

**LA PRIVATIZACION DE LAS  
TELECOMUNICACIONES EN ARGENTINA**

**G. Coloma  
P. Gerchunoff  
M.R. Schippacasse**

Proyecto Regional de Reformas de Política Pública  
CEPAL / Gobierno de los Países Bajos



**NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE  
Santiago de Chile, 1994**

LC/L.821  
Abril de 1994

Este trabajo fue preparado por los señores G. Coloma, P. Gerchunoff y M.R. Schippacasse, investigadores del Instituto Di Tella y Consultores del Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45).

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

## INDICE

	Pág.
PREFACIO .....	5
I. TEORIA ECONOMICA DE LA ACTIVIDAD TELEFONICA .....	7
II. CARACTERISTICAS DE LA EMPRESA .....	11
1. El período 1989-1990: deterioro empresarial y ajuste de tarifas .....	14
III. EL PROCESO DE PRIVATIZACION DE ENTel .....	17
1. Antecedentes .....	17
2. Desarrollo del proceso licitatorio .....	18
3. Prestación de ofertas y adjudicación .....	20
IV. LA REGULACION DE LAS TELECOMUNICACIONES .....	23
1. Aspectos generales .....	23
2. Regulación tarifaria .....	24
3. Metas operativas .....	26
V. LA GESTION DE LAS TELECOMUNICACIONES EN MANOS PRIVADAS .....	29
VI. EFECTOS MACROECONOMICOS DE LA PRIVATIZACION DE ENTel .....	31
1. Efectos sobre las finanzas del Estado .....	33
2. Efectos sobre el balance de pagos .....	36
Nota .....	37
CUADROS ESTADISTICOS .....	39

## PREFACIO

El Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45), que ejecuta la CEPAL con la cooperación del Gobierno de los Países Bajos, tiene por objetivo identificar reformas que habiliten a los Estados de la región poner en práctica políticas eficaces para perseguir metas conjuntas de estabilidad macroeconómica, transformación productiva orientada al crecimiento sostenido, y equidad social.

Con ese objeto, el Proyecto se ha propuesto analizar procesos efectivos de reforma de las políticas públicas, en una visión articulada de la reforma del aparato del Estado y de sus relaciones con los grupos de interés y los actores sociales, en el contexto de los desafíos que enfrentan los países de la región en la presente fase de su desarrollo y de las modalidades de funcionamiento que van adquiriendo sus economías.

Para ello, se llevan a cabo análisis de procesos de reforma en diferentes áreas de política pública en un conjunto de países de la región en los que se han emprendido tales procesos. Las áreas seleccionadas corresponden a: reformas tributarias, privatización de empresas públicas, reformas del régimen comercial, reformas laborales y reformas en áreas de política social. Los países seleccionados son: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile y México.

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.

Finalmente, se pretende integrar los análisis de procesos de reforma en cada país en una visión multidimensional del proceso de reforma del Estado que está teniendo lugar en cada uno de ellos, derivando conclusiones sobre los condicionantes y posibilidades de las estrategias de reforma del Estado en América Latina y el Caribe.

## I. TEORIA ECONOMICA DE LA ACTIVIDAD TELEFONICA

La economía del sector telefónico constituye una rama que ha tenido un desarrollo tradicionalmente escaso dentro de la literatura sobre servicios públicos anterior a la década de 1970. Desde entonces, sin embargo, la situación ha cambiado y los teléfonos se han constituido en una especie de "vedette" de la economía de la organización industrial. La causa de esta modificación parece deberse fundamentalmente a los grandes cambios que en todo el mundo sufrió la industria telefónica en las últimas dos décadas, y que desataron debates político-económicos sobre la conveniencia o no de modificar las bases jurídico-contractuales sobre las que el negocio de los teléfonos se asentaba. Dichos debates terminaron en una serie de cambios estructurales de importancia en todo el mundo, entre los cuales se destacan el desmembramiento de la compañía estadounidense "American Telephone and Telegraph" (que explotaba cerca del 80% del mercado telefónico norteamericano) y la privatización de varios importantes monopolios telefónicos públicos en todo el mundo (entre los que sobresale la empresa británica "British Telecom"). Tres son los aspectos básicos sobre los que giró la discusión económica acerca de la actividad telefónica: el tema de la estructura industrial del sector, el de la propiedad de las empresas telefónicas y el de los cambios en la regulación del funcionamiento de la actividad.

El problema principal en lo que concierne a la estructura industrial del sector telefónico se halla ligado a un tema respecto del cual tradicionalmente no había existido discusión, pero sobre el que factores tecnológicos y administrativos han echado en los últimos años un manto de duda, y tal es el tema de la existencia o no de monopolio natural en la actividad telefónica. Es que si bien la telefonía es un servicio que se presta generalmente a través de una red y que se halla sujeto a importantes economías globales de escala y de densidad (con el agregado de que cuanto más amplia es la red, cada abonado recibe el beneficio de poder comunicarse con un número mayor de otros usuarios), la aparición de nuevas posibilidades técnicas de comunicación y de nuevos "productos telefónicos" paralelos (vgr, comunicaciones vía satélite, telefonía móvil, redes informáticas, telefacsímiles, etc.) ha hecho que comenzaran a surgir importantes segmentos de la industria en los que la competencia aparece como económicamente posible. Todo esto ha empezado a crear una serie de segmentos potencialmente competitivos dentro del sector, lo cual ha planteado el problema de definir hasta dónde es socialmente conveniente mantener toda la actividad en manos de un único prestador y en qué medida resulta deseable permitir el ingreso de otros proveedores en ciertas porciones del negocio.

En esencia, el problema económico de la actividad telefónica puede resumirse en la necesidad de redefinir la estructura del sector, aspecto en el cual parecen contraponerse por un lado las ventajas de la integración horizontal y vertical (con su aprovechamiento de las economías de alcance y su ahorro de costos de transacción) y por otro las ventajas de la competitividad (con sus mayores estímulos sobre la eficiencia productiva y el progreso técnico y su ahorro de costos de regulación y control). Siguiendo la terminología de la nueva organización industrial, el tema puede desdoblarse en dos:

- a) determinación de la estructura industrial óptima;
- b) determinación del grado de sostenibilidad de dicha estructura industrial.

Para el primero de dichos puntos, la prueba económica principal consiste en saber hasta qué punto la función de costos conjuntos de la actividad telefónica posee subaditividad y cuáles son las áreas (si es que existen) en las cuales la diversificación lleva a un nivel de costos globales menores que la integración. Para el segundo de tales aspectos, a su vez, el interrogante a despejar radica en determinar la capacidad que tiene el mercado de alcanzar por sí solo la configuración eficiente del sector y en conocer cuáles son, en cambio, los puntos en los que resulta necesaria la intervención regulatoria.

La insostenibilidad de una estructura industrial determinada puede llevar en la práctica a la aparición de dos problemas económicos contrapuestos, que son la "predación" (predation) y la "descremación" (creamskimming) de los mercados. El primero de tales problemas surge cuando una firma realiza políticas de fijación de precios orientadas a eliminar la competencia en un cierto mercado o segmento de mercado, aprovechándose para ello de la posición dominante que ostenta en ese o en otro sector de la economía. Las prácticas predatorias -que consisten generalmente en el uso de la discriminación de precios como barrera a la entrada a un cierto mercado- tienen por lo tanto dos aspectos microeconómicos negativos, que son el apartamiento de las condiciones de eficiencia en la tarificación y la aparición de una estructura industrial subóptima en la actividad en la que tienen lugar.

La contracara de los mercados naturalmente competitivos que han sido "predados" por un único oferente está representada por el caso de los mercados naturalmente monopólicos susceptibles de ser "descremados" por competidores económicamente indeseables. Esta última situación resulta factible en el caso de actividades que tienen segmentos que, individualmente considerados, admiten el surgimiento de más de una firma, pero que por sus economías de alcance resulta socialmente mejor que sean provistos por una única empresa que los explote conjuntamente con otros servicios relacionados. La entrada de empresas que rompan dicha explotación conjunta (y se lleven la "crema" del negocio, dejando al anterior monopolista con la parte menos rentable del mismo) tiene aquí el efecto negativo de aumentar el nivel de costos global de la industria en su conjunto y probablemente también el de forzar una estructura tarifaria en la cual los segmentos monopólicos terminen subsidiando al segmento artificialmente competitivo.

Otro aspecto importante del que se ha ocupado recientemente la literatura económica relacionada con la actividad telefónica es el de la propiedad de las empresas de telecomunicaciones. Al igual que el resto de los servicios públicos, la actividad telefónica ha sido un área en la que tradicionalmente ha existido una fuerte participación de la propiedad pública en la gran mayoría de los países del mundo, participación ésta que se justificaba tanto por consideraciones económicas (economías de escala, externalidades, etc.) como por razones de tipo político y estratégico. Al igual que muchas otras actividades estatales, la industria telefónica experimentó en la década de 1980 un gran avance privatizador, que tuvo sus resultados más destacados en el caso de la compañía británica British Telecom, pero que luego se extendió por muchos otros países del mundo.

Analizada desde el punto de vista estático, la privatización de una empresa telefónica -al igual que la de cualquier otra corporación estatal- puede evaluarse económicamente a través de la consideración de los costos y beneficios de eficiencia que la misma es susceptible de presentar, suponiéndose en general que el pasaje del sector público al sector privado trae aparejada una disminución del nivel de costos de la firma (por los mayores incentivos a la eficiencia productiva que esta última forma de propiedad presenta) pero conlleva también una pérdida neta de excedentes de los consumidores de bienes producidos por la empresa (por la tendencia que se presume tienen los propietarios privados de tratar de explotar monopólicamente los mercados). La importantísima dinámica que ha adquirido el sector telefónico en los últimos años, sin embargo, hace que en el caso de esta actividad no pueda dejar de señalarse un factor adicional que parece jugar también a favor de la propiedad privada, como lo es el mayor estímulo que la misma parece tener en el fomento de la incorporación de progreso técnico a la industria, estímulo éste que se basa también en la mayor importancia que tiene la maximización de los beneficios dentro de la función objetivo de las empresas privadas.

El planteo de uno u otro régimen de propiedad para las empresas telefónicas (o de algún otro sistema mixto o alternativo) tiene importancia además en lo que atañe a la necesidad de la regulación de las mismas, aspecto sobre el cual tiene también incidencia el tema ya visto de la estructura industrial óptima de la actividad. Surge entonces la necesidad de establecer regulaciones distintas si se considera que la actividad telefónica debe desarrollarse totalmente dentro de un contexto monopólico o si se entiende que deben existir segmentos abiertos a la competencia, puesto que según sea el caso deben establecerse normas que no solamente protejan a los consumidores de la explotación de las empresas sino también reglas que protejan a las empresas de comportamientos indeseados seguidos por otras firmas. Es por ello que en el caso del monopolio natural resulta necesario establecer -además de una cierta regulación tarifaria orientada básicamente a proteger al usuario del sistema- una estructura de barreras a la entrada destinada a impedir que el mercado resulte descremado por competidores que puedan alterar su estructura industrial óptima, en tanto que en el caso de los segmentos que se considere deben abrirse a la competencia se vuelve imperioso garantizar ciertas condiciones que no permitan el ejercicio de prácticas predatorias por parte de las empresas que ostentan una posición dominante.

La novedad regulatoria más importante que trajo aparejada el proceso privatizador británico a la economía de los servicios públicos estuvo, sin embargo, relacionada con la regulación de las tarifas a usuarios finales del sistema telefónico, y tal fue la aparición de la denominada "regulación por nivel decreciente de precios" (price cap regulation). Dicha regulación consiste esencialmente en establecer un nivel tarifario base respecto del cual la empresa prestadora del servicio se halla obligada a realizar reducciones conforme va transcurriendo el tiempo, a través de las cuales se busca beneficiar parcialmente a los usuarios con los incrementos esperados de productividad y progreso técnico que puedan lograrse. Si dicha regulación tiene lugar en un contexto inflacionario (como lo es el de la casi totalidad de los países del mundo), la misma se transforma en un sistema de indexación parcial de precios, según el cual se admiten incrementos iguales a la evolución de un determinado índice menos un cierto componente de reducción tarifaria real. Este mecanismo indexatorio se conoce en Gran Bretaña con el nombre de "RPI-X", donde "RPI" (retail price index) representa el índice de precios al consumidor utilizado como corrector y "X" es el porcentaje de reducción real establecido. La principal ventaja que tienen este tipo de sistemas de regulación por nivel decreciente de precios respecto de las regulaciones tradicionales basadas en los costos reales de las empresas, está en el hecho de que la misma no exige que el regulador necesite conocer una gran cantidad de datos internos de la empresa regulada, al tiempo que puede también servir como incentivo a que la empresa se preocupe por mejorar su productividad y reducir sus costos, dado que sabe que su nivel de precios no se verá alterado por dichas economías y que -antes bien- estará obligada a reducir en términos reales su tarifa aunque sus costos no hayan bajado. El inconveniente máximo que tienen estos mecanismos indexatorios, sin embargo, aparece cuando se producen cambios violentos en los precios relativos que enfrenta la firma regulada, cambios éstos que -de no existir en las cláusulas de ajuste algún tipo de componente que refleje la evolución de los precios de los insumos utilizados- pueden traer aparejados serios problemas de supervivencia empresarial.

## II. CARACTERISTICAS DE LA EMPRESA

La Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTel) fue hasta noviembre de 1990 la prestadora monopólica de servicios telefónicos y afines que cubría el 92% del mercado argentino de telecomunicaciones. Sus orígenes se remontan al año 1946, época en la cual el Estado argentino se hizo cargo de la parte mayoritaria de las telecomunicaciones del país, a través de la constitución de la denominada "Empresa Mixta Telefónica Argentina", la cual cambió luego su nombre por el de "Dirección Nacional de Teléfonos del Estado" (1948) para adoptar finalmente el de "Empresa Nacional de Telecomunicaciones" (1956). En rigor, sin embargo, ENTel fue la continuadora jurídica de la "Unión Telefónica del Río de la Plata", compañía que había surgido en 1866 como resultado de la fusión de la "Société du Pantelephone de Loch" y de las compañías "Gower Bell" y "Continental Bell", instaladas en Buenos Aires desde principios de la década de 1880. En 1929 esta compañía, que prestaba servicios en la Capital Federal y en cinco provincias argentinas, fue adquirida por la empresa norteamericana "International Telephone and Telegraph Corporation" (ITT).

A lo largo de su historia como empresa pública nacional, ENTel no solamente se encargó de prestar el servicio telefónico en la mayor parte del territorio argentino, sino que fue además el principal instrumento del gobierno nacional para sus políticas de comunicaciones. Tuvo por ende a su cargo la casi totalidad de las redes interurbanas de telecomunicaciones, así como el virtual monopolio de las comunicaciones al exterior. Solamente quedaron fuera de su ámbito las áreas servidas por la "Compañía Argentina de Teléfonos" (CAT) - que es la empresa privada que tiene a su cargo la concesión del servicio en seis provincias y cuyo mercado representa el 7% de los usuarios totales- y algunas localidades marginales en las que existen cooperativas telefónicas y que no representan más del 1% del total de los abonados.

Desde el punto de vista técnico, el sistema telefónico a cargo de ENTel puede dividirse en dos grandes porciones: las redes urbanas que interconectan a los usuarios de una misma zona y la red interurbana o troncal, que enlaza las distintas redes urbanas entre sí. Esta última representa un sistema que integra tanto las comunicaciones telefónicas como una serie de otros servicios relacionados principalmente con la transmisión de datos y de imágenes de televisión. Tanto las líneas que forman las redes urbanas como las redes en sí se hallan interconectadas entre ellas, a través de centrales de conmutación, que presentan diferentes jerarquías según el nivel de enlace al que sirvan. Dichas jerarquías pueden corresponder a la red troncal (centrales cuaternarias, terciarias y secundarias) o a las redes urbanas (centrales primarias). El número total de líneas en servicio se estima en unos tres millones (a setiembre de 1990), las cuales

corresponden en un 80% a usuarios residenciales y en un 20% a otros usuarios (comerciales, profesionales y gubernamentales), generando a su vez un volumen de tráfico que se distribuye entre llamadas urbanas (40%) y llamadas interurbanas (60%). En cuanto a la distribución geográfica de las líneas, la misma se encuentra fuertemente concentrada en la zona de la ciudad de Buenos Aires y alrededores, si bien a lo largo de los años esta concentración ha ido disminuyendo levemente, en beneficio de otras zonas del sur y del norte de la Argentina (ver Cuadro 1).

Los principales indicadores físicos de prestación de servicio por parte de ENTEL muestran un crecimiento importante a lo largo del último quinquenio. De su observación se desprende que el número de abonados creció de 2.46 a 2.84 millones (15%) entre 1985 y 1988, lapso durante el cual las comunicaciones urbanas anuales se incrementaron en un 38.8% (ver Cuadro 2). Siendo que el nivel de mano de obra empleado por ENTEL sufrió escasas variaciones durante el período, estos incrementos operativos se tradujeron en mejoras de productividad importantes, medibles tanto a través de la relación entre comunicaciones urbanas y número de abonados como por el cociente entre aquéllas y el número de agentes de la empresa.

Dentro de todo este panorama, sin embargo, el sistema telefónico argentino se caracterizó por presentar agudos problemas de crecimiento, basados sobre todo en una muy variada superposición de tecnologías que conviven unas con las otras, aspecto éste que en una actividad en la que el progreso técnico es un factor tan importante y dinámico resulta un rasgo que evidentemente conspira contra su eficiencia. En efecto, mientras la red troncal -en especial en sus niveles terciario y cuaternario- está equipada con centrales digitales modernas y dispone de líneas de enlace vacantes, más de un 30% de las líneas urbanas son de una tecnología obsoleta (centrales paso a paso) cuya conservación -al igual que la de buena parte de la planta exterior urbana- es muy dificultosa y su elevada antigüedad (40 años en promedio) hace que presente un gran número de averías. Además, si bien la red troncal posee una cierta capacidad ociosa a nivel de las centrales de mayor jerarquía, se observan sin embargo "cuellos de botella" en algunos sectores, en especial en aquellas líneas que se comparten con las señales de transporte de la televisión.

La causa de estos problemas del "subsistema productivo" de ENTEL no es de ninguna manera única, pero es evidente que en los mismos han conspirado la falta de una planificación global continuada y de un esquema estable de financiamiento de la inversión en equipamiento. Uno y otro factores convergieron así para que dicha inversión tuviera lugar a través de "golpes" más bien esporádicos, y que a períodos de fuerte expansión y renovación de la red siguieran otros en los que su reposición y mantenimiento se volvieran casi nulos. Todo esto se halla también ligado con el tema de las políticas comerciales que siguió ENTEL durante su historia, políticas éstas ligadas tanto al tema de las tarifas como al de la satisfacción de la demanda.

En líneas generales, puede decirse que durante la mayor parte de la historia de ENTEL como empresa pública, su política comercial -que en general dependió más de condicionamientos externos que de la propia empresa- favoreció el mantenimiento de

un nivel tarifario bajo a costa de niveles también bajos de satisfacción de la demanda. Al respecto existen una serie de indicadores (como el de líneas solicitadas sobre líneas en funcionamiento, cuyo valor osciló alrededor del 45% durante el período en el que el costo de conexión fue nulo, y alrededor del 25% desde 1985, año en el que se estableció un sistema de pago anticipado de las futuras líneas a instalar -plan Megatel-) que son coincidentes, y que están también relacionados con una política de fijación de tarifas que tendió, en general, a cubrir solamente los costos erogables de operación y no los costos de capital y de expansión de la red. Este último hecho, sumado a la inexistencia de fondos impositivos de afectación específica a las inversiones telefónicas - como los que existen, por ejemplo, en el sector eléctrico argentino- hizo que la situación del sistema telefónico como un todo tendiera a deteriorarse con el tiempo, y sólo experimentara mejoramientos en momentos puntuales, que en general coincidían con hechos externos al sector (vgr, el campeonato mundial de fútbol de 1978).

La situación de ENTel en cuanto a sus recursos humanos muestra el caso de una empresa en la cual la planta de personal se ha mantenido a lo largo de los últimos años en niveles más o menos constantes, oscilando entre los 45 000 y los 48 000 agentes. Este nivel puede considerarse en líneas generales como adecuado, pero a lo largo del tiempo se han producido distorsiones en cuanto a la asignación de los recursos humanos, que han llevado a que ciertas áreas de la empresa presenten situaciones de subempleo y otras de sobreempleo. El alto grado de sindicalización del personal -otra de las características de ENTel- también ha tenido sus pro y sus contra, ya que si bien ha actuado como un mecanismo "ahorrador de costos de transacción" entre la dirección de la empresa y sus trabajadores, también ha colaborado para que la organización se volviera excesivamente centralizada y burocratizada. Esta última característica, sin embargo, se ha visto modificada a partir del período inmediatamente anterior al traspaso de ENTel a operadores privados, durante el cual fueron denunciados los convenios laborales vigentes. Dichos convenios fueron posteriormente renegociados, modificándose cláusulas relativas a jornada de trabajo, vacaciones, salarios y representación gremial. En cuanto al nivel de formación de los recursos humanos de la empresa, por su parte, el mismo ha sido considerado en general como bueno, si bien los sistemas de incorporación del personal y el elevado promedio de edad de la planta han conspirado un tanto en ese aspecto.

En cuanto al desempeño económico-financiero en ENTel durante los últimos años previos a la privatización, puede decirse que en líneas generales la empresa ha presentado siempre un resultado operativo positivo, pero un resultado final negativo, y que ha sido particularmente sensible a las variaciones en su nivel tarifario real y en el nivel del tipo de cambio (ver Cuadro 3). Al primero de dichos fenómenos ha contribuido de manera importante la ya señalada política de fijación de precios que ha experimentado ENTel, ya que ha hecho que en general el beneficio operativo obtenido haya resultado insuficiente para hacer frente a los gastos financieros y a la depreciación de los activos fijos. Esta situación, sin embargo, comenzó a modificarse en forma gradual a lo largo de la década de 1980 (con excepción del año 1989, en el que la hiperinflación operó fuertemente en contra de la rentabilidad de la empresa), y experimentó una sensible mejora en el año 1990, que puede atribuirse en parte al

incremento tarifario registrado en ese período con el objeto de preparar a la empresa para la privatización.

En cuanto a la estructura patrimonial de la empresa, la misma se ha caracterizado siempre por presentar -debido en buena medida a la naturaleza del negocio telefónico- un alto nivel de inmovilización de activos. Su índice de endeudamiento (medido por la relación entre su pasivo y su activo totales) tuvo siempre valores que pueden considerarse buenos, manteniendo en general la empresa un nivel de pasivos totales inferior al 30% de su activo. Mucho más oscilante ha sido, en cambio, el comportamiento del índice de liquidez de la empresa, el cual se ha movido entre valores que van desde 0.3 a 1.3. Las causas de estos movimientos son sin duda variadas, pudiéndose señalar el fuerte impacto que han tenido los cambios en los costos financieros sobre la deuda de corto plazo y sobre los créditos por ventas a usuarios del servicio.

### **1. El período 1989-1990: deterioro empresarial y ajuste de tarifas**

Las características de ENTel reseñadas brevemente en los párrafos anteriores pueden considerarse como una especie de "cuadro de situación" de la empresa correspondiente al período 1985-1988. El cambio de administración producido en 1989 y la consecuente iniciación del proceso de privatización de ENTel implicaron sin embargo una modificación drástica de muchas de las cifras expuestas, dando lugar a la aparición de ciertos fenómenos de carácter muy particular. En líneas generales, durante todo el período 1989-1990 (es decir, durante el año y medio anterior a la privatización) el grueso de la actividad directiva de la compañía estuvo centrada en el objetivo de la transferencia, descuidándose en forma manifiesta los aspectos de gestión administrativa de la empresa. La causa de esta conducta no es de ninguna manera única, y si bien en buena parte parece estar ligada a metas de tipo político general del gobierno nacional respecto de ENTel, pudo haber tenido también importancia el impacto que la inminencia del cambio tuvo sobre el personal gerencial y profesional de la propia empresa, restándole quizás incentivos en el desarrollo de sus tareas habituales.

Estas ideas generales esbozadas se traslucen en los números que marcan el desempeño de ENTel durante el último año de gestión estatal. Tomando como base los informes de la Sindicatura General de Empresas Públicas, puede observarse, por ejemplo, que el número de líneas habilitadas en 1990 (40 000 líneas) fue un 70% más bajo que el registrado en el año anterior, y que la relación entre las líneas instaladas y las líneas libradas al servicio se incrementó de manera bastante sustancial, lo cual implica la presencia de un número importante de líneas instaladas, pero aún no habilitadas. Otro indicador habitual de eficiencia en la gestión operativa (el número de usuarios fuera de servicio) registró también un empeoramiento en el período, situándose a lo largo del año en un nivel promedio de 200 000 abonados (más del 6% total de líneas habilitadas, cuando lo normal es menos del 2%).

Lo expuesto en cuanto a indicadores operativos y de calidad tiene también su reflejo en cifras relacionadas con el empleo de los recursos por parte de ENTel. Es así que tanto el plan de obras como el de mantenimiento sufrieron atrasos importantes, que en muchos casos fueron las causas básicas de la baja "performance" de la empresa en cuanto a habilitación y reparación de líneas. Otra causa que puede haber influido también es la reducción de personal que se produjo en el período (y que terminó situando el número total de agentes en 42 578), reducción ésta que -por haberse realizado fundamentalmente a través de mecanismos de retiros voluntarios y jubilaciones de oficio-, debió haber tenido un impacto bastante fuerte en cuanto a la calidad de los recursos humanos disponibles, y un efecto no tan beneficioso como el esperado en cuanto al nivel monetario de los gastos en personal (debido al aumento que trajo aparejado en el nivel de horas extras de la empresa). Consecuencia directa de estos fenómenos fue un aumento considerable del nivel de inventarios de materiales y bienes de uso (vgr, de equipos adquiridos y aún no instalados, o instalados y aún no habilitados) y un deterioro bastante marcado de los sistemas de información empresaria, que debieron disgregarse para atender los requerimientos de nuevos interesados (consultoras, grupos de empresarios interesados en participar en la licitación, etc.) y resintieron los canales normales de comunicación, ya de por sí bastante endebles.

Otro rasgo característico del período 1989-90 estuvo dado por el aumento que en él experimentó el nivel tarifario real de ENTel, fenómeno éste que estuvo indudablemente ligado al proceso de privatización de la empresa. Comparando, por ejemplo, el valor del pulso telefónico vigente a setiembre de 1990 con el de agosto de 1989, vemos que el mismo pasó de un nivel de 0.85 centavos de US\$ a uno de 3.32 centavos. Si bien parte de este incremento (que casi cuadruplica la tarifa medida en dólares) tiene implícita una importante apreciación del tipo de cambio real ocurrido en la Argentina en el lapso de tiempo mencionado, el aumento medido en australes resulta también muy significativo, ya que se ubica cerca del 90% en términos reales (ver Cuadro 4). Comparando estos valores tarifarios con los vigentes en el período 1985-1989, vemos también que los mismos son los más altos de toda la serie histórica, ya que en ningún momento de este último ciclo el valor del pulso había excedido los 1.31 centavos de dólar.

La relación entre los aumentos tarifarios registrados y el proceso de privatización encarado por ENTel tiene su fundamento en el hecho de que uno de los objetivos de la administración de la firma durante 1989-1990 fue entregar la empresa a sus nuevos dueños con tarifas privadamente rentables, por lo cual fue el Estado el que -en su último y ya de por sí desacreditado año de gestión- debió tomar a su cargo el "trabajo sucio" de elevar sustancialmente el nivel de precios de la compañía. Este fenómeno se halla por ende ligado al fuerte conflicto entre eficiencia asignativa y financiamiento que toda privatización desata, y a partir del cual los gobiernos, acuciados por problemas de liquidez, suelen inclinarse en general por favorecer el objetivo financiero. En efecto, siendo que el precio al cual la empresa va a enajenarse (y por lo tanto el ingreso monetario que el Estado va a recibir) depende del nivel tarifario que se fije, la presión que ejerce sobre la administración la necesidad de levantar el precio de venta de la compañía lleva, en períodos como el analizado, a elevar en forma simultánea su nivel

de precios. Así visto, el ejemplo de ENTel podría llegar a representar un caso extremo de "trade-off" entre eficiencia y financiamiento resuelto en favor de este último objetivo, explicable solamente en un contexto de colapso financiero del Estado y de profundo descreimiento social respecto del papel de las empresas públicas.

### III. EL PROCESO DE PRIVATIZACION DE ENTel

#### 1. Antecedentes

El proceso de privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones, si bien tuvo lugar en forma total en el período 1989-1991 con el advenimiento del gobierno justicialista, reconoce algunos antecedentes en los años inmediatamente anteriores. En cierto modo, dichos antecedentes prepararon el terreno para la realización de la transferencia efectuada posteriormente. Los mismos pueden subdividirse gruesamente en dos grupos: los que corresponden al período del gobierno militar de 1976-1983, y los que sucedieron durante el gobierno radical (1983-1989)<sup>1</sup>.

Los primeros antecedentes -surgidos como respuesta a ciertos problemas de expansión que ENTel había venido experimentando casi desde sus orígenes- se conocen bajo la denominación global de privatización periférica. Básicamente, este proceso consistió en la subcontratación de proveedores privados para la realización de ciertas actividades tradicionalmente encaradas en forma directa por la propia empresa telefónica, y abarcó la adjudicación de tareas de reparación de redes externas, la compra de centrales telefónicas por el sistema "llave en mano" (por el cual el proveedor no sólo suministra el equipo sino que se encarga también de las tareas de interconexión y control), y la contratación externa de ciertos servicios auxiliares (vgr, procesamiento de datos, mantenimiento de automotores, edición de guías telefónicas).

Este proceso de privatización periférica de ciertas tareas (si bien tuvo en un principio un alcance modesto y unos resultados regulares) tuvo importancia como antecedente dentro de la empresa, incorporándose rápidamente como una modalidad habitual para la provisión de ciertos servicios que antes eran suministrados en forma directa por ENTel. Lejos de desaparecer, este criterio de incorporación de contratistas privados a actividades de la empresa continuó sin demasiados cambios durante el gobierno radical, destacándose como un hito importante la instauración de un sistema de concesión para la prestación de ciertos "nuevos servicios telefónicos" (vgr, telefonía móvil), los que fueron directamente encarados por empresas privadas. Esta solución de privatización parcial de servicios tuvo sin duda como objetivo resolver problemas de eficiencia productiva y de financiamiento que tenía ENTel para encarar nuevas actividades, pero pudo también haber representado la génesis de un proceso de descremación de la actividad telefónica en la Argentina. Dicha hipótesis -que no parece descabellada si tenemos en cuenta las argumentaciones que en ese sentido hizo la American Telephone & Telegraph en los Estados Unidos y que luego haría la empresa Telefónica Española en la Argentina- se basa en el hecho de que un negocio como el

de la telefonía móvil, si bien es competitivo individualmente, necesita de una integración muy fuerte con la red telefónica global (que es naturalmente monopólica), lo cual hace que resulte posible que las economías de alcance, de encarar ambas actividades en forma conjunta, más que compensen las ventajas de eficiencia de desintegración.

Sin embargo, el antecedente privatizador más importante de cuantos tuvieron lugar en el período 1983-1989 fue el proyecto de privatización de la gestión y venta del 40% del paquete accionario de ENTel a la compañía "Telefónica Española SA". Esta idea -materializada a través de una carta de intención firmada por el Poder Ejecutivo Nacional en marzo de 1988- consistía básicamente en la formación de una empresa mixta administrada por el grupo español que mantendría el monopolio ostentado por ENTel sobre las telecomunicaciones argentinas y estaría sujeta a una regulación estatal sobre precios y niveles de calidad. La operación se realizaría sobre la base de un pago de US\$ 750 millones por parte de la operadora española, pago que se efectuaría en efectivo (US\$ 500 millones) y mediante mecanismos de capitalización de deuda externa (US\$ 250 millones). El anuncio de esta privatización parcial generó una serie de resistencias en numerosos sectores allegados a ENTel (sindicatos, contratistas, proveedores) y tampoco fue bien acogido en el campo político partidario, todo lo cual provocó que el acuerdo firmado no fuera finalmente ratificado por el Poder Legislativo argentino.

## **2. Desarrollo del proceso licitatorio**

A pesar de que uno de los sectores que más se había opuesto a la firma del acuerdo de privatización parcial de ENTel elaborado por el gobierno radical anterior había sido el Partido Justicialista, una de las primeras medidas encaradas por dicho partido al llegar al gobierno en 1989 fue la de llevar adelante una privatización -no ya parcial sino prácticamente total- de la empresa telefónica nacional. La misma fue realizada en un tiempo extremadamente breve teniendo en cuenta la complejidad del proceso y la magnitud de la empresa, ya que entre la sanción del decreto que decidió la venta de la compañía (septiembre 1989) y la transferencia del paquete mayoritario de la misma (octubre 1990) sólo mediaron trece meses. Si a esto le agregamos el período transcurrido luego hasta la venta del último paquete minoritario en manos del Estado (marzo 1992), el período se alarga a veintinueve meses, lapso que de cualquier manera representa un tiempo brevísimo en comparación con otras experiencias internacionales.

Cabe señalar, asimismo, que la privatización realizada implicó bastante más que la simple enajenación de un conjunto de activos fijos y de un fondo de comercio de un propietario público a uno mayoritariamente privado, ya que lo que fundamentalmente se produjo fue una transferencia de derechos de exclusividad sobre la explotación de un mercado, acompañada de cambios sustanciales en la regulación de dichos derechos. Estos cambios hicieron que las licencias de exclusividad transferidas pasaran a tener un valor (privadamente considerado) muy diferente al que habían tenido a lo largo de toda la historia de ENTel como empresa pública, puesto que su traspaso conllevó en forma implícita la posibilidad de derogar una serie de normas internas que conspiraban contra

la rentabilidad comercial de la empresa (vgr, reglamentos de contrataciones, convenios laborales, etc.) y brindó seguridades anteriormente inexistentes respecto del derecho de los propietarios de mantener sus niveles tarifarios en términos reales.

En este escenario, las principales características del pliego licitatorio elaborado para la privatización de ENTel (aprobado en enero de 1990 y modificado luego en varias oportunidades) pueden sintetizarse del siguiente modo:

- La firma se dividió en empresas diferentes. Dos de las cuales adquirieron la concesión para prestar el servicio en una determinada área geográfica (zonas norte y sur), intentándose probablemente con ello estimular la "competencia por comparación" entre monopolios naturales. Se crearon además, dos empresas denominadas "Sociedad Prestadora del Servicio Internacional" (SPSI) y "Sociedad Prestadora de Servicios en Competencia" (SPSC), cuya propiedad se dividió por partes iguales entre las dos empresas encargadas del servicio telefónico en las zonas norte y sur.

- Se puso a la venta el 60% del paquete accionario de cada una de las nuevas firmas, previéndose que el 40% restante se ofrecería en venta pública a través del mercado de valores (25%) o se destinaría al personal (10%) y a las pequeñas cooperativas telefónicas (5%).

- Se estableció un sistema de "doble sobre" para la licitación, por el cual primero se evaluó la capacidad técnica y financiera de las ofertas y luego se permitió cotizar precio solamente a aquellos oferentes precalificados en la primera etapa.

- Se exigió que dentro de cada grupo oferente participara en carácter de "operadora del servicio" una compañía telefónica con experiencia internacional. Dicha compañía sería la que pasaría a tener a su cargo la administración del negocio de la sociedad, a través de un "contrato de gerenciamiento" firmado con los restantes miembros del grupo por lo cual se haría cargo de responsabilidades tales como el desarrollo de políticas gerenciales, diseño y estructura organizativa, introducción de innovaciones tecnológicas, etc.

- Se fijó un precio base de US\$ 1,672 millones por toda la empresa (US\$ 1 003 millones por el 60%), a abonarse una parte al contado (US\$ 214 millones), otra financiada (US\$ 380 millones) y el resto en títulos de la deuda externa argentina, y se decidió que el gobierno asumiera la casi totalidad de los pasivos de la firma. Este precio se basó fundamentalmente en una estimación del valor actual del flujo de fondos futuro de la empresa, ya que el valor técnico de los activos a privatizar se había estimado en unos US\$ 3 200 millones (US\$ 1 920 millones por el 60%). Dichas valuaciones fueron realizadas por el Banco Nacional de Desarrollo de la República Argentina, con el asesoramiento de varios grupos consultores privados.

- Se creó un nuevo organismo nacional regulador de la actividad telefónica llamado Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CNT), para cuyo funcionamiento se instituyó un fondo surgido de un aporte del 0.75% de los ingresos brutos de las empresas operadoras del servicio telefónico.

### **3. Presentación de ofertas y adjudicación**

A pesar de que en la etapa de presentación de antecedentes de la licitación se habían recibido propuestas de siete grupos económicos distintos, fueron solamente tres las ofertas recibidas en la fase de cotización de precios, las cuales correspondieron respectivamente a consorcios encabezados por las empresas telefónicas "Bell Atlantic", "Telefónica Española" y "STET/France Telecom". La causa de la deserción de las otras cuatro propuestas estuvo probablemente ligada a la dificultad para obtener títulos de la deuda externa argentina en la magnitud requerida para hacer frente a la parte del pago a realizarse a través del mecanismo de rescate de dicha deuda. En las ofertas que finalmente ganaron la licitación, tal dificultad se subsanó a través de la inclusión en el grupo de un banco internacional (Morgan en la oferta de STET/France Telecom y Citibank en la de Telefónica Española) que fuera al mismo tiempo un importante acreedor externo de la Argentina.

De acuerdo con las ofertas presentadas, el grupo encabezado por Telefónica Española ocupó el primer lugar en el ranking tanto para la zona norte como para la zona sur, optando por hacerse cargo de esta última. En este resultado pudo haber influido el hecho de que, por las negociaciones que Telefónica había venido llevando a cabo con el gobierno argentino desde 1988, el mencionado grupo dispusiera de información interna sobre ENTel, que lo ponía en ventaja en la licitación. Para la zona norte, por su parte, fue elegido el consorcio liderado por Bell Atlantic -que había resultado segundo en el orden de mérito-, pero una serie de incumplimientos posteriores hicieron que dicho grupo debiera abandonar finalmente la licitación, y fuera la oferta de STET/France Telecom la que resultase adjudicataria del servicio. La causa de la deserción de la Bell Atlantic no quedó del todo clara en su momento, pero se estima que pudo haber algunos problemas internos entre los integrantes del grupo, así como también dificultades para la obtención de los títulos de la deuda externa necesarios para concretar la operación.

Los precios finalmente obtenidos por la privatización fueron los establecidos en el pliego para la parte en efectivo (contado y financiado), recibéndose adicionalmente títulos por valor nominal US\$ 2 720 millones (Telefónica) y US\$ 2 308 millones (STET/Telecom), equivalentes aproximadamente a US\$ 416 millones y US\$ 353 millones (a valor de mercado). Todo esto determinó que el monto total de la venta del paquete accionario de ENTel (que era el 60% del total de la empresa) ascendiera a unos US\$ 1 211 millones, o sea un 20% más que el precio base previsto en el pliego licitatorio y un 37% menos que el valor técnico estimado.

Una vez adjudicadas ambas zonas del servicio telefónico a las empresas ganadoras de la licitación, quedaron constituidas las nuevas empresas prestadoras de las telecomunicaciones argentinas. Las mismas adoptaron los nombres de "Telefónica de Argentina SA" y "Telecom Argentina SA", integrándose inicialmente su patrimonio de la siguiente manera:

a) **Telefónica de Argentina:** Telefónica Española (20%), Citibank (34%), Techint - grupo privado italoargentino- (6%), personal de la empresa (10%), Estado Argentino - a vender posteriormente en el mercado de valores- (30%).

b) **Telecom Argentina:** STET (18%), France Telecom (18%), Banca Morgan (6%), Pérez Companc -grupo privado argentino- (18%), personal de la empresa (10%), Estado Argentino -a vender posteriormente en el mercado de valores- (30%).

Estas participaciones iniciales en el capital de las compañías fueron sufriendo rápidamente modificaciones. Si se analiza, por ejemplo, la propiedad de las acciones ordinarias de Telefónica a noviembre de 1991, vemos que a dicha fecha la propiedad del 60% originalmente privatizado estaba ya en manos de por lo menos doce entidades diferentes, entre las cuales se hallaban cinco nuevos bancos (Río de la Plata, Central de España, Hispano Americano, Bank of Tokyo y Bank of New York). Si bien algunos de estos nuevos socios se hallaban económicamente ligados con los adquirentes originales y éstos mantenían aún participaciones importantes, esta movilidad muestra un caso de sociedad en la cual el grupo dominante está sujeto a procesos internos de negociación y de conciliación de intereses contrapuestos. Básicamente, estos intereses contrapuestos surgen del hecho de que en ambos consorcios adquirentes (Telefónica y Telecom) conviven empresas operadoras del servicio telefónico con entidades de carácter financiero, y que mientras estas últimas tienen como objetivo la maximización de las utilidades líquidas de la firma, aquéllas pueden tener motivaciones propias no necesariamente tal ligadas al corto plazo (vgr, maximización de los ingresos, del crecimiento de la empresa, etc.). De hecho, sin embargo, quedó como una constante que en ambas empresas la mayoría de las acciones permanecieran en poder de tenedores extranjeros y una gran parte en manos de tenedores domésticos concentrados.

En cuanto a la venta del paquete minoritario de ENTel que había quedado en manos del Estado Argentino en el momento de la constitución de las nuevas empresas privadas, el mismo fue vendido en diciembre de 1991 para el caso de Telefónica y en marzo de 1992 para el caso de Telecom. Dicha venta se realizó utilizando tanto el mercado de valores argentino como una serie de mercados internacionales, instrumentándose una serie de mecanismos de venta diferentes, que contemplaban ofertas "competitivas" (i.e., las que fijaban el precio de corte de las acciones) y ofertas "no competitivas" (que no lo fijaban). Todo el paquete accionario fue finalmente vendido al precio de corte de la licitación, con la particularidad de que quienes compraban acciones por un monto menor a los US\$ 5 000 (cuyas ofertas eran no competitivas) recibían una bonificación del 5% sobre el valor de cotización alcanzado. El resultado de las colocaciones fue importante desde el punto de vista financiero del gobierno. La demanda total por acciones de Telefónica fue de 2 122 millones de dólares y como

producto del mecanismo licitatorio el fisco recibió 837 millones; en cuanto al caso de Telecom la demanda subió a 5 664 millones de dólares y el fisco se apropió de 1 227 millones. En este último caso, el precio por acción fue de 4.2 dólares, lo que significó una quintuplicación del valor que se había obtenido al privatizar el paquete mayoritario. Naturalmente, este éxito estuvo cimentado en un cambio muy importante en el escenario macroeconómico, pero lo cierto es que ello significó un importante triunfo del programa de privatizaciones encarado por el gobierno y el surgimiento de una alternativa metodológica basada en la participación del mercado de capitales para la privatización de empresas estatales.

## IV. LA REGULACION DE LAS TELECOMUNICACIONES

### 1. Aspectos generales

El marco regulatorio de las telecomunicaciones en la Argentina representa, sin duda, un tema sobre el cual no existe aún un conjunto de normas totalmente orgánico y claro, y al que las autoridades prestaron escasa atención durante el proceso de privatización. A pesar de ello, tanto el pliego licitatorio como los contratos de transferencia de ENTEL contienen una serie de pautas que permiten aproximar la existencia de un cierto mecanismo de regulación. Se establece así, por ejemplo, que las licencias de explotación otorgadas a Telecom y Telefónica implican un permiso exclusivo para la provisión de los servicios básicos telefónicos, entendiéndose por tales a los enlaces fijos de telecomunicaciones que forman parte de la red pública o que están conectados a dicha red y la provisión por dicho medio del servicio de telefonía urbana, interurbana e internacional. Estas firmas se hallan asimismo facultadas para prestar una serie de otros servicios (télex, transmisión de datos, telefonía móvil, etc.) bajo un régimen de competencia con otros prestadores. En cuanto a la duración de la licencia, la misma contempla un período de exclusividad por siete años, prorrogable por tres más (período de "posexclusividad") si las sociedades cumplen con una serie de metas operativas especialmente establecidas.

La coexistencia de segmentos monopólicos y segmentos potencialmente competitivos dentro de la nueva estructura de la actividad telefónica plantea, sin duda, algunos problemas cuya solución no resulta aún clara. Dentro de ellos, aparece en primer lugar el tema de la posible predación de los servicios competitivos por parte de las empresas que monopolizan la red telefónica, sea a través del uso de su poder de mercado en la fijación de tarifas para la utilización de la red por sus competidores, o bien a través de la fijación de tarifas artificialmente bajas para los segmentos competitivos ("dumping prices") financiadas mediante subsidios cruzados obtenidos por la explotación de los segmentos monopólicos del mercado. La existencia de algunos servicios competitivos en los cuales hay ya un operador anterior distinto de los nuevos operadores de la red telefónica global (vgr, la telefonía móvil) hace sin embargo que el problema adopte matices diferentes, puesto que dicho operador anterior ha incurrido ya en ciertos "costos hundidos" que le permiten a su vez contar con la posibilidad de fijar él mismo precios predatorios para el servicio en cuestión. Todo esto hace que sea posible que en un futuro relativamente cercano se vuelva necesario establecer -aún para los servicios que se presten en competencia- una cierta regulación (hoy inexistente), destinada no a proteger a los consumidores o a las empresas operadoras en sí, sino a lograr que la competencia deseada tenga lugar en forma efectiva.

En cuanto a la actividad del ente encargado de regular el servicio telefónico (la Comisión Nacional de Telecomunicaciones), la misma consiste esencialmente en la supervisión del cumplimiento por parte de las empresas operadoras de las metas cuantitativas y cualitativas de prestación del servicio fijadas en el pliego licitatorio. Son también funciones de este organismo el determinar los estándares técnicos y de servicio, homologar la instalación de equipos por parte de las empresas prestadoras, y resolver los conflictos que puedan plantearse entre dichas empresas y los usuarios. No le incumbe a la CNT, en cambio, la revisión de los parámetros de las fórmulas de ajuste tarifario, las cuales son eventualmente materia de negociación directa entre las empresas prestadoras y el Poder Ejecutivo, sea en forma directa o a través de las autoridades económicas.

A pesar de que la CNT se constituyó desde el momento mismo de la transferencia de ENTel a manos privadas, su funcionamiento parece no haber empezado del todo en la práctica, dando inclusive la sensación de que su regulación resultará en la mayoría de los aspectos bastante laxa. Las causas de este fenómeno son varias, pero la principal parece ser el hecho de que el proceso de privatización de ENTel -en su afán de minimizar el tiempo empleado en la tarea- fue realizado sin definir previamente cuál habría de ser el marco regulatorio de la actividad telefónica una vez privatizada, lo cual hace que los mecanismos de control resulten inestables desde el principio. Otro factor que conspira contra la eficacia de la regulación -al menos en un primer momento- es el hecho de que la CNT fue creada como un ente totalmente nuevo, y no se buscó aprovechar en él la experiencia acumulada en el organismo rector de las telecomunicaciones durante el período de la ENTel estatal (la Secretaría de Comunicaciones), cuya estructura fue disuelta y su planta de personal disgregada. Si bien esto puede tener la ventaja de que el nuevo órgano nace sin los "vicios" burocráticos de la organización anterior, es indudable que también lo hace sin conocer a fondo los secretos de la materia que le toca regular, hecho éste que acentúa la ya de por sí grande asimetría informativa que normalmente existe en las relaciones regulador/regulado.

## **2. Regulación tarifaria**

En lo que atañe al tema de la fijación de las tarifas del servicio telefónico, por su parte, el pliego licitatorio y los contratos de transferencia contienen también una serie de normas a aplicar. Dichas normas establecieron en líneas generales un sistema de indexación de precios inspirado en la "price cap regulation", el cual siguió básicamente estas pautas:

- a) Regulación conjunta: Las dos empresas prestadoras del servicio fueron reguladas en forma conjunta, es decir, con los mismos privilegios y las mismas limitaciones en cuanto a la posibilidad de fijar sus tarifas y de realizar ajustes a las mismas.
- b) Tarifas de partida: Para el cálculo de las tarifas consideradas "de partida", se estimó que las mismas debían proporcionar a las empresas operadoras del servicio una rentabilidad mínima del 16% anual sobre los activos sujetos a explotación. Esta idea

surgió de un estudio realizado por un grupo consultor a principios de 1990, el cual estimó ciertos valores tarifarios que -dada la estructura de costos de aquel momento- debían ser los que debían tomarse.

c) Ajuste tarifario: El sistema de ajuste de tarifas siguió un procedimiento indexatorio basado en índice de precios al consumidor (IPC), con ajustes de carácter mensual. Se establecieron tres períodos dentro de la concesión otorgada, durante los cuales la regulación tarifaria seguiría pautas diferentes. Había así un primer período de "transición" de dos años, durante el cual la indexación operaría en forma plena, sin efectuársele quitas a las cifras surgidas de la aplicación de las fórmulas de ajuste utilizadas. A partir de allí y hasta la finalización del período de exclusividad de la licencia (cinco años), la indexación admitida sufriría una disminución del 2% anual real, a través de la aplicación de un sistema tipo "RPI-X". En el período de tres años de posexclusividad en la explotación -si éste existiera-, el decrecimiento en términos reales previsto era del 4% anual.

d) Precios relativos: El control de la evolución tarifaria se efectuaría teniendo en cuenta los valores tarifarios promedio y no cada renglón del cuadro tarifario (por lo cual se admitió que los operadores modificaran sus estructuras de precios relativos), si bien la manera de controlar tales valores promedio no aparecía claramente definida.

Las pautas generales de regulación económica mencionadas en el párrafo anterior sufrieron -ya desde el momento mismo de la entrega en concesión de los servicios- ciertas modificaciones respecto de lo originalmente previsto. La primera modificación fundamental estuvo en el nivel de las tarifas de partida, cuyo nivel de rentabilidad implícito parece haber estado bastante por encima del 16% anual originalmente previsto (ciertas estimaciones la ubican entre el 30% y el 60% anual). Este hecho se debió fundamentalmente a que, a lo largo de 1990, el índice de precios al consumidor creció mucho más que los precios de los insumos de la actividad telefónica y a que las tarifas tendieron a ser ajustadas durante ese año según la evolución del IPC. Si bien ciertos condicionantes políticos (vgr, el no ajuste de las tarifas durante ciertos meses con objetivos antinflacionarios) morigeraron en parte ese fenómeno, lo cierto es que las últimas exigencias realizadas por Telefónica y Telecom para hacerse cargo del servicio en los plazos previstos terminaron por posibilitar un "arranque" de la actividad con un nivel tarifario sumamente holgado.

Una segunda modificación experimentada por el mecanismo de regulación tarifaria y que también resultó coincidente con el momento de la entrega de la concesión del servicio a Telefónica y Telecom fue la incorporación al sistema de ajuste tarifario de una especie de "cláusula gatillo" ligada con la evolución del dólar estadounidense. En virtud de dicha cláusula, cada vez que el tipo de cambio crecía un 25% por encima o por debajo del índice de precios al consumidor durante un lapso de tiempo inferior a tres meses, la fórmula de ajuste se transformaba inmediatamente en una polinómica que combinaba índice de precios (60%) con tipo de cambio (40%). El objetivo de esta modificación en el sistema de ajuste era susceptible de tener diferentes lecturas, pero en líneas generales podría decirse que se hallaba orientado a reducir en

la indexación el impacto de la variación en los precios relativos de la economía (que es uno de los principales puntos débiles de los sistemas de ajuste del tipo "RPI-X" en economías con alta inflación). En efecto, el IPC y el tipo de cambio son dos indicadores que suelen tener movimientos muy disímiles en la economía argentina en épocas de fuertes cambios en los precios relativos, y tiene la ventaja de que son índices de fácil acceso y de carácter fuertemente general y exógeno a la empresa. La proporción 60%/40% elegida, pareció originarse en una cierta relación con la estructura de costos de la actividad telefónica (suponiendo que un 60% de los mismos son internos y sus precios siguen más al IPC y que el resto son externos y siguen más al tipo de cambio), pero tuvo la particularidad de que tampoco "ató" directamente las tarifas a los costos, sino que sólo buscó aminorar el impacto de los cambios de precios en la tasa de rentabilidad empresarial.

La tercera modificación regulatoria de importancia se produjo de hecho en abril de 1991 con la sanción de la ley nacional 23 628 (ley de convertibilidad de la moneda y desindexación de la economía), la cual prohibió la realización de contratos de prestaciones recíprocas con cláusulas de corrección de precios. Si bien no resulta todavía claro que jurídicamente la ley en cuestión prohíba la indexación tarifaria u obligue a una baja de precios compensatoria del incremento experimentado en más por el IPC respecto del tipo de cambio, inmediatamente después de la sanción de la misma se plantearon dudas respecto de la aplicabilidad de esta nueva norma al contrato de transferencia de ENTel, llegándose a sostener incluso que la misma implicaba de por sí la rescisión de dicho contrato. Finalmente, el gobierno argentino llegó a un "acuerdo de caballeros" con Telefónica y Telecom que estableció una suerte de "aplicación a medias" de la ley de desindexación, por el cual las empresas telefónicas se comprometieron a mantener su nivel tarifario promedio y el gobierno les permitió una desgravación parcial de sus ventas en la aplicación del impuesto al valor agregado, bajándole la alícuota del mismo del 16% (régimen general) al 8%. Este acuerdo ha sido en líneas generales respetado hasta fines de 1991.

Finalmente, en noviembre de 1991 el gobierno acordó con las empresas Telefónica y Telecom un nuevo procedimiento de ajuste que se supone resulta compatible con la vigencia de la ley de convertibilidad de la moneda. El mismo consiste esencialmente en permitir ajustes tarifarios ligados con la inflación internacional (la cual pasa a medirse a través de la evolución del índice de precios al consumidor de los Estados Unidos de Norteamérica). De la aplicación de este procedimiento surgió una leve corrección tarifaria que comenzó a regir en diciembre de 1991, permitiéndoseles adicionalmente a las empresas prestatarias del servicio telefónico modificar su estructura de precios a los efectos de aumentar la tarifa urbana y reducir la de larga distancia.

### **3. Metas operativas**

Un último aspecto de interés al que haremos referencia aquí respecto de las normas contenidas en el pliego licitatorio de ENTel está dado por la existencia de ciertas "metas obligatorias" en cuanto a inversión y calidad del servicio que dicho pliego contiene, y

cuyas cifras principales se hallan sintetizadas en el Cuadro 5. Dichas metas obligatorias comprenden tanto objetivos relacionados con demoras máximas para la instalación de líneas y para los arreglos de las mismas como objetivos relativos a eficiencia de las llamadas y al número de líneas telefónicas y de teléfonos públicos a instalar.

De la observación de las mencionadas metas y de su comparación con los datos que disponemos respecto de la situación de ENTel previa a la privatización, puede observarse que las mismas se hallan relacionadas básicamente con los niveles operativos existentes al momento de la privatización, y que han sido fijadas con un horizonte más o menos modesto en cuanto a los indicadores de calidad, pero previendo un incremento relativamente fuerte en los niveles de inversión en nuevas líneas. El rápido proceso de deterioro operativo experimentado en el período 1989-90 juega por todo eso a favor del cumplimiento de las metas por parte de Telefónica y Telecom, ya que les permite lograr mejoras relativamente rápidas a través de la simple recuperación de niveles de calidad anteriores y de la habilitación de las numerosas líneas instaladas y no libradas al servicio que su antecesora estatal les deja. Este fenómeno se nota claramente en rubros tales como los niveles de fallas internas y externas permitidas, así como en los plazos máximos de demora fijados para las reparaciones y para la instalación de nuevas líneas telefónicas.

## V. LA GESTION DE LAS TELECOMUNICACIONES EN MANOS PRIVADAS

A pesar de que para fines de 1991 las empresas Telefónica de Argentina y Telecom Argentina ya cumplieron su primer año como operadoras del servicio telefónico, el tiempo transcurrido a esa fecha resulta aún escaso como para emitir juicios concluyentes respecto de la eficiencia de la gestión de las telecomunicaciones en manos privadas en la Argentina. Esto es así en virtud de que, con la información disponible acerca de las nuevas empresas -surgida básicamente de los estados contables al cierre de su primer ejercicio-, no resulta posible todavía "decanar" los datos principales que permitan hacer una comparación justa con los indicadores del servicio que se manejaban en la anterior etapa de gestión estatal de ENTel.

Pese a lo dicho, las primeras cifras de indicadores de cantidad y calidad parecen mostrar incrementos apreciables respecto de las que había en el último lapso de operación de ENTel, lo cual vuelve altamente probable el cumplimiento de la hipótesis implícita en toda la lógica privatizadora argentina, de que el pasaje de una administración estatal a un "management" privado traería aparejado un incremento importante en la eficiencia productiva. En el caso de ENTel, además, este incremento resultaba totalmente esperable -teniendo en cuenta la historia de problemas operativos que arrastraba la empresa durante su etapa pública- más aún si se considera que durante el período 1989-90 el deterioro funcional del servicio había alcanzado niveles inusualmente altos.

Un ejemplo claro de modificación drástica en las condiciones operativas de la actividad telefónica después de su privatización -que podría implicar de por sí un cambio sustancial en el nivel de eficiencia productiva del sector- es la renegociación de los convenios colectivos de trabajo que rigen la relación entre las empresas de telecomunicaciones y sus trabajadores (y entre aquéllas y los gremios que representan a éstos). Dicha renegociación tuvo su origen en la etapa previa a la privatización, en la cual los antiguos convenios fueron denunciados por la propia empresa estatal ENTel. Los nuevos convenios -firmados ya por las operadoras privadas- fueron a su vez homologados al poco tiempo de comenzar la gestión privada de Telefónica y Telecom. Las principales modificaciones que dichos convenios contienen se refieren a la recuperación de la autonomía de decisión por parte de la empresa en las cuestiones laborales y a la reducción de ciertas prerrogativas del personal, modificaciones éstas que fueron aceptadas a cambio de una cierta recomposición salarial inicial. Así, la participación de los gremios en la cobertura de vacantes y en el régimen de ingresos a la empresa fue eliminada, y la jornada laboral fue extendida de 35 a 40 horas semanales,

eliminándose además un gran número de horas extras. En cuanto al aspecto remunerativo -si bien el nivel general de salarios fue aumentado-, fueron suprimidos numerosos adicionales y cláusulas especiales, tales como las indemnizaciones adicionales por despidos y por jubilaciones, la compensación por tarifa telefónica (que pasó a ser una suma fija y dejó de depender del consumo telefónico de los agentes) y la llamada "bonificación por productividad" (cuya percepción era en realidad automática), la cual se transformó en un premio semestral vinculado con el presentismo y la puntualidad.

## VI. EFECTOS MACROECONOMICOS DE LA PRIVATIZACION DE ENTel

Además de los efectos microeconómicos de eficiencia y de distribución del ingreso que trae aparejada -y que hemos estado mencionando en las secciones anteriores del presente estudio-, la privatización de una empresa de la escala de ENTel conlleva también una serie de efectos macroeconómicos que analizaremos en esta sección. Básicamente, tales efectos tienen lugar sobre dos aspectos diferentes: las finanzas del Estado y el balance de pagos, repercutiendo a través de ellos en los distintos agregados de la economía.

Para medir el impacto macroeconómico de la privatización de ENTel, emplearemos aquí un procedimiento consistente en simular los flujos de fondos futuros de la empresa (i.e., de la combinación de las dos nuevas empresas) una vez privatizada y compararlos con los que podrían haberse esperado de una ENTel que continuara operando en manos del Estado, todo ello utilizando un horizonte temporal de diez años (igual a la suma de los períodos de exclusividad y posexclusividad de las actuales prestadoras de servicio). La proyección se realizará utilizando dos elementos variables considerados esenciales para definir las cifras de modelo: la evolución de la demanda del servicio telefónico y la capacidad de los nuevos concesionarios de incrementar la eficiencia productiva de la firma por encima del nivel que ésta tuvo durante el período de operación estatal de ENTel. El primero de dichos elementos se considera variable tanto para la hipótesis de operación estatal como para la de operación privada; el segundo, sólo aparece como variable en el caso de la privatización, ya que para la hipótesis de operación estatal representa un dato que se halla fijo en el nivel de partida. Los estados de la naturaleza posibles para ambos elementos son los siguientes:

- a1) Los pulsos telefónicos por abonado crecen a razón de un 6% anual (alto crecimiento).
- a2) Los pulsos telefónicos por abonado no crecen, incrementándose la demanda total sólo por el ingreso de nuevos abonados (bajo crecimiento).
- b1) El nivel de costos de mantenimiento y tráfico por líneas se mantiene constante (ineficiencia productiva).

- b2) El nivel de costos de mantenimiento y tráfico por línea evoluciona al mismo ritmo que el registrado en la Compañía Telefónica de Chile (CTC) durante el período 1987-1990 -después de su privatización- y que el proyectado por dicha empresa para el período 1991-1997 (eficiencia productiva).

En cuanto a los niveles tarifarios para las distintas alternativas de explotación, en el caso de la operación privada se supone que la tarifa de partida es la que efectivamente tuvo vigencia al privatizarse la compañía y que su valor en dólares estadounidenses se incrementa a razón de un 2% anual (a fin de compensar la inflación internacional). En el caso de la operación estatal, se parte de un nivel tarifario un 20% más bajo y se supone que el incremento anual en dólares es el mismo que rige para los operadores privados. Este último nivel tarifario ha sido estimado teniendo en cuenta las necesidades de cobertura de gastos y la financiación del plan de inversiones previsto en el pliego de licitación y no es por lo tanto equivalente a ningún nivel tarifario histórico de la ENTel estatal. El supuesto implícito de nuestra comparación, pues, es que tanto la empresa pública como las empresas privadas estarían en condiciones de llevar a cabo, a lo largo de los diez años considerados, un nivel de inversión idéntico, si tuvieran el financiamiento necesario para hacerlo (aunque la empresa estatal hipotética tiene utilidades nulas).

De la aplicación de los supuestos enunciados, surgen las cifras que aparecen en el cuadro 6, que resume todas las hipótesis analizadas de operación privada y estatal de ENTel para el período 1991-2000. En cada una de ellas aparece así un cierto monto de ingresos menos otro de gastos, el cual determina un resultado de tipo contable. Adicionándole a éste las amortizaciones de bienes de uso -que son un costo económico pero no insumen fondos- y el endeudamiento neto a obtener por los operadores privados, y restándole las necesidades de inversión de la firma (conceptos éstos que son iguales en las distintas alternativas), se lleva al flujo de fondos generado por la firma. Comparando el valor que alcanza dicho flujo de fondos para las distintas alternativas de operación privada y estatal, aparecen claramente algunas relaciones "ceteris paribus":

- a) Cuando el crecimiento de los pulsos es alto, los fondos generados son mayores que cuando el crecimiento es bajo (debido a que la contribución marginal unitaria es positiva).
- b) Cuando hay eficiencia productiva, los fondos generados son mayores que cuando hay ineficiencia productiva (debido a que esto provoca una reducción absoluta en los costos erogables).
- c) Cuando hay operación privada, los fondos generados son mayores que cuando hay operación estatal (debido a que el nivel tarifario supuesto es mayor en el primero de dichos casos).

## 1. Efectos sobre las finanzas del Estado

Los efectos de la privatización de ENTEL sobre las finanzas del Estado pueden apreciarse a través de la comparación de los flujos diferenciales de ingresos fiscales que acarrearán las alternativas de operación privada "versus" las de operación estatal (efecto financiero) y a través de las diferencias de valuación que existen entre los activos intercambiados por el Estado y el sector privado (efecto patrimonial).

Para estimar el efecto financiero de la privatización de ENTEL se procedió a efectuar -tomando como base las distintas alternativas de operación estatal y privada- una estimación de cuál sería la recaudación de los principales impuestos a lo largo del tiempo en cada uno de los escenarios posibles de análisis (cuadro 7) y cuál sería, a la vez, la consecuencia sobre el gasto público agregado de la capitalización de deuda (cuadro 8). En el primer aspecto tres fueron los tributos básicos considerados: el impuesto a las ganancias, el impuesto a valor agregado (IVA) y el impuesto a los ingresos brutos. El primero de ellos presenta valores diferentes para cada una de las alternativas de operación consideradas, ya que su cálculo surge básicamente de aplicar una alícuota sobre el resultado contable de la empresa; su recaudación, por ende, sigue las mismas reglas esbozadas en el apartado anterior para los flujos de fondos generados por la firma, resultando mayor cuando el crecimiento de la demanda es alto, hay eficiencia productiva y la operación del servicio es privada. En cuanto al IVA y al impuesto a los ingresos brutos, por su parte, su recaudación resulta más alta en la alternativa de alto crecimiento que en la de bajo crecimiento, pero en ellos no tiene incidencia el grado de eficiencia productiva de la compañía. Sí importa en su determinación, en cambio, el hecho de que la propiedad de la firma sea estatal o privada, ya que en el primero de dichos casos el nivel tarifario supuesto -y por ende el monto total de ventas- resulta inferior al del segundo.

Para las alternativas de operación privada del servicio se ha agregado como contribución extra al fisco la cuota de aporte a la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CNT). Dado que esta contribución se calcula como un porcentaje sobre las ventas, la misma varía al pasar de las hipótesis de bajo crecimiento a las de alto crecimiento. Para las alternativas de operación estatal, en cambio, se consideró el efecto de una contribución especial que ENTEL venía realizando al sistema jubilatorio en los últimos tiempos (que se supuso fija), la cual fue específicamente suprimida al privatizarse la empresa, y se adicionaron también los flujos de fondos que habrían sido generados (o insumidos) por la empresa en los distintos años si la misma hubiera continuado bajo operación del Estado.

En el caso de la alternativa de operación estatal del servicio se incluyó además -con signo negativo- la consecuencia del pago de los intereses de la deuda externa que se ahorraron con motivo del rescate parcial de dicha deuda. Para el cálculo del monto ahorrado (que no depende del nivel de la demanda) se tomaron en el cuadro 8 dos hipótesis posibles de pagos futuros de intereses: una hipótesis de pagos por el 12% de los intereses devengados; otra hipótesis del 50%. La primera refleja lo que efectivamente estaba ocurriendo en la economía argentina antes de ponerse en marcha la política

de privatizaciones; la segunda hipótesis, más realista, intenta dibujar un escenario de acuerdo perdurable con la banca acreedora.

En el mismo cuadro 8 se presentan las distintas alternativas de efecto fiscal año por año. Tomando en conjunto los impactos sobre la recaudación y sobre el gasto y calculando, en el panel inferior de dicho cuadro, el efecto neto de la sustitución del operador. Como se puede observar, los resultados son positivos en casi todos los casos cuando la empresa pasa a operar bajo gestión privada. Sin embargo, conviene subrayar cuáles son las causas principales y cuáles son las causas secundarias de dicho resultado:

- a) un primer factor reside en el hecho de que las tarifas son más altas bajo operación privada, lo que determina que la recaudación de aquellos tributos que se aplican como alcúotas sobre los precios (en particular el IVA) sea a su vez mayor;
- b) un segundo factor de gran importancia es el ahorro en los servicios de la deuda externa pública, que en la alternativa más realista alcanza 250 millones de dólares anuales;
- c) en cambio -en comparación con los dos factores mencionados- la mejora en la eficiencia productiva tiene un efecto extremadamente tenue. Esto parece sugerir que las modificaciones regulatorias y el manejo macroeconómico de la privatización tienen mayor "productividad fiscal" que el cambio en la naturaleza de la propiedad.

En cuanto al efecto patrimonial de la privatización, éste surge de comparar los valores distintos de la empresa bajo operación privada y bajo operación pública, agregando a ello el valor actual del efecto fiscal que se acaba de examinar las consecuencias netas de la sustitución del operador. Esto se refleja en el cuadro 9, en el cual se han utilizado alternativamente tasas de descuento del 0%, 5%, 10%, 15%, 20% y 30% anuales. En todos los casos, se han descontado solamente los flujos correspondientes al período 1991-2000, ignorándose por ende el efecto que sobre los distintos valores podrían tener los flujos que se produjeran más allá del horizonte temporal elegido para nuestro análisis.

De la observación de los valores actuales obtenidos para los flujos generados por la firma (valor actual de la empresa), resulta posible efectuar primero una comparación con los precios efectivamente pagados por quienes compraron la compañía, a efectos de saber si la empresa resultó "bien" o "mal" vendida desde el punto de vista puramente fiscal. Puede así observarse que el precio pagado en la licitación por el 60% de la firma (US\$ 1 278 millones, equivalente a US\$ 2 130 millones por el 100%), tiene implícita una tasa de descuento de alrededor del 30% anual, junto con el supuesto de que la firma va a experimentar un crecimiento bajo de su demanda. El precio obtenido por el 30% vendido más de un año después, a través del mercado de valores (US\$ 2 015 millones, equivalentes a US\$ 6 716 millones por el 100%), implica en cambio suponer una tasa de descuento inferior al 10% anual con bajo crecimiento, o bien una del 15% con alto

crecimiento. Este violento cambio en la apreciación de la empresa parece obedecer a distintos factores, entre los cuales podrían señalarse los cambios de expectativas sobre el futuro de la economía argentina y del sector telefónico en particular, la menor incertidumbre del mercado respecto de la capacidad de la empresa de generar fondos, y la mayor competitividad obtenida por el mecanismo de venta utilizado. Visto desde el punto de vista del fisco, por su parte, el precio total conseguido (US\$ 3 293 millones con títulos valuados al 18% como surge del cuadro 10) puede considerarse como muy conveniente si la hipótesis de operación estatal relevante es la de un mercado con bajo crecimiento de la demanda y como razonablemente bueno (para valores de la tasa de preferencia intertemporal del dinero superiores al 8%) si la expectativa es que el crecimiento de la demanda sea alto.

El efecto fiscal sobre la recaudación y el gasto medido en términos patrimoniales difiere también para el caso de las hipótesis de alto y bajo crecimiento de la demanda, pero en todas las hipótesis se da que (cualquiera sea la tasa de descuento utilizada) la alternativa de operación privada resulta fiscalmente superior a la de operación estatal. Este hecho determina que -desde el punto de vista estrictamente fiscal- el estado se habría beneficiado con la privatización de ENTel aun cuando el precio de venta de la empresa hubiera sido nulo, ya que el flujo esperado de ingresos fiscales netos (tal como lo hemos definido en nuestras hipótesis) es siempre mayor para la alternativa de operación privada que para la de operación estatal, cualquiera sea el estado de la naturaleza considerado.

Las cifras halladas en nuestro análisis permiten esbozar entonces las siguientes observaciones respecto de los efectos de la privatización de ENTel sobre las finanzas del Estado:

- a) Cualquiera sea la hipótesis elegida dentro del espectro de alternativas considerado, el efecto fiscal de la privatización aparece como positivo.
- b) Dicha positividad se incrementa en términos relativos si se supone un bajo nivel de crecimiento de la demanda, con lo cual la privatización parece operar también como una forma de transferir riesgos operativos del sector público al sector privado.
- c) La conveniencia también aumenta cuanto mayor sea la tasa de descuento utilizada para realizar la comparación intertemporal de los flujos de fondos, o lo que es lo mismo, cuanto mayor sea la valoración de los objetivos fiscales de corto y mediano plazo respecto de los de largo plazo.
- d) Todas estas ventajas fiscales se apoyan fundamentalmente en el supuesto de que las alternativas de operación privada se realizan con un nivel tarifario más alto que las de operación estatal. El beneficio fiscal, por ende, surge aquí principalmente por una transferencia lograda a costa de reducir el excedente de los consumidores del servicio.

## 2. Efectos sobre el balance de pagos

El efecto de la privatización de ENTel sobre el balance de pagos de la Argentina se debe al doble accionar que la misma tiene sobre la disminución en el pago de intereses de la deuda externa (surgida del hecho de que parte del precio original de compra se pagó con títulos de dicha deuda externa y, por lo tanto, redujo el monto total de la misma) y sobre el envío de remesas de utilidades al exterior. La positividad o negatividad del efecto neto de ambos fenómenos depende básicamente de tres factores: el monto de intereses ahorrados realmente por no girar al exterior la parte proporcional a la deuda rescatada (que depende tanto de la tasa de interés vigente como de la proporción de la deuda que efectivamente se honre), el nivel de utilidades a distribuir que obtengan las empresas privatizadas, y la proporción de dichas utilidades que terminen girándose al exterior.

Empleando varias hipótesis alternativas, el cuadro 11 nos muestra algunas cifras posibles relacionadas con los fenómenos mencionados. Vemos así que el monto de las utilidades a distribuir (calculado como el menor valor entre el resultado contable de la empresa y los fondos generados por la misma) resulta en líneas generales superior al monto de los intereses ahorrados, cualquiera sea la proporción que se suponga que se paga de ellos. Sin embargo, si se asume que las remesas al exterior sólo representan una parte de las utilidades a distribuir (por ejemplo, el 60%) y que el resto permanece en el país -sea porque se reinvierte en la propia empresa, sea porque es percibido por residentes argentinos que prefieren mantener sus activos en el mercado financiero doméstico-, la situación aparece como diferente, y pasa a depender crucialmente del supuesto acerca de la proporción de la deuda externa que vaya realmente a pagarse. En efecto, si suponemos que los pagos de intereses van a ser del 100% de lo devengado, las remesas al exterior son naturalmente inferiores al ahorro de intereses para todas las alternativas de operación privada de la empresa, al menos hasta el año 1996. Si, en cambio, en el extremo opuesto, se supone que sólo se girará un 12% de los intereses devengados por la deuda externa argentina (paridad a la que dicha deuda se cotizaba en 1990), cualquier nivel de utilidad a distribuir arroja un nivel de remesas al exterior superior al ahorro efectivo de intereses. Una hipótesis intermedia de pago (por ejemplo 50%, que podría resultar compatible con el eventual ingreso de la Argentina a un plan de reducción de la deuda "a la Brady"), nos llevaría por su parte a una situación en la cual el efecto de la privatización sobre el balance de pagos sería en un principio positivo -puesto que el ahorro de intereses superaría a las remesas enviadas-, pero se tornaría negativo a partir del año 1993 para casi todas las hipótesis consideradas.

Las conclusiones sobre el efecto externo de la privatización no son, pues, tan concluyentes como las expuestas para el caso del efecto fiscal, aunque en general comparten con éstas la característica de que se vuelven más favorables cuanto mayor es la tasa de descuento (y más fuerte la valoración del corto plazo) implícita en la evaluación. Los supuestos sobre la voluntad de pagar la deuda externa y sobre la forma en la que la misma vaya a instrumentarse son además, aquí, un punto crucial, así como también la hipótesis a adoptar respecto del nivel de utilidades a distribuir que vaya a generarse y de la proporción que de las mismas vaya a girarse al exterior.

## Nota

<sup>1</sup> Como señalara Alejandra Herrera en "Privatización de los servicios de Telecomunicaciones el caso Argentina" Buenos Aires, Agosto de 1991.

## **CUADROS ESTADISTICOS**

Cuadro 1. ENTEL: Distribución de las líneas y de la población (1951-1988)				
Concepto	Población		Líneas telefónicas	
	1951	1988	1951	1988
Participación regional (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bs. Aires y Gran Bs. Aires	31,2%	34,6%	64,0%	55,5%
Resto región pampeana	35,1%	31,0%	25,8%	28,9%
Región norte	12,0%	12,0%	2,0%	3,8%
Región sur	3,3%	5,1%	0,4%	3,4%
Zona servicio CAT	18,4%	17,3%	7,8%	8,4%
Crecimiento anual 1951-88 (%)		1,6%		4,1%
Bs. Aires y Gran Bs. Aires		1,8%		3,7%
Resto región pampeana		1,4%		4,3%
Región norte		1,6%		6,3%
Región sur		2,5%		8,3%
Zona servicio CAT		1,5%		4,4%

Fuente: ENTEL.

Cuadro 2. ENTEL: Indicadores físicos (1980-1988)					
Concepto	1980	1985	1986	1987	1988
Cantidad de abonados (miles)	1 879	2 462	2 591	2 709	2 840
Comunicaciones urbanas (millones)	4 210	7 088	7 839	8 838	9 842
Comunicaciones internacionales (millones minutos)	28.6	45.3	49.0	51.0	59.4
Líneas perdidas (miles)	851	904	789	740	687
Demora media p/arreglos (dfas)	12	10	10	10	10
Número de agentes totales	46 551	46 679	45 947	46 586	47 052
Nivel demanda insatisfecha (%)	45.30%	36.70%	30.45%	27.33%	24.20%
Comunicaciones urbanas/número abonados	2 241	2 879	3 025	3 262	3 465
Comunicaciones urbanas/número agentes	90 437	151 846	170 610	189 714	209 173

Fuente: ENTEL

Cuadro 3. ENTEL: Indicadores económicos (1984-1989) (en millones de australes de 1988)						
Concepto	1984	1985	1986	1987	1988	1989(*)
Ingresos operativos	3 056.8	4 143.3	4 926.9	5 287.7	6 079.9	5 244.4
Costos operat. erogables	2 211.5	2 558.2	3 556.3	3 679.0	3 321.0	2 072.7
Resultado operativo	845.3	1 585.1	1 370.6	1 608.7	2 758.9	3 171.7
Otros resultados	-7 024.9	-2 140.9	-1 818.8	-2 130.3	-2 462.4	-11 626.5
Resultado neto	-6 179.6	-555.8	-448.2	-521.6	296.5	-8 454.8
Activo corriente	1 205.3	1 938.5	2 847.5	2 829.2	5 805.2	5 143.9
Activo no corriente	26 978.9	25 750.0	26 194.6	25 745.7	27 083.8	26 967.7
Pasivo corriente	3 864.8	3 280.5	2 226.3	5 793.8	6 055.2	8 963.9
Pasivo no corriente	2 344.7	2 593.1	5 437.3	2 440.4	5 745.1	10 516.1
Patrimonio neto	21 974.7	21 814.9	21 378.5	20 340.7	21 088.7	12 631.6
Margen ut. operativa	27.65%	38.26%	27.82%	30.42%	45.38%	60.48%
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	22.03%	21.21%	26.39%	28.82%	35.88%	60.66%
Liquidez general (AC/PC)	0.3119	0.5909	1.2790	0.4883	0.9587	0.5738

Fuente: Telecomunicaciones Argentina (Plan estratégico 1989-1993)  
(\*) Estimado

Cuadro 4. ENTEL: Evolución Tarifaria (1985-1990)			
Mes y año/Valor del pulso	(1)	(2)	(3)
Agosto 1985	0.0116	162.5	1.3107
Diciembre 1987	0.0379	96.7	0.8293
Mayo 1988	0.0826	112.4	1.0603
Diciembre 1988	0.1653	86.5	1.0502
Agosto 1989	5.6918	102.2	0.8542
Diciembre 1989	9.1069	94.9	0.5788
Marzo 1990	80.3155	147.8	1.6652
Junio 1990	100.3900	128.2	1.9003
Setiembre 1990	193.8700	193.9	3.3245

(1) Pulso sin impuestos en australes corrientes.  
(2) Pulso sin impuestos en australes constantes de setiembre/90  
(3) Pulso sin impuestos en centavos de US\$ corrientes.

Fuente: Sindicatura General de Empresas Públicas.

Cuadro 5. Telefónica/Telecom: Metas operativas fijadas en el pliego licitatorio						
Concepto	Telefónica		Telecom		Total	
	1991/93	1994/96	1991/93	1994/96	1991/93	1994/96
Líneas anuales a instalar	111 343	96 530	110 873	92 293	222 217	188 823
Teléf. públ. a instalar p/año	2 003	2 313	2 007	2 279	4 010	4 591
Demora media p/arreglos (días)	7.50	4.67	9.33	4.67	8.42	4.67
Llamadas no completadas (%)	46.33%	38.00%	46.33%	38.00%	46.33%	38.00%
Fallas internas y externas (%)	49.60%	38.50%	49.60%	38.50%	49.60%	38.50%
Demora instal. teléfono (meses)	24	6	24	6	24	6

Fuente: Decreto 677/90 (modificación pliego licitatorio ENTEL)

Cuadro 6. Efectos macroeconómicos: Flujos de fondos bajo operación privada y estatal 1991-2000 - en mill. de US\$										
Concepto	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>1. OPERADORES PRIVADOS</b>										
Ingresos bajo crecimiento	2 548	2 823	3 236	3 463	3 563	3 748	3 964	4 166	4 372	4 582
Ingresos alto crecimiento	2 561	2 925	3 455	6 796	4 087	4 452	4 871	5 305	5 772	6 276
-Gastos bajo crec/efic.prod.	1 956	2 165	2 403	2 592	2 726	2 818	2 893	2 992	2 981	3 049
Gastos bajo crec/inef.prod.	1 956	2 221	2 445	2 698	2 802	2 906	3 005	3 140	3 151	3 232
Gastos alto crec/efic.prod.	1 960	2 221	2 490	2 715	2 890	3 027	3 153	3 309	3 364	3 506
Gastos alto crec/inef.prod.	1 960	2 285	2 537	2 826	2 962	3 106	3 250	3 437	3 507	3 653
-Result bajo crec/efic.prod.	592	658	833	840	837	930	1 074	1 174	1 391	1 533
Result bajo crec/inef.prod.	592	602	791	734	761	842	959	1 026	1 221	1 350
Result alto crec/efic.prod.	601	704	965	1 081	1 197	1 425	1 718	1 996	2 408	2 770
Result alto crec/inef.prod.	601	640	918	973	1 125	1 346	1 621	1 868	2 265	2 623
-Amortización bienes de uso	449	559	518	580	567	561	552	545	532	520
Endeudamiento neto	213	25	339	-121	-255	-218	-121			
Inversión	-720	-858	-911	-673	-502	-422	-409	-409	-409	-409
-Fondos bajo crec/efic.prod.	534	384	842	626	647	851	1 093	1 310	1 514	1 644
Fondos bajo crec/inef.prod.	534	328	800	520	571	763	981	1 162	1 344	1 461
Fondos alto crec/efic.prod.	543	430	974	867	1 007	1 346	1 740	2 132	2 531	2 881
Fondos alto crec/inef.prod.	543	366	927	759	935	1 267	1 643	2 004	2 388	2 734
<b>2. OPERADOR ESTATAL</b>										
-Ingresos bajo crecimiento	1 807	2 071	2 286	2 362	2 424	2 544	2 693	2 811	3 010	3 060
Ingresos alto crecimiento	1 807	2 141	2 447	2 636	2 823	3 084	3 393	3 675	4 069	4 302
-Gastos bajo crecimiento	1 808	2 068	2 194	2 339	2 405	2 466	2 527	2 575	2 574	2 609
Gastos alto crecimiento	1 808	2 082	2 226	2 394	2 485	2 574	2 667	2 748	2 786	2 857
-Resultado bajo crecimiento	-1	3	92	23	19	78	166	236	436	451
Resultado alto crecimiento	-1	59	221	242	338	510	726	927	1 283	1 445
-Amortización bienes de uso	449	559	581	580	567	561	552	545	532	520
Inversión	-720	-858	-911	-673	-502	-422	-409	-409	-409	-409
-Fondos bajo crecimiento	-272	-269	-238	-70	84	217	309	372	559	562
Fondos alto crecimiento	-272	-240	-109	149	403	649	869	1 063	1 406	1 556

Cuadro 7. Efectos Macroeconómicos: Finanzas del Estado 1991-2000 (en millones de US\$)										
Concepto	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>1. OPERADORES PRIVADOS</b>										
Imp. Gananc. (bajo crec/ef.prod.)	148	151	213	220	233	260	295	330	381	426
Imp. Gananc. (bajo crec/in.prod.)	148	165	208	210	209	233	268	293	348	392
Imp. Gananc. (alto crec/ef.prod.)	177	213	282	316	349	411	490	565	679	787
Imp. Gananc. (alto crec/in.prod.)	150	183	249	279	309	367	442	512	620	723
IVA (bajo crecimiento)	172	193	225	291	331	371	390	412	433	464
IVA (alto crecimiento)	172	213	271	370	446	527	591	665	749	848
Imp. Ingr. brutos (bajo crec.)	76	85	97	103	107	112	119	125	131	139
Imp. Ingr. brutos (alto crec.)	76	92	109	119	129	140	153	167	183	200
Cuota CNT (bajo crecimiento)	13	14	16	17	18	19	20	21	22	23
Cuota CNT (alto crecimiento)	13	15	18	20	21	23	26	28	30	33
Recaud. (bajo crec/ef.prod.)	409	443	551	631	689	762	824	888	697	1 052
Recaud. (bajo crec/in.prod.)	409	390	546	621	665	735	797	851	634	1 018
Recaud. (alto crec/ef.prod.)	438	457	680	825	945	1 101	1 260	1 425	1 641	1 868
Recaud. (alto crec/in.prod.)	411	503	647	788	905	1 057	1 212	1 372	1 582	1 804
<b>2. OPERADOR ESTATAL</b>										
Imp. Gananc. (bajo crecimiento)	0	1	23	6	5	19	41	59	109	113
Imp. Gananc. (alto crecimiento)	0	15	55	61	85	127	181	232	321	361
IVA (bajo crecimiento)	119	130	151	205	240	276	290	299	308	316
IVA (alto crecimiento)	119	145	188	268	331	399	450	496	549	598
Imp. Ingr. brutos (bajo crec.)	54	62	69	71	73	76	81	84	90	92
Imp. Ingr. brutos (alto crec.)	54	64	73	79	85	93	102	110	122	129
Impuestos jubilados	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Flujo fondos ENTEL (bajo crec.)	-272	-296	-238	-70	84	217	309	372	559	562
Flujo fondos ENTEL (alto crec.)	-272	-240	-109	149	403	649	869	1 063	1 406	1 556
Recaud. (bajo crecimiento)	81	77	185	392	582	768	901	994	1 246	1 263
Recaud. (alto crecimiento)	81	164	387	737	1 084	1 448	1 782	2 081	2 578	2 824

Cuadro 8. (En millones de dólares)

ALTERNATIVAS DE EFECTO FISCAL	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>Operador Privado</u>										
Ineficiencia - Bajo crecimiento pulso	409	457	546	621	655	735	797	851	934	1 018
Eficiencia - Bajo crecimiento pulso	409	443	551	631	689	762	824	888	967	1 052
Ineficiencia - Alto crecimiento pulso	411	503	647	788	905	1 057	1 212	1 372	1 582	1 804
Eficiencia - Alto crecimiento pulso	438	533	680	825	945	1 101	1 260	1 425	1 641	1 868
<u>Operador Estatal</u>										
Recaudación bajo crecimiento	81	77	185	392	582	768	901	994	1 246	1 263
Recaudación alto crecimiento	81	164	387	737	1 084	1 448	1 782	2 081	2 578	2 824
<u>Gasto en tesorería pago en intereses</u>										
Pago del 50% de intereses devengados	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Pago del 12% de intereses devengados	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
<u>Efecto fiscal total operador estatal</u>										
Bajo crec. pago 50%	-169	-173	-65	142	332	518	651	744	996	1 013
Bajo crec. pago 12%	21	17	125	332	522	708	841	934	1 186	1 203
Alto crec. pago 50%	-169	-86	137	487	834	1 198	1 532	1 831	2 328	2 574
Alto crec. pago 12%	21	104	327	677	1 024	1 388	1 722	2 021	2 518	2 764
<b>EFECTO NETO POR SUSTITUCION OPERADOR</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
<u>Efecto neto con pago 50% intereses</u>										
Bajo crecimiento pulso:										
Ineficiencia	578	630	611	479	323	217	146	107	-62	5
Eficiencia	578	616	616	489	357	244	173	144	-29	39
Alto crecimiento pulso:										
Ineficiencia	580	589	510	301	71	-141	-320	-459	-746	-770
Eficiencia	607	619	543	338	111	-97	-272	-406	-687	-706
<u>Efecto neto con pago 12% intereses</u>										
Bajo crecimiento pulso:										
Ineficiencia	388	440	421	289	133	27	44	-83	-252	-185
Eficiencia	388	426	426	299	167	54	-17	-46	-219	-151
Alto crecimiento pulso:										
Ineficiencia	390	399	320	111	-119	-331	-510	-649	-936	-960
Eficiencia	417	429	353	148	-79	-287	-462	-596	-877	-896

**Cuadro 9**  
**Valuación de la empresa y de los efectos fiscales**  
**(en millones de US\$)**

Concepto	VAN (0%)	VAN (5%)	VAN (10%)	VAN (15%)	VAN (20%)	VAN (30%)
<b>1. VALOR ACTUAL DE LA EMPRESA</b>						
Op. Privado (bajo crec/ef.prod)	9 445	6 890	5 193	4 032	3 214	2 188
Op. Privado (bajo crec/inef.prod)	8 464	6 189	4 677	3 641	2 912	1 994
Op. Privado (alto crec/ef.prod)	14 451	10 335	7 630	5 799	4 526	2 955
Op. Privado (alto crec/inef.prod)	13 566	9 694	7 152	5 432	4 238	2 767
Op. Estatal (bajo crecimiento)	1 227	614	242	14	-125	-261
Op. Estatal (alto crecimiento)	5 474	3 550	2 329	1 535	1 008	409
<b>2. VALOR ACTUAL EFECTO FISCAL (RECAUDACION/GASTO)</b>						
Op. Privado (bajo crec/ef.prod)	7 216	5 351	4 094	3 221	2 598	1 800
Op. Privado (bajo crec/inef.prod)	7 033	5 226	4 006	3 159	2 553	1 776
Op. Privado (alto crec/ef.prod)	10 716	7 793	5 849	4 516	3 578	2 399
Op. Privado (alto crec/inef.prod)	10 281	7 470	5 601	4 320	3 419	2 288
Op. Estatal (bajo crecimiento)	3 989	2 620	1 744	1 171	788	347
Op. Estatal (alto crecimiento)	10 666	7 236	5 025	3 562	2 570	1 400
<b>3. VALOR ACTUAL FISCAL NETO POR SUSTITUCION DEL OPERADOR</b>						
(con pago del 50% de los intereses)						
Bajo crec. ef. prod.	3 227	2 731	2 349	2 049	1 809	1 453
Bajo crec. inef. prod.	3 034	2 598	2 256	1 982	1 761	1 426
Alto crec. ef. prod.	-385	234	576	759	849	889
Alto crec. inef. prod.	50	557	824	955	1 008	999
(con pago del 12% de los intereses)						
Bajo crec. ef. prod.	1 327	1 264	1 182	1 096	1 013	865
Bajo crec. inef. prod.	1 134	1 131	1 088	1 029	964	839
Alto crec. ef. prod.	-2 285	-1 234	-592	-195	52	301
Alto crec. inef. prod.	-1 850	-910	-344	1	211	412

Cuadro 10		
VALOR DE LAS EMPRESAS DE SERVICIO TELEFONICO VERSUS PRECIO PAGADO (en millones de dólares)	PARIDAD 18%	TITULOS 30%
Total pagado por la empresa	3 293	3 910
60% de la empresa	1 278	1 895
Efectivo	214	214
Documentación deuda (US\$ 380 mill. en pagarés)	175	175
Títulos deuda externa (US\$ 5,020 millones)	889	1 506
30% de la empresa	2 015	2 015
Telefónica	815	815
Telecom	1 200	1 200
Diferencia entre lo pagado y el valor actual del flujo futuro de beneficios		
Bajo crecimiento pulso:		
Ineficiencia	-348	269
Eficiencia	-739	-122
Alto crecimiento pulso:		
Ineficiencia	-2 139	-1 522
Eficiencia	-2 498	-1 881

Cuadro 11. (En millones de dólares)

EFFECTOS SOBRE EL BALANCE DE PAGOS	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Pago del 50% de intereses devengados	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Pago del 12% de intereses devengados	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Remesa de utilidades	506	312	752	550	542	515	911	975	1 160	1 283
Bajo crecimiento pulso:										
Ineficiencia	506	366	791	595	615	808	1 038	1 115	1 321	1 456
Eficiencia										
Alto crecimiento pulso:										
Ineficiencia	517	395	872	770	938	1 252	1 540	1 775	2 152	2 492
Eficiencia	618	550	1 074	996	1 147	1 487	1 862	2 148	2 565	2 938
Efecto neto sobre el balance de pagos Correspondiente a un pago del 50% de intereses										
Bajo crecimiento pulso:										
Ineficiencia	255	61	501	299	291	264	660	724	909	1 032
Eficiencia	255	115	540	344	364	557	787	864	1 070	1 205
Alto crecimiento pulso:										
Ineficiencia	266	144	621	519	687	1 001	1 289	1 524	1 901	2 241
Eficiencia	367	299	823	745	896	1 236	1 611	1 897	2 314	2 687
Correspondiente a un pago del 12% de intereses										
Bajo crecimiento pulso:										
Ineficiencia	446	252	692	490	482	455	851	915	1 100	1 223
Eficiencia	446	306	731	555	555	748	978	1 055	1 261	1 396
Alto crecimiento pulso:										
Ineficiencia	457	335	812	710	878	1 192	1 480	1 715	2 092	2 432
Eficiencia	558	490	1 014	936	1 087	1 427	1 802	2 088	2 505	2 878