ 1 210 millones. Si a esta suma se le resta lo que los beneficiarios de la privatización tienen que pagar al estado por activos otorgados al crédito, C\$ 455.4 millones (véase el cuadro N° 9), resulta que quedaría por redimir un monto de C\$ 754.6 millones en bonos (US\$ 102 millones, al tipo de cambio actual de C\$ 7.4/dólar) sin ningún otro respaldo de activos estatales, pues ya prácticamente concluyó el proceso de privatización.

De allí que para hacer frente a estos bonos sin respaldo se plantea ahora la venta del 40% de las acciones de la empresa estatal de telecomunicaciones y correos (TELCOR), con la cual el estado espera captar US\$ 100 millones. No obstante, quedaría aún por emitir más bonos por los reclamos de propiedad que están todavía pendientes de resolución. En otras palabras, el Gobierno al vender las empresas a una tasa de descuento implícita tan alta, no puede utilizar los fondos provenientes de la venta de las empresas de servicio público, para fines de salud, educación, etc. sino para financiar los bonos.

2. Impacto de la privatización sobre la equidad

Aparte de los beneficios fiscales que teóricamente debieron existir, pero fueron sacrificados por el logro de otros objetivos, el tema de la eficiencia y la equidad es uno de los aspectos más importantes a abordar en los procesos de privatización.

En términos de equidad, quizás lo positivo en el caso de Nicaragua fue una distribución más amplia de la propiedad al haber quedado en manos de los trabajadores la mayor parte de las empresas privatizadas, la propiedad parcial sobre las mismas, y en algunos casos, la propiedad total. De igual manera, la repartición masiva de tierras en el campo, que además de cubrir a los campesinos demandantes de la misma y a los trabajadores y directores de las haciendas estatales, también cubrió -como medida compensatoria- a los miles de desmovilizados del Ejército y de la Resistencia Nicaragüense. En la práctica, este proceso de repartición de tierras equivalió a la realización de una segunda reforma agraria.

No obstante lo positivo o equitativo de lo anterior, las acciones de legalización de esas propiedades ha sido un proceso sumamente lento que en la práctica ha venido a revertir las medidas adoptadas. Esa falta de legalización ha impedido, por ejemplo, que las empresas y/o los particulares tengan acceso al crédito bancario, de manera que la falta de capital de trabajo -especialmente en el campo- ha llevado a los beneficiarios de la privatización a vender sus propiedades a precios inferiores a su valor real, iniciándose así

un nuevo proceso de concentración de la propiedad. Así como han habido dos reformas agrarias, así también se está iniciando un segundo proceso concentrador de la propiedad⁴³.

De esta manera, la política de privatización implementada durante el período 1990-1994 no resolvió el problema de la propiedad generada por los sandinistas, y para acomodar las presiones, también se repartió parte de las propiedades que éstos habían confiscado a terceros, o se legitimó por medio de bonos dichas confiscaciones. En este proceso, la situación de propiedad se complicó aún más, y al no asistirse en forma adecuada -legal, financiera y técnicamente- a los pobres que se beneficiaron del proceso, éstos pareciera que tampoco obtuvieron ningún beneficio. Los resultados finales de todo este proceso dejaron, aparentemente, muchas insatisfacciones en sectores importantes de la sociedad.

IV. CONCLUSIONES

- Los dos procesos de privatización en Nicaragua, tanto el efectuado por el saliente gobierno sandinista en 1990 como el ejecutado por el actual gobierno han sido hechos con un alto nivel de discrecionalidad por parte del poder ejecutivo. La participación de los poderes legislativo y judicial ha sido marginal en el mejor de los casos.

- En ambos casos primaron intereses políticos. En el primero, el gobierno intentó beneficiar a su clientela política más cercana, y en el segundo, lograr de la forma más expedita la estabilidad política en el marco de una estrategia de convivencia con las fuerzas políticas salientes, que tenían una influencia predominante en las fuerzas armadas y en la dirección de una parte significativa del movimiento sindical.

- Solamente un reducido número de empresas se privatizó a través de licitación. Las empresas privatizadas en el sector agrícola fueron adjudicadas, en la gran mayoría de los casos, sin mediar un proceso de selección de ofertas competitivas. Esto permitió que los precios fueran determinados de forma arbitraria, cosa que presionó éstos hacia abajo.

- El proceso de privatización ha sido rápido pero lleno de vacíos legales, en particular en lo referente a la titulación de propietarios de parcelas pequeñas de tierras en el campo. La falta de formalización legal de este proceso de privatización ha limitado considerablemente la operación de una parte sustancial de las empresas y los activos privatizados, al limitar el acceso al crédito para capital de trabajo e inversiones.

- Esto ha conducido a la venta de buena parte de estas propiedades a personas o empresas que, por conexiones políticas y/o mayor información en un mercado altamente segmentado, logran formalizar la propiedad y tener acceso al crédito. Naturalmente estas propiedades son compradas muy por debajo de los precios de mercado que estas tendrían de estar legalizadas de forma apropiada.

- Como buena parte de estas propiedades fueron privatizadas a pequeños productores del campo afiliados al partido sandinista saliente, las oportunidades de compra de estas tierras son conocidas en la mayor parte de los casos por empresas o personas afines a la fuerza política saliente, cuya apreciación del riesgo y la incertidumbre está tamizada por el respaldo de sus conexiones políticas.

- El proceso de privatización, asimismo, ha carecido de transparencia. Para la elaboración de este trabajo hubo que elaborar los estados financieros de CORNAP, por

no existir éstos, o no estar disponibles al público. Esta falta de transparencia ha hecho perder confianza en las instituciones de gobierno y ha contribuido a crear la impresión de corrupción en el proceso.

- Hasta marzo de 1995 el gobierno había emitido bonos por un valor de C\$ 1 700 millones, de los cuales se habían redimido un total de C\$ 490 millones usados para la compra de empresas, quedando un total de C\$ 1 210 millones de bonos prácticamente sin respaldo. Por otro lado la desincorporación de empresas o privatización involucró transacciones por el orden de los C\$ 1 129 millones más C\$ 22 millones en concepto de renta anual. De este monto el 88.4 % correspondió a actos de venta y el 11.6% fue en concepto de devoluciones.

- Por otra parte, la tasa de descuento que se encontró al comparar la venta de las empresas con los precios de mercado de las mismas fue del 75%. De irse al extremo favorable y calcular un margen de error del 50% en los cálculos de las depreciaciones y las utilidades de CORNAP, la tasa de descuento podría llegar al 35%, valor que no cambia la conclusión que la tasa de descuento con que se privatizó ha sido sumamente alta e implica altos niveles de incertidumbre por parte de inversionistas. Esta incertidumbre se compensa con altos niveles de descuento para vender activos, o significa una transferencia de subsidio al comprador para que opere en Nicaragua.

- Los bonos de indemnización, con los que están siendo compensados aquellos que fueron confiscados injustamente, se transan a 17 centavos por córdoba, que implica que la tasa de descuento utilizada es del 25%, unas tres veces más alta que la tasa de interés internacional, constituyendo este un indicador adicional de los niveles de incertidumbre que existen en el país.

- Ambas tasas de descuento son para el inversionista, particularmente el inversionista extranjero, indicadores de los altos niveles de incertidumbre y riesgo que existen en Nicaragua.

- Esto indica que al transar la búsqueda de la estabilidad de corto plazo contra los efectos de mediano y largo plazo en términos de estabilidad y desarrollo, el país está pagando un costo muy alto por la estabilidad a corto plazo, enviando, además, señales sumamente negativas a los mercados internacionales de capital.

- En el área rural ya el país lleva unos 15 años de reforma agraria que no logra incorporar a los pequeños productores a la economía formal, redundando en nuevos procesos de concentración de la propiedad rural y renovada desconfianza de los pequeños productores hacia el gobierno.

- El costo en credibilidad para las instituciones gubernamentales ha sido sumamente alto. Las percepciones sobre injusticia y corrupción en los procesos de privatización permean amplios sectores de la opinión pública.

- A pesar de que la rentabilidad del capital hoy es más alta que antes, los datos oficiales señalan que la inversión privada después de un salto en 1990, ha dado claras señales de reducción en los dos últimos años. La razón más importante por la que el sector privado no ha asumido plenamente su papel de promotor del crecimiento es el problema de la propiedad. La incertidumbre y el riesgo percibido por los inversionistas sobre los derechos de propiedad asociado con mercados de transacciones de compra-venta de propiedades privatizadas altamente segmentados, ha hecho que las inversiones se sesguen hacia operaciones de corto plazo o hacia mercados especulativos. Desde luego que este comportamiento de la inversión y en un país con bajo capital, pone en duda el crecimiento futuro del mismo.

Notas

¹ Las cuentas nacionales de Nicaragua tienen una base empírica bastante cuestionable. Recientemente se han hecho algunas estimaciones que sitúan el PIB per-cápita en una cifra de más de US\$700. Obviamente este hallazgo, también preliminar, no revierte la tendencia señalada.

² Viven en condiciones de pobreza todos aquellos cuyo nivel de gasto (per-cápita) no es suficiente para obtener el mínimo calórico necesario. Viven en condiciones de extrema pobreza todos aquellos cuyo nivel de gasto en alimentos no es suficiente para obtener el mínimo calórico necesario, y representa una medida de privación absoluta, ya que si estos gastaran todo su ingreso en alimentos no pueden sobrevivir (Banco Mundial, 1995).

³ Los resultados aparecen en el Anexo.

⁴ La estimación de la productividad marginal del capital de largo plazo, para el período 1960-1978 resulta en 0.325, y en cambio para 1980-1994 es de 1.01.

⁵ The World Bank, "Nicaragua: Country Economic Memorandum", febrero 2, 1994. Pág. iv del Resumen Ejecutivo. La traducción es del autor.

⁶ Ibid. Páginas iv-v.

⁷ Véase por ejemplo "Programa nacional de desarrollo sostenible 1996-2000".

⁸ INCAE, Programa de Gestión Pública, "Percepción del sector privado de Nicaragua en 1992", Serie Documentos de Discusión y Trabajo, Managua, Nicaragua 1992.

⁹ Aguilar Renato, "Nicaragua 1993: failing to keep the pace", Department of Economics, University of Göthemburg, October, 1993.

¹⁰ "Las disputas de propiedad nicaragüense", Programa Latino Americano y del Caribe del Centro Carter, Atlanta, GA, abril de 1995.

¹¹ Véase De Franco, Mario A. y Rolando Sevilla, "Nicaragua: evolución de la ayuda externa 1960-1992", diciembre 1993.

¹² CIERA, "La reforma agraria de Nicaragua (1979-1989)", Vol. IX.

¹³ Una manzana equivale a 0.7 hectáreas.

¹⁴ Según Núñez, Director del Centro de Investigaciones y Estudios de la Reforma Agraria (CIERA) durante el gobierno sandinista, este proceso de entregar tierra a los campesinos, fue algo que el Gobierno se vio obligado a hacer -aunque no estaba en sus planes- para lograr apoyo entre estos. Citado en De Franco (1989).

¹⁵ La Ley 85 privatizaba la propiedad de las viviendas en favor de sus ocupantes, y la Ley 86 tenía disposiciones similares, pero referidas a los terrenos urbanos. La Ley 88 fue la que modificó la tenencia rural de las propiedades.

¹⁶ Véase "Proyecto de tecnología agropecuaria y ordenamiento de la propiedad agraria", Banco Mundial, 1993.

¹⁷ La "Piñata" consiste en una olla de barro a la que se echan golosinas, y que se usa para celebrar cumpleaños de los niños. La relación con el término consiste en que los niños bailan alrededor de la piñata con un palo, y cuando la quiebran, todos los invitados corren a disputarse y agarrar lo más que puedan del contenido de ella.

¹⁸ "La crisis al límite de lo intolerable", Revista Envío, Año 14, N° 159, mayo de 1995.

¹⁹ Para dar una idea del crecimiento del sector público, vale señalar que de 1980 a 1984 el presupuesto del gobierno central se incrementó de 31 a 59% con relación al PIB, y el empleo pasó de 50 000 a 74 000 personas.

²⁰ World Bank, "Country Briefs", Documento Sec M93-658, julio 6, 1993.

²¹ De Franco, y Sevilla, op. cit.

²² Según Avendaño (1994), en el ámbito de la cooperación internacional, durante el período 1990-1992, Nicaragua ocupó el segundo lugar en el mundo (luego de Israel) y el primero entre los países en desarrollo en recibir la más alta ayuda externa per cápita, que fue del orden de US\$ 188. Por su parte, el pago neto de deuda externa per cápita ascendió a US\$ 73.

²³ Este divorcio se inició en el período de transición de los dos regímenes, en gran parte por disputas en torno a la continuación en el poder del jefe del ejército sandinista.

²⁴ Dirección de Información y Prensa de la Presidencia, "Acuerdos de la Concertación Económica y Social", Managua, 26 de octubre de 1990.

²⁵ Véase CORNAP, "Avance del proceso de privatización al 31 de octubre de 1993", Managua, 1993.

²⁶ Al respecto, véase Biondi-Morra Brizio, "Revolución y política alimentaria: un análisis crítico de Nicaragua", Siglo Veintiuno Editores, S.A. de C.V., primera edición, 1990.

²⁷ Véase CORNAP, "Avance del proceso de privatización al 31 de diciembre de 1994", Managua, 1995.

²⁸ CORNAP 1993, op. cit.

²⁹ CORNAP 1995, Op. Cit.

³⁰ Se incluye a las once empresas autónomas, ya que todas ellas estaban ubicadas en el sector agrícola y/o agroindustrial.

³¹ Véase "Carta de política de desarrollo, segundo programa de recuperación económica", de fecha 15 de abril de 1994, dirigida por el Ministro de Finanzas de Nicaragua al señor Lewis T. Preston, Presidente del Banco Mundial. Igualmente, carta de fecha 16 de abril de 1994, dirigida por el Ministro de Finanzas de Nicaragua y el Presidente del Banco Central, al señor Michel Camdessus, Director-Gerente del Fondo Monetario Internacional.

³² Ibid.

³³ Evans, Trevor, "La transformación neoliberal del sector público", CRIES, Managua, 1995.

³⁴ Ibid.

³⁵ Véase también "La privatización en la industria manufacturera en Nicaragua", R. Buitelar, 12 de junio de 1995.

³⁶ Este tipo de cambio es el promedio simple que resulta del tipo de cambio promedio anual de 1993 (C\$ 6.13/dólar) y el tipo de cambio promedio anual de 1994 (C\$ 6.77/dólar).

³⁷ Véase, por ejemplo, los cuestionamientos del ex-Presidente Fundador del Banco Central de Nicaragua, Dr. Francisco Laínez, sobre los resultados financieros de la privatización en "CORNAP y sus tribulaciones", Diario "La Tribuna", Managua, Nicaragua, 28 de abril de 1995.

³⁸ Esto es un supuesto conservador, ya que si se tomara como gasto y no como reducción de un pasivo, el efecto neto sería una pérdida mayor en el estado de resultados obtenido.

³⁹ Nótese que el cuadro N° 9 presenta como venta con asunción de pasivos por parte de los adquirientes una cifra muy similar a la de esta transacción.

⁴⁰ Debería ser bastante obvio que estos cálculos, aunque son meras estimaciones, resultan robustos y consistentes con las conclusiones: si hubiese un error del 50% en los cálculos de las utilidades y depreciación de CORNAP, es decir, que la fila [F] tuviera un valor de \$40.81, la tasa resultante sería igual a 37.4%, lo que naturalmente no cambiaría las conclusiones.

⁴¹ En el cuadro solamente aparece el 50% de este valor debido al supuesto de que se devolvió la mitad de las empresas.

⁴² Declaraciones del Ing. Leopoldo López, Viceministro de Finanzas, al Radioperiódico Radio Informaciones el día 22 de marzo de 1995.

⁴³ Véase "Monitoreo al Mercado de Tierras, Deptos. de Chontales y Boaco", y "Monitoreo al Mercado de Tierras, Depto. de Rivas", Javier Matus L., Comisión de las Comunidades Europeas (CEE) y "An Analysis of the Current Situation Regarding Land Tenure in Nicaragua", de J. David Stanfield, Noviembre de 1994.

BIBLIOGRAFIA

- Aguilar Renato (1993), Nicaragua 1993: failing to keep the pace, Department of Economics, University of Göthenburg, October.
- Avendaño Néstor (1994), "La economía de Nicaragua. El año 2000 y las posibilidades de crecimiento", Managua, noviembre.
- Banco Mundial (1993), "Proyecto de tecnología agropecuaria y ordenamiento de la propiedad agraria", junio.
- Biondi-Morra, Brizio (1990), Revolución y política alimentaria: un análisis crítico de Nicaragua, Siglo Veintiuno Editores, S.A. de C.C., primera edición.
- Buitelar Rudolf (1995), "La privatización en la industria manufacturera en Nicaragua", junio.
- CIERA, "La reforma agraria de Nicaragua (1979-1989)", Vol. IX.
- CORNAP (1993), "Avance del proceso de privatización al 31 de octubre de 1993", Managua.
- (1995), "Avance del proceso de privatización al 31 de diciembre de 1994". Managua.
- De Franco, Mario A. (1989), "An analysis of the black market of foreign exchange in a computable general equilibrium model: the case of Nicaragua", Tesis Doctoral, Universidad de Massachusetts, Amherst, septiembre.
- De Franco, Mario A. y Rolando Sevilla (1993), "Nicaragua: evolución de la ayuda externa 1960-1992", diciembre.
- Dirección de Información y Prensa de la Presidencia (1990), "Acuerdos de la Concertación Económica y Social", Managua, 26 de octubre.
- Evans, Trevor (1995), "La transformación neoliberal del sector público", CRIES, Managua.
- Gobierno de Nicaragua (1995), "Programa Nacional de Desarrollo Sostenible 1996-2000", mayo.

- INCAE (1992), Programa de Gestión Pública, "Percepción del sector privado de Nicaragua en 1992", Serie Documentos de Discusión y Trabajo, Managua.
- Matus L. Javier, "Monitoreo al mercado de tierras, Deptos. de Chontales y Boaco", Comisión de las Comunidades Europeas (CEE), preparación del Proyecto ALA 93/56.
- , "Monitoreo al mercado de tierras, Depto. de Rivas", Comisión de las Comunidades Europeas (CEE), preparación del Proyecto ALA 93/56.
- Ministerio de Finanzas (1994), "Carta de política de desarrollo, segundo programa de recuperación económica", documento de circulación pública, 15 de abril.
- Ministerio de Finanzas y Banco Central de Nicaragua (1994), comunicación dirigida por el Ministro de Finanzas de Nicaragua y el Presidente del Banco Central al Sr. Michel Camdessus, Director-Gerente del Fondo Monetario Internacional, 16 de abril.
- Programa Latinoamericano y del Caribe del Centro Carter (1995), "Las disputas de propiedad nicaragüense", Atlanta, GA, abril.
- Revista Envío (1995), "La crisis al límite de lo intolerable", Año 14, N° 159, mayo.
- Stanfield, J. David (1994), "An analysis of the current situation regarding land tenure in Nicaragua", Terra Institute, Mt. Horeb, Wisconsin and The Land Tenure Center, University of Wisconsin, Madison, noviembre.
- The World Bank (1993), "Country Briefs", Sec M93-658, July 6.
- (1994), "Nicaragua: Country Economic Memorandum", February 2.
- (1995), "Republic of Nicaragua poverty assessment, Main Report", Vols. I y II, abril 14.

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).

* 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.

- 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).
- 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).
- 39 Análisis de las reformas a la industria eléctrica en Bolivia y Nicaragua. Autor: Fernando Cuevas. Agosto de 1996, (LC/L.961).
- 40 Bolivia: nuevo marco regulatorio y privatización de las telecomunicaciones. Autora: Alejandra Herrera. Agosto de 1996, (LC/L.963).
- 41 Nuevo marco regulatorio y privatización de las telecomunicaciones en Nicaragua. Autora: Alejandra Herrera. Agosto de 1996, (LC/L.960).
- 42 La privatización en la industria manufacturera en Nicaragua: evidencia de estudios de caso para evaluar el impacto en la eficiencia y equidad. Autor: Rudolf Buitelaar. Agosto de 1996, (LC/L.959).

- 43 La privatización y el marco regulatorio en Bolivia y Nicaragua. Un análisis comparativo. Autora: Rossella Cominetti. Agosto de 1996, (LC/L.973).

La privatización y el marco regulatorio en Bolivia y Nicaragua. Un análisis comparativo. Addendum. Cuadros estadísticos. Autora: Rossella Cominetti. Agosto de 1996, (LC/L.973, Add.1).

44. La economía política de la privatización en Nicaragua. Autor: Mario De Franco. Septiembre de 1996, (LC/L.986).