

PRIVATIZACION Y RE-PRIVATIZACION EN COLOMBIA

TEORIA Y PRACTICA

- Outsourcing
- Sistema Financiero en línea
- Switch
- Microfilmación
- Edición Laser
- Fast
- Datacrédito
- Red Nacional de Comunicaciones
- Procesamiento Batch
- Soluciones llave en mano

Bogotá

Calle 33 No. 6-94 Piso 4
Conmutador 2877300
Fax 2858403

Cali:

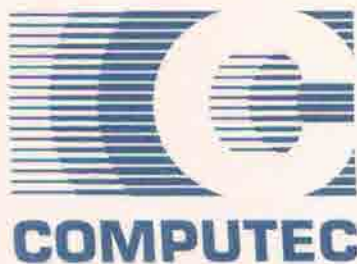
Calle 10 No. 4-47 Piso 14
Conmutador 823155
Fax 823169

Medellín:

Cra. 51 No. 49-59 Piso 4
Conmutador 2410661
Fax 2317420

Barranquilla:

Cra.44 No. 38-11 Piso 5
Conmutador 413389
Fax 413389



AGJ9487

ANIF
Asociación Nacional
de Instituciones Financieras
Calle 70A N° 7-86
Santa Fé de Bogotá, D.C., Colombia

© **ANIF - CLIP**

Queda prohibida la reproducción total o parcial
sin autorización de ANIF o CLIP

Preparación Editorial:
ANIF

Fotocomposición:
SCRIPTVM S.A. ©

Impresión:
Impresora FERIVA

Impreso en Cali, 1992
Printed in Colombia

PRIVATIZACION Y REPRIVATIZACION EN COLOMBIA

CONTENIDO

I. ASPECTOS CONCEPTUALES

INTRODUCCION	7
Enrique Arias Jiménez	

TEORIA DE LA PRIVATIZACION EN COLOMBIA	15
Miguel Urrutia Montoya	

LA BANCA DE INVERSION EN LA PRIVATIZACION	21
Pedro Batalla	

LA BOLSA DE VALORES EN LA PRIVATIZACION	31
Hernán Beltz Peralta	

II. EXPERIENCIAS INTERNACIONALES

LA PRIVATIZACION EN EL MUNDO	45
Pedro Batalla	

LA PRIVATIZACION EN VENEZUELA	57
Roberto Casanova	

EL CASO DEL NATIONAL COMMERCIAL BANK OF JAMAICA	67
Auguste Rimpel	

II. EL CASO COLOMBIANO

INTERROGANTES SOBRE LA PRIVATIZACION EN COLOMBIA	75
Enrique Luque Carulla	

PARTICULARIDADES DE LA EXPERIENCIA COLOMBIANA	81
Luis Alberto Zuleta	
NECESIDAD DE PRIVATIZAR EL SISTEMA PENSIONAL	85
Javier Fernández Riva	
EL PROCESO DE REPRIVATIZACION BANCARIA	97
Ricardo Sala	
PRIVATIZACION DE LA CAJA AGRARIA	107
Joaquín de Pombo	
PRIVATIZACION DE LAS EMPRESAS DEL IFI	117
Rodrigo Villamizar	
PRIVATIZACION EN EL SECTOR ELECTRICO	129
Francisco J. Ochoa	
REORGANIZACION DE TRANSPORTES Y PUERTOS	147
Juan Felipe Gaviria	

*Agradecemos el valioso aporte brindado por la
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION IFC
cuyo apoyo hizo posible la realización de este evento.*

PRESENTACION

Por iniciativa del Centro Latinoamericano para la Privatización (CLIP) y de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), se efectuó en los salones del Gun Club en Santafé de Bogotá D.C., los días 29 y 30 de octubre de 1991, el Foro "Privatización en Colombia", que contó con las intervenciones de destacados expertos nacionales y extranjeros y de altos funcionarios de las entidades oficiales y privadas más vinculadas a la temática del traslado de la propiedad de empresas, hoy en poder del estado, a la iniciativa privada, como un medio para hacer más eficiente la economía nacional y facilitar el proceso de apertura e internacionalización, en que se ha empeñado el actual gobierno del Presidente César Gaviria.

Constituyó este, sin lugar a dudas, el más destacado evento sobre el tema efectuado en Colombia en los últimos años, tanto por la calidad de los expositores, como por la amplitud del cubrimiento, en cuanto a los sectores de la economía que se analizaron durante sus deliberaciones y la novedad de las informaciones sobre el proceso de privatización en el país.

No es necesario hacer la presentación de ANIF, una de las entidades gremiales más importantes y dinámicas del país, que agrupa un gran número de las más importantes empresas del sector bancario y asegurador. Son bien conocidas y respetadas las opiniones que sobre el devenir de la política económica, expresan sus directivos, tanto en las Asambleas anuales, que constituyen un hito importante de análisis y estudio de la coyuntura presente y futura, sino los aportes diarios que hacen a la discusión de la política económica del país y de su desarrollo.

CLIP, por su parte, es un grupo privado de eminentes personalidades de los sectores público y privado, que entienden que la privatización es un elemento indispensable para la modernización de la economía y de las instituciones del país.

Para explorar y analizar las posibilidades de hacer más eficiente la economía y poder colaborar a los fines que se ha propuesto el gobierno nacional, han analizado mediante reuniones periódicas, a

través de intervenciones en foros especiales y de frecuentes artículos en la prensa nacional y extranjera, las posibilidades de privatización de diversas empresas, que en la actualidad son de propiedad del estado y de servicios que prestan entidades gubernamentales.

Especialmente valiosa fué la asesoría prestada por CLIP al Gobierno y al Congreso, para el estudio del proyecto de ley sobre privatización de la seguridad social (particularmente de los seguros económicos de vejez, invalidez y muerte), que fué presentado en la legislatura de 1991 y que será sometido al nuevo Congreso que inició labores recientemente.

El presente volumen recoge las intervenciones de todos los conferencistas que fueron invitados al Foro. Estamos seguros de que será un aporte importante al examen del papel del Estado en la economía y a las posibilidades de hacer más eficientes muchas funciones económicas que hoy en día constituyen cuellos de botella para el desarrollo colombiano.

OBJETIVOS DE LA PRIVATIZACION

Enrique Arias Jiménez
Director Ejecutivo del CLIP

Vivimos en tiempos de privatización. Hace apenas unos días el Presidente soviético Gorbachov instó a que se acelere el proceso en su país, con el objeto de crear una economía de mercado en la cual finca su esperanza de recuperar la vía del crecimiento económico, pues la Unión Soviética está sumida en la postración de setenta años de régimen de propiedad estatal y de planificación central. En la antigua República Democrática Alemana se privatizan veinte a treinta empresas estatales cada día, para lograr su inserción en la dinámica económica de la Alemania unificada.

Mayor demostración de la validez de los principios que inspiran y respaldan la privatización, no es necesaria. El conflicto en el cual vivimos desde principios de siglo se resolvió sin necesidad de bombas atómicas ni de confrontaciones bélicas, al derrumbarse el sistema socialista por el fracaso de sus resultados económicos. Mientras el capitalismo florece en Europa Occidental, en los Estados Unidos, en los países del Lejano Oriente y aún en nuestras imperfectas democracias latinoamericanas, el experimento marxista se derrumba por inoperante y por incapaz de resolver los problemas más elementales del ser humano, quien es la única meta del desarrollo económico.

No creemos que la privatización sea la panacea para todos los males que nos aquejan, pero sí que es un poderoso instrumento para hacer más eficiente la economía y, por lo tanto, para lograr mejores resultados en forma más rápida, que es uno de los propósitos fundamentales para el desarrollo.

La inserción de los países en el concierto mundial económico, una necesidad dentro de un contexto cada día más independiente y relacionado, hace surgir la necesidad de suprimir las ineficiencias creadas por siglos de proteccionismo y aislamiento como poderosas barreras a la competencia. Agotado dicho esquema, debemos prepararnos para entrar en el mundo de la competencia comercial, tecnológica y financiera en que se mueve el mundo actual. No aceptar dicho reto sería condenarnos al aislamiento y contentarnos con tasas de crecimiento bajas, que no satisfacen las crecientes expectativas y la impaciencia de nuestros compatriotas y que, a la larga, solamente producirán la perpetuación del conflicto social en que vivimos hace tiempo.

La eficiencia sólo puede conseguirse en un medio altamente competitivo, donde sobreviven los más aptos, en un proceso semejante al biológico descrito por Darwin. La privatización tiene ese objeto. Crear una competencia agresiva y dinámica a las pesadas empresas estatales que asumieron con desidia y desinterés unas funciones económicas que se prestan sin limitar su costo y que, dentro del monopolio (llamado a veces "natural" en un gesto de resignación conceptual), pueden seguir funcionando solamente por la protección que les ofrece el Estado. En ningún caso se busca convertir en privados los monopolios estatales, pues aquéllos son aún más inconvenientes y odiosos que éstos.

Cuando se abre la competencia internacional, por el ingreso a grupos de libre comercio o por la liberación del comercio, se experimenta el rudo choque de la ineficiencia. Por ejemplo, los puertos en otros países del Grupo Andino tienen tarifas tres o cuatro veces inferiores a los nuestros, las cuales hacen imposible la competencia y sacan del mercado a los productores colombianos. ¿Qué hacer, entonces?. La única solución es remover el escollo y rebajar las tarifas de los puertos a niveles que permitan la competencia. Para lograrlo habría dos medios: una operación más eficiente o un subsidio estatal para mantener el statu quo. Sólo el primero de ellos es factible, pues no hay fisco que resista tales cargas. Existiendo tal solución económica, debe adoptarse sin vacilaciones.

Otro poderoso instrumento, paralelo y complementario de la privatización, es la reducción del tamaño del Estado y su fortalecimiento en las funciones que verdaderamente no puede delegar. Una de ellas es la regulación de los servicios públicos, hasta hoy sin normas de calidad ni mayor defensa de los derechos de los suscriptores, porque dependen del Estado mismo, que nunca quiso ponerse la sogá al cuello. Al pasar a manos privadas, es necesario que existan una regulación y vigilancia claras y estrictas sobre la prestación de dichos servicios, como la que hoy se ejerce sobre el sector financiero, que no es más que otro servicio público.

Esta es una conciencia que debe creársele al Estado. La de que no es únicamente un productor con derecho a ocultar sus errores y hacérselos pagar a los consumidores, sino que tiene la función de

establecer unas reglas claras del juego que debe hacer cumplir en forma estricta para garantizar la calidad de los servicios que se ofrecen a la comunidad.

Por otra parte hay funciones que el Estado debe mantener, pese a que los límites de su actividad no sean claros aún en las diversas concepciones políticas. La justicia, la defensa nacional o la protección del medio ambiente son, a mi parecer, claras funciones del Estado, pero en algunos países se han delegado parcialmente en busca de menores costos. En ciertos estados de Norteamérica donde se ha contratado la operación y administración de las cárceles con empresas privadas, en tanto que los jueces continúan siendo gubernamentales. En Guatemala y algunos países del Oriente, las aduanas se han puesto en manos de compañías privadas nacionales o extranjeras (sin fijarse mucho en la soberanía) pero la jurisdicción coactiva o la represión del contrabando continúa en manos del Estado.

Por lo demás, la privatización ha tenido otras motivaciones diferentes a la eficiencia operativa de los sectores económicos. En varios países, como Francia y Alemania, se la usó para controlar el déficit fiscal privatizando empresas que mostraban cuantiosas pérdidas que debían ser asumidas por el fisco.

En esta misma línea, se privatizó para aumentar los recursos del Estado, el cual podía dedicar los activos provenientes de una venta a proyectos prioritarios o a disminuir la deuda interna o externa.

En Inglaterra, al lado de esta motivación, también se privatizó para democratizar la propiedad. Tal fue el caso de la vivienda, que antes de este proceso era en buena parte de propiedad estatal. Así la privatización de Telecom inglesa (con el mismo nombre de la nuestra) que se hizo por suscripción pública y donde, ante la gran afluencia de solicitudes de compra de acciones, se adjudicó a cada comprador una fracción de lo solicitado. Se estima que en Francia la privatización aumentó el número de accionistas de 1.5 millones en 1970 a 9 millones en 1990, con lo cual el capitalismo popular se hizo realidad.

En Argentina se privatizaron los servicios de teléfonos y telecomunicaciones para lograr que se extendieran en forma acorde con la demanda y con las necesidades del desarrollo, pues en Buenos Aires se

debía esperar hasta cinco años y pagar elevadas sumas para lograr la instalación de una línea. Los consorcios encabezados por la Telefónica Española y la I.T.T. de los Estados Unidos se han comprometido con ambiciosas metas para abastecer tan represada demanda.

Pero volvamos a insistir en que la privatización no es la panacea de todos los males que aquejan a nuestras ineficientes economías, donde se requieren dosis masivas de disciplina, trabajo, honestidad, inventiva, dedicación y productividad, además de otros ingredientes de eficiencia, para lograr los efectos deseados. Como tampoco es nuestra intención defender a ultranza un capitalismo cerrero, una selva de competencia a muerte, olvidando los principios humanistas que deben inspirar todo desarrollo económico. Aquéllos que recuerda el Papa Juan Pablo II en su Encíclica "Centenario de la Rerum Novarum" y que expusiera hace un siglo el Papa León XIII en su "Rerum Novarum", que estableció la preocupación social de la Iglesia en el despertar de la era industrial.

Las políticas que se adopten dentro del esquema que propugnamos deben estar impregnadas de contenido social, de solidaridad humana. Las preocupaciones del Pontífice en su reciente gira por el Brasil, que tanto impacto causaron en este gran país, deben constituirse en ingrediente necesario de nuestro desarrollo futuro.

Al respecto debemos mencionar también el polémico libro del economista francés Michel Albert, "Capitalismo vs. Capitalismo", que hace una severa crítica del esquema neoliberal aplicado en Inglaterra y en los Estados Unidos comparándolo con la práctica socialdemócrata alemana y japonesa, para concluir que ésta última aseguran efectos mucho más favorables en el largo plazo, suavizando las diferencias entre los diversos niveles laborales y asegurar que no se acentúen las brechas entre los ricos y los pobres.

Para concluir, deseo destacar tres orientaciones muy definidas dentro de la serie de trabajos que en esta publicación abordan el tema de la privatización en Colombia. Los trabajos de los doctores Miguel Urrutia y Batalla trazan un marco conceptual general y local sobre las características de nuestro Estado y las posibilidades de modificarlo mediante la privatización. Otro grupo de trabajos, que incluye el del doctor Casanova, de Venezuela, el del señor Auguste Rimpel y una

segunda exposición del doctor Batalla, plantea la experiencia de otros países y las metodologías utilizadas en las operaciones de privatización. Por último, está el grupo de los analistas colombianos, importantes directores de la actividad oficial, donde se ofrece una información detallada sobre los planes y programas de privatización en los sectores bancario, industrial, eléctrico y de infraestructura portuaria y vial, que constituyen el meollo de la presente compilación.

TEORIA DE LA PRIVATIZACION EN COLOMBIA

Miguel Urrutia

Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República

En el presente ensayo haré una serie de anotaciones acerca de cuáles son las barreras a la privatización en Colombia. Para comenzar, me referiré brevemente a la teoría de la privatización, y en particular a la relación entre la eficiencia y la privatización. Quienes hemos seguido a través de la prensa internacional la experiencia reciente en Europa Oriental nos damos cuenta de que la justificación de fondo para la privatización es la idea de que los mercados no van a funcionar si ésta no se lleva a cabo. Es decir, que la experiencia sugiere que un sistema de precios no se puede aplicar para asignar eficientemente recursos en un país con empresas estatales monopolísticas. En cierto sentido, ello significa el fracaso de la teoría de Oscar Lange, según la cual las empresas estatales y la planificación pueden coexistir dentro de un esquema de precios establecido por el Estado, y que esos precios igualarían los costos marginales a los ingresos marginales, por lo cual un sistema de precios racionalmente planificado llevaría a la eficiencia de una manera aún más rápida de lo que se puede lograr en un sistema de mercado.

En esencia, lo que se concluye es que no existen sistemas de precios en sectores dominados por empresas estatales, y eso lo vemos en Colombia. Si se observa lo que ha sucedido en el país en materia de inflación, se advierte que ésta se origina en los precios del Estado. Tal el caso de las tarifas del sector eléctrico, y en general de las tarifas estatales, cuyo incremento duplica la tasa de aumento de los precios promedio. El problema radica en que las tarifas y los precios del sector estatal no reflejan los costos marginales de largo plazo de la economía sino los costos marginales de largo plazo de los burócratas, cosa que es bien diferente. De allí que la idea fundamental no es que las empresas públicas sean mejores o peores que las privadas, sino que el sistema de precios no funciona como método de asignación de recursos en las empresas estatales. Tal hecho justifica la privatización.

Sin embargo, el gran peligro de la privatización es remplazar monopolios públicos por monopolios privados. Estos últimos, aunque algo más eficientes, concentran más el ingreso. Mientras que los monopolios públicos tienden a mejorar los ingresos de los trabajadores, los privados tienden a mejorar los ingresos de los accionistas. Por todo lo anterior, es necesario diseñar sistemas que eviten la creación de monopolios privados en el proceso de privatización. En

segunda instancia mencionaré cuáles son los mayores peligros para la privatización en el caso colombiano.

La defensa de los privilegios monopólicos

La principal barrera a la privatización en el país es el empeño del Estado y de las empresas públicas existentes por mantener el monopolio propio. El caso que probablemente ocasiona los mayores costos para la economía es el de Telecom. La justificación que se ha dado para no privatizar esta empresa y para no autorizar la privatización de la telefonía celular es que esta nueva tecnología es la más rentable y, en esa medida, sería ilógico entregarla al sector privado. Si analizamos a fondo éste argumento, se evidencia que podría ser respetable en el contexto de los Habsburgos, cuando se utilizaban las empresas públicas como arbitrio fiscal, pero que aplicarlo en Colombia no es solamente peculiar sino anticonstitucional porque la reciente Carta Magna estableció que las únicas empresas que podían ser de arbitrio fiscal son las licoreras.

Este es el primer peligro. El del gran poder de las empresas estatales para mantener sus privilegios monopólicos con el argumento de que la privatización puede llevar a monopolios privados, cuando es evidente que son los monopolios públicos los que causan estos problemas. Los costos de esta decisión son inmensos para el país. La telefonía celular tendría un impacto positivo sobre la seguridad, que es probablemente el mayor problema del país, y sobre el desarrollo de los sectores productivos.

Temor a los dineros calientes

El segundo peligro para la privatización en Colombia es el narcotráfico. Existe el temor de que si se privatiza a través de las bolsas de valores se corre el riesgo de que personas indeseables adquieran libremente acciones. Tal situación debilita el principal instrumento con que cuentan otros países para adelantar los procesos de privatización, y por ello se debe definir con claridad el tratamiento que se dará al narcotráfico. Los mecanismos fiscales y judiciales son, sin duda, el mejor control al lavado de dólares. Porque la idea de cerrar la posibilidad de privatizar en un país a través de la Bolsa, ciertamente le pone un limitante importante a la privatización y establece una dinámica de

la que, personalmente no soy partidario: la privatización con capital extranjero.

Escepticismo frente al potencial de inversión

La tercera barrera para la privatización en Colombia es la desconfianza acerca de la capacidad de inversión del país para llevarla a cabo. Para quienes tengan dudas a este respecto, valgan ciertas precisiones. A octubre 12, el Banco de la República tenía \$786.000 millones de pesos en Títulos de Participación. Si unos burócratas tan ineficientes como nosotros tenemos la capacidad de colocar esta suma, sospecho que el sector privado podría movilizar todavía más recursos para la privatización. Aún más, ésta no es toda la capacidad de ahorro e inversión del país, porque a la misma fecha había \$552.000 millones de pesos en Certificados de Cambio. Es decir, que entre Títulos y Certificados el potencial asciende a cerca de \$1.2 billones de pesos captados en un período relativamente corto, porque tanto los Certificados de Cambio como los Títulos de Participación se captaron durante este año. Es decir, que si en diez meses fue posible captar un millón de millones de pesos, sería sorprendente no estar en capacidad de privatizar empresas. (1).

Sin embargo, no puede perderse de vista que el importante monto acumulado en Certificados de Cambio y en Títulos muestra que hay capacidad de inversión, pero también que la gente no está interesada en invertir y prefiere comprar papeles. Para que la privatización cambie tal situación debe actuarse en dos frentes. Por un lado, cuidar que las tasas de interés de los documentos de corto plazo no sean tan altas como para desestimular la inversión de más largo plazo. Por otro, procurar que las acciones de las empresas privatizadas sean muy rentables.

Descentralización y presión sindical

Por último, menciono brevemente dos problemas adicionales que crean barreras a la privatización de las empresas estatales. Uno de ellos parte de la descentralización territorial y de la capacidad que

(1) Nota del editor: Al final de 1991 la cifra correspondiente estaba alrededor de \$1.8 billones de pesos, lo que equivalía a unos \$2.700 millones y a más del 5% del Producto Interno Bruto de Colombia.

tienen los Concejos Municipales para crear la estructura de la administración. Dado que, de alguna manera, el manejo de dichas empresas está en manos de los Concejos, en el momento que se autorice su privatización el conflicto a nivel local puede ser muy complicado.

Otro escollo que puede interponerse es la presión sindical. Una manera de superar este problema en Francia e Inglaterra fué garantizar a los trabajadores una parte de las acciones de la empresa que se privatizaba, a un precio por debajo del mercado. Mediante este mecanismo, que está previsto en la nueva Constitución, los empleados acaban siendo partidarios de la privatización porque está atada a una clara ganancia de capital para ellos.

Los hasta aquí mencionados son los tres argumentos que no debemos aceptar si creemos en la privatización. Desde el punto de vista macroeconómico no cabe duda que la política monetaria podría sustituir ahorro en OMAS por privatización, porque es de suponer que el producto de la privatización iría a reducir el déficit fiscal y el problema monetario y macroeconómico del año entrante. En la situación actual tal orientación me parece viable y más atractiva que la privatización con capital extranjero. No quiero decir con ello que esté en contra de este tipo de capital, pero en el momento no lo considero necesario. De allí que los mecanismos que se diseñen no deben estar sesgados hacia el capital extranjero, porque ello tendría un impacto negativo sobre la política monetaria.

Ventajas de la privatización

En síntesis, mis conclusiones frente al proceso de privatización son:

La privatización puede mejorar la eficiencia en la economía.

La privatización es financieramente viable. La experiencia de las OMAS y de los Certificados de Cambio este año ha demostrado la capacidad extraordinaria del país para movilizar el ahorro.

La política monetaria y cambiaria se beneficiaría de la privatización particularmente en 1992, cuando tendremos un problema fiscal complicado.

Es posible que la privatización sea el método más eficiente de profundización del mercado de capitales colombiano. Un reciente estudio del Banco Mundial muestra que en la actualidad el número de acciones ofrecidas en nuestro mercado de capitales equivale a la tercera parte de la oferta de hace 20 años. Obviamente lo que se requiere es profundizar el mercado de capitales a través de un aumento en la oferta, y el sistema de privatización es un medio bastante eficiente para lograrlo.

**LA BANCA DE INVERSION
EN LA PRIVATIZACION**

Pedro Batalla

Ejecutivo de la International Finance Corporation

La banca de inversión participa en los programas de privatización actuando como catalizador y puente entre el vendedor y el comprador de la empresa a privatizar, sin que por ello tome el papel protagónico de la operación. En su categoría de asesor, el banco puede intervenir en el proceso desde dos ángulos. Bien sea dando soporte al ente que se va a privatizar (en otras palabras al gobierno) o bien brindando apoyo al comprador o grupo de inversionistas que quieren adquirir la empresa.

En este documento me referiré únicamente al papel del banco de inversión como asesor del gobierno. Mis planteamientos se basan en la experiencia reciente de la IFC en Latinoamérica y Europa del Este. En Argentina la IFC ha asesorado al Ministerio de Defensa en la privatización de una acería en la zona del Jujuy, y a la parte compradora en la operación de la petroquímica Polisor; en Colombia ha intervenido en la evaluación del Banco del Comercio; en Checoslovaquia ayudando al gobierno a privatizar uno de los hoteles más tradicionales y en la venta de Skoda, una de las mayores empresas del país (45.000 empleados); en Chile con la privatización de la hidroeléctrica Guardia Vieja y el financiamiento de una nueva planta; en Polonia en la privatización del sector cementero, etc.

La labor de la IFC, y del banquero de inversión en general, se desarrolla en dos fases. La primera implica un trabajo de preparación dirigido a evaluar las operaciones de la compañía a privatizar, para presentar el paquete que se va a ofrecer en venta. La segunda etapa consiste en la formulación del programa de reestructuración y en llevar a cabo la venta.

Para realizar todo este trabajo, la IFC provee un equipo compuesto por expertos en el área financiera, la macroeconómica, ingenieros o técnicos, abogados que conozcan los aspectos legales, y en muchos casos, sobre todo en los países del Este, especialistas en los sistemas contables. Aunque en ocasiones parte de estos estudios se subcontraten con consultores externos, lo importante es que el banco de inversión siempre asume la responsabilidad final frente al contratante.

Fase evaluativa

En la primera etapa del proceso de privatización el equipo consultor debe realizar una profunda serie de evaluaciones.

Evaluación técnica

Inicialmente, el banco de inversión estudia el estado de las instalaciones, los equipos, los métodos de producción de la empresa y también la calidad de los productos y los servicios que ofrece. Esta evaluación supone visitar la planta, incluso en compañía de evaluadores externos que conozcan las operaciones, para determinar el estado de los equipos, su estado de mantenimiento y su vida útil. Es muy importante también analizar su nivel tecnológico, pues de éste depende la decisión de si realmente vale la pena privatizar la empresa o es mejor para el país cerrarla y ofrecer la posibilidad de constituir nuevas compañías con una tecnología adecuada para competir en el contexto internacional.

También es crucial proyectar las inversiones futuras necesarias para que la empresa sea eficiente. O sea, estimar el costo total de la operación para el posible comprador, dado que en muchos casos no sólo tendrá que pagar lo que está adquiriendo sino comprometerse con un plan de inversiones para que la empresa sea rentable. Tomando el caso de las telecomunicaciones en Latinoamérica, por ejemplo, el gobierno argentino vendió la Empresa Nacional de Telecomunicaciones en US\$2 millones de dólares, pero la necesidad de inversión adicional en esta empresa puede llegar a triplicar ese monto.

Evaluación comercial

En ella se analiza el posicionamiento de la empresa en su mercado, sus canales de venta, sus métodos de comercialización, sus clientes y, sobre todo, quiénes son los competidores y cuál la situación competitiva de la empresa en el mercado.

Muchas empresas estatales han estado acostumbradas a trabajar en ambientes no competitivos y protegidos, pero tras la privatización van a empezar a operar dentro de un nuevo contexto. De allí que sea necesario analizar sus políticas de ventas; el grado de protección en que han funcionado (políticas de precios controlados y artificialmente mantenidos); su capacidad exportadora y rentabilidad en los distintos mercados y segmentos que operan, aspectos todos muy importantes para la valoración de la empresa.

De otra parte, muchas de estas empresas se han beneficiado no sólo de precios controlados sino de subsidios. El banco de inversión tiene que proyectar si con la eliminación de aquéllos la empresa podrá transferir esos costos a sus clientes finales o si, por el contrario, va a tener que reestructurarse.

Evaluación gerencial

En la cual se analiza la estructura de la empresa, su organización, la forma en que están establecidas las líneas de autoridad y, sobre todo, cuál es su capacidad de reacción al cambio. Esto porque con los nuevos propietarios, la gerencia de la empresa tendrá que someterse a unas reglas de juego totalmente diferentes, y la flexibilidad de la cúpula administrativa es crucial para el desempeño futuro de la entidad. Considerar la capacidad de la gerencia es importante también porque, en muchos casos, los gerentes de las empresas estatales son nombrados políticamente y no por su capacidad técnica.

De igual manera, debe profundizarse en la cultura de la empresa, la lealtad de los ejecutivos hacia ella, su reacción frente a la presencia de otros propietarios que pueden ser extranjeros, y la medida en que pueden adaptarse a una cultura gerencial distinta.

En general las empresas públicas se caracterizan por tener unos técnicos excelentes, porque aplican tecnología de alto nivel, pero normalmente por circunstancias de protección han descuidado su parte de mercadeo. Por ello es preciso que el banco de inversión evalúe si la empresa va a poder adaptarse a una nueva situación de competencia, y diseñe mecanismos para motivar a los gerentes a impulsar el proceso de venta y a comprometerse con la compañía. Puede darse el caso de reservar un paquete de acciones para entregárselo como premio o incentivo.

Evaluación estratégica

La suma de las tres evaluaciones anteriores permite realizar una evaluación estratégica de la empresa e identificar cuáles son sus objetivos presentes y sus programas futuros, a fin de lograr concretarlos. Debe entonces analizarse cuál es la estrategia de la compañía en términos de productos y de mercadeo; qué áreas quiere conquistar;

cómo lo puede hacer; cuáles son sus ventajas y desventajas frente a la competencia presente y futura.

En la evaluación estratégica se busca identificar el plan de inversión y desarrollo de la empresa, no sólo en circunstancias actuales sino también su previsión futura, mirando su estructura de costos y su capacidad de enfrentar la eliminación de todas las distorsiones en la economía.

Es importante identificar también cuál ha sido el efecto de la presencia del gobierno como controlador de la sociedad. Su participación ha hecho que muchas empresas incursionen en terrenos que no les corresponden, lo cual genera una carga innecesaria para la sociedad y confusión entre el papel social y comercial de la empresa.

Como resultado de la evaluación estratégica el banquero de inversión tendrá que plantear la pregunta de si es más importante vender la empresa como está o si es mejor reestructurarla; o, también, si es conveniente que la empresa se venda por partes en operaciones individuales que sean comercialmente más viables. La gran pregunta clave en este momento es si se reestructura antes de vender o si la reestructuración debe hacerse después de la privatización.

Evaluación financiera

Tiene por objeto establecer el precio de la compañía. Se lleva a cabo a través del análisis de rentabilidad de la empresa; supone el estudio del estado de sus pasivos, sus costos y, muy importante, su relación con la comunidad financiera, con los entes prestatarios y con los proveedores de fondos.

El valor de la empresa es diferente para el comprador y para el vendedor. El comprador incluye en el precio de la empresa todo aquello que considera puede añadir, los efectos sinérgicos a los que se refiere el ensayo "La privatización en Venezuela" (R. Casanova). El caso de Venezuela es claro; Iberia está dispuesta a pagar un 80% más por Viasa porque cree que el efecto sinérgico de combinar las dos rutas va a ser tan grande, que creará un ahorro adicional que Viasa por sí misma no podría generar. Pero, de todas maneras, tiene que existir un cierto valor repartido.

Por lo general cuando se inicia la evaluación financiera de la empresa uno de los primeros problemas que se presentan es el del sistema contable. O las empresas no tienen contabilidad o, en los países donde han estado sometidas al control del Ministerio de Hacienda o del presupuesto nacional, utilizan sistemas contables más adecuados para una institución pública que para una empresa comercial. Por ello se presentan casos en que la depreciación no está bien calculada, o en que las deudas con el gobierno no se tienen en cuenta o están subvaloradas. En otros casos, el banco de inversión debe rehacer la contabilidad.

Existen diferentes metodologías para la fijación del precio de una empresa, como la del valor presente neto, en las que no voy a extenderme. Baste señalar que, sobre todo en los países en desarrollo, es muy difícil determinar la tasa de descuento adecuada: los parámetros de inflación son diferentes, los parámetros de riesgos son diferentes, las expectativas de los inversionistas son diferentes. Otro método es el valor de reposición, o sea, el valor en libros ajustado teniendo en cuenta el valor histórico y el valor que tendrían estos activos hoy día. Otra metodología para la fijación del precio es partir del valor de liquidación, que a veces resulta superior al actual.

Formulación del programa y venta

La etapa de formulación del programa de reestructuración y de venta tiene dos pasos iniciales.

Determinación del método

Esto es, tomar la decisión acerca del método de privatización más adecuado para esa empresa, bien sea licitación, subasta, oferta pública, etc. Cualquiera que sea, debe ser consistente con los objetivos que persigue el gobierno (ver mi ensayo "La privatización en el mundo", en esta publicación). Si el objetivo de la privatización es desarrollar mercados de capitales, la oferta pública es, sin duda, un buen método. Si se trata de mejorar la eficiencia de la empresa, traer un socio extranjero es el criterio ejemplar. Si el objeto es incrementar la competencia, el banquero debe cuidarse de que la empresa estatal se torne un monopolio privado. Si el objeto es reestructurar el sector, entonces la presencia de un inversionista extranjero o quizá la venta a

otras empresas nacionales puede también ser una solución. En España, por ejemplo, el gobierno vendió una empresa de fertilizantes a un grupo privado que controlaba la mayoría de empresas del ramo; la decisión se tomó porque, dado el exceso de capacidad en este sector, se necesitaba su completa reestructuración y no tenía sentido establecer competencia sino que alguien asumiera todo el control y decidiera qué plantas cerrar, cuáles modernizar, etc.

Los objetivos de la privatización varían con el tiempo, y cambian según el ángulo desde donde se miren (desde el Congreso, los funcionarios del gobierno, los sindicatos, etc). Por eso el banco de inversión tiene que ser capaz de extraer de esa amalgama de objetivos claves el verdadero objetivo que el gobierno debe perseguir. Si se trata de compra por parte de los empleados, es indudable que se va a necesitar un financiamiento puente que puede proveer la IFC o cualquier otro banco de inversión.

Selección del comprador

Tras haber definido el método de privatización, es necesario establecer cuáles son los criterios que se van a utilizar para seleccionar a los posibles compradores: no sólo por su capacidad adquisitiva sino por el estilo gerencial deseable, o el plan de desarrollo que éstos estén en capacidad de implantar para dar eficiencia a la empresa.

Es indudable que los criterios de selección van a depender del método empleado para privatizar y de las necesidades de la compañía (acceso a nueva tecnología, experiencia en mercadeo, capital, etc.). Otro elemento que determina la selección es el grado de participación privada que se busca: inversionistas pasivos o inversionistas que mantengan un control mayoritario.

Una vez establecidos estos dos aspectos, combinados con la evaluación de la empresa, se prepara un memorando de venta, en el cual se describe la compañía, sus operaciones, el método con que se llevará el proceso, y todos aquellos componentes que se consideren importantes para llevar a cabo la oferta.

El banco de inversión juega un papel primordial a la hora de solicitar propuestas; no se trata simplemente de que publique un aviso

en el "Wall Street Journal" o en el "Financial Times". A través de su conocimiento de la empresa, el banquero está en disposición de determinar quiénes son los posibles interesados y de atraer al mayor número posible. Este sistema genera competencia y se traduce en un beneficio para el país.

Acto seguido, establece contactos informales con los compradores potenciales, para conocer los posibles escollos que enfrentaría el proceso y poder flexibilizar la propuesta y hacerla más atractiva.

Análisis de las propuestas

Los últimos tramos del proceso, tras la presentación de las propuestas, implican un análisis de las mismas y la asistencia al gobierno o al ente que se va a privatizar en la elaboración del contrato de venta o concesión, puesto que en muchos casos la fijación del precio final va depender de la naturaleza de dicho documento.

A partir del análisis de las propuestas, el banquero de inversión está en capacidad de compararlas con los objetivos del gobierno, sopesar su conveniencia y profundizar en el potencial de los inversionistas para llevarlos a cabo.

Por último, esta entidad acompaña a su cliente en el largo y complejo camino de las negociaciones. Fija una agenda con respecto a los plazos, los puntos que son y no son negociables, las garantías que respaldan el éxito o fracaso del negocio, etc. Porque la privatización tiene como objetivo una transacción en la cual deben ganar tanto el sector privado como el público, y el gobierno debe asegurarse de que los objetivos que persigue no se diluyan en el desarrollo de este último tramo del negocio.

Para terminar, quisiera sintetizar que la presencia del banquero de inversión en los programas de privatización aporta una opinión fundamentada y objetiva, que facilita y agiliza la comunicación y las decisiones del vendedor y el comprador de una empresa.

LA BOLSA DE VALORES EN LA PRIVATIZACION

Hernán Beltz Peralta
Presidente de la Bolsa de Bogotá

Justificación macroeconómica de la privatización

El gobierno ha tenido razón en promover la privatización puesto que tanto la experiencia internacional como la nuestra enseñan que el peso excesivo adquirido por el aparato económico del Estado, al abrigo de las doctrinas keynesianas de intervencionismo, terminó afectando de manera negativa la eficiencia del aparato productivo y pesando adversamente sobre la dinámica global del crecimiento.

Con ello no estoy afirmando que la intervención económica del Estado tenga, per se, un carácter negativo en todo tiempo y lugar. Soy consciente de que en el caso de los países europeos, por ejemplo, el creciente papel jugado por el Estado en la postguerra contribuyó de manera significativa al esfuerzo de reconstrucción, a tiempo que condujo a alcanzar y mantener niveles muy satisfactorios de empleo de los factores productivos durante un largo período.

Pero uno de los factores que hizo posible tal fenómeno se relaciona con el perfil que para entonces presentaba la acumulación de capital a nivel mundial. En efecto, exceptuando el caso de la economía americana, a pesar de la destrucción ocasionada por la guerra los países europeos poseían una serie de atributos que los colocaban en una posición de virtual liderazgo frente a la mayoría de las otras economías. Su fuerza de trabajo, calificada o no, contaba con una larga experiencia en los procesos industriales con un formidable *know how*, y cosa similar ocurría con sus clases dirigentes.

Estos factores, aunados a la generosa política que entonces promovieron los americanos, condujeron a que la reconstrucción se operara de manera milagrosamente rápida y a que bien pronto Europa Occidental y los Estados Unidos aparecieran liderando la economía mundial. Tal liderazgo daba ciertos derechos a los países desarrollados, entre ellos, el de que sus estados y, en particular sus empresas públicas, pudieran mostrarse relativamente laxos respecto a las condiciones de eficiencia de sus inversiones, preocupándose antes que nada por el nivel de empleo. Bien pronto, empero, surgieron competidores que debiendo, ellos si, responder por la calidad de sus inversiones, superaron en ciertos ramos a los productos europeos y americanos. Ante las pérdidas que comenzaron a afectar los balances de las empresas estatales los dirigentes de los países desarrollados recu-

rrieron al consabido mecanismo fiscal que, sin resolver los problemas de productividad, profundizó los desequilibrios macroeconómicos.

Pero si el recurso a los impuestos y a los déficits fiscales no atacó la cuestión de fondo, si terminó por agravarla. En efecto, el abuso de esos instrumentos afectó negativamente a las empresas del sector privado que, obligadas por su propia naturaleza a presentar buenos resultados, se esforzaban por ser competitivas; ese esfuerzo se veía frustrado por los crecientes niveles de tributación, por la inflación y por el excesivo espacio ocupado por el Estado en el campo de la inversión (el conocido efecto de *crowding out*). No queriendo verse relegados a un segundo plano en el escenario internacional, y conscientes de que la pérdida de competitividad y los desequilibrios macroeconómicos eran responsables del creciente desempleo, los países desarrollados redescubrieron esa verdad de que, para ser eficiente, una empresa debe enfrentarse y responder a los imperativos del mercado.

Pero esos imperativos son de hierro y difícilmente podían ser asumidos por entidades cuya naturaleza misma permitía enjugar con recursos del presupuesto los yerros cometidos. A los ojos de los dirigentes políticos y económicos del mundo Occidental surgió entonces, con la fuerza de las evidencias, la necesidad de transformar la naturaleza de las empresas para que éstas tuvieran no sólo la capacidad sino también la obligación y la costumbre de actuar en concordancia con los requerimientos de la competencia.

Las virtudes intrínsecas de la privatización

Fue entonces cuando se emprendieron los procesos de privatización, algunos más ambiciosos que otros, que sacudieron a la mayor parte de los países de Occidente. Con ellos las economías desarrolladas han reencontrado el sendero del crecimiento y de la competitividad. Han conseguido no sólo reabsorber en buena parte los déficits fiscales acumulados gracias a los ingresos provenientes de la realización de los activos del Estado, sino también aliviar las presiones fiscales que suponía la financiación de estructuras productivas crecientemente ineficientes. Y han logrado también reorientar el gasto público hacia sectores que, dada la evolución actual de los procesos productivos y las imprescindibles exigencias de la justicia y del orden social son estratégicos como, por ejemplo, la formación y calificación de la fuerza de trabajo, el gasto en salud y en seguridad.

¿Qué decir del peso adquirido por el Estado en las economías subdesarrolladas? Repito que tengo conciencia de que en determinado momento histórico la participación del Estado en la propiedad de empresas productivas revistió un carácter necesario y útil. En efecto, y en esa ocasión por los derechos que concede la pobreza, la existencia de un agente económico capaz de ignorar en sus decisiones de inversión las leyes del mercado resultaba estratégica. Ello porque el carácter incipiente del desarrollo económico alcanzado por nuestros países y la consecuente inexistencia de economías de escala y de aglomeración hacían imposible la rentabilización de proyectos a todas luces imprescindibles para el desarrollo.

Pero evidentemente, una vez alcanzado un cierto nivel de industrialización, la permanencia del Estado y de su capacidad para ignorar las leyes del mercado condujo a que se reprodujeran los problemas que se presentaron en los países desarrollados. Aunque acaso los nuestros se vieran agravados por la existencia de prácticas clientelistas en los organismos del Estado que conducían a una asignación perversa de recursos, de los cuales disponíamos y disponemos en proporciones mucho menores que los países ricos.

De allí que las ventajas de la privatización sean más evidentes en nuestro caso. La reorientación del gasto público hacia salud, educación y seguridad que ella autoriza es, igualmente, más urgente en nuestros países que en los desarrollados. Es por este conjunto de factores que tanto países desarrollados como países que no lo son emprendieron las políticas de privatizaciones, cuyas bondades intrínsecas se vieron magnificadas por la forma en que dichos procesos fueron llevados a cabo.

Ventajas ofrecidas por el uso de mecanismos particulares de privatización

En efecto, como producto de una clarividente voluntad política de involucrar de manera más decidida a la ciudadanía en el funcionamiento del aparato económico, y con el propósito de ampliar y profundizar la base material del consenso, que funda la cohesión social, los estados que han emprendido procesos de privatización han buscado que ellos se traduzcan en una mejor y más equitativa distribución de la propiedad entre el conjunto de los ciudadanos. Dos casos

me parecen particularmente ilustrativos a este respecto: el chileno y el francés.

El caso chileno

Respondiendo a los lineamientos de la Ley 18401, conocida como la "Ley del capitalismo popular", entre 1986 y 1987 el Estado chileno procedió a liquidar sus participaciones en 33 empresas de diversos sectores económicos. La venta de este conjunto de activos permitió a algo más de 114.000 ciudadanos convertirse en propietarios directos de tales empresas. Pero, de hecho, este número fue mucho mayor toda vez que en la compra de tales activos participaron en alto grado las asociaciones de fondos de pensiones. Por este mecanismo una porción importante de la población trabajadora se transformó en propietaria indirecta de las empresas privatizadas. Y la concentración accionaria de estas empresas -medida por el porcentaje de acciones retenidas por los diez mayores accionistas- se redujo, para el caso de las empresas vendidas en 1986, de 81% a 69%, y de 95% a 77% para el de las empresas privatizadas en 1987.

Ahora bien, tan significativos logros en esta materia se debieron, entre otras, al hecho de que las autoridades chilenas supieron darse los medios para conseguir sus objetivos. Y entre estos cabe mencionar la decisión de otorgarle a los pequeños compradores que estuviesen al día en sus pagos de impuestos una rebaja del 30% sobre el valor de la operación, o la posibilidad abierta para que este tipo de inversionista obtuviera crédito de largo plazo para el pago de la compra. Esta decisión se justificaba no sólo porque con ella se servía al objetivo de democratizar la propiedad sino también porque esos mismos contribuyentes, que ahora se beneficiaban de la rebaja o del crédito, habían tenido que asumir el costo del rescate de las empresas objeto de la privatización.

Como es obvio, la mayoría de estas operaciones de privatización fueron efectuadas sirviéndose del mecanismo bursátil. En los casos donde se estimaba insuficiente la profundidad de éste para absorber en una sola vuelta y a buen precio la venta total de ciertas empresas, dicha venta se realizó por paquetes liquidados con un cierto intervalo de tiempo. Este rico dispositivo permitió al Estado chileno recaudar a través de las privatizaciones cerca de US\$1.000 millones de dólares entre 1985 y mediados de 1988.

El caso francés

Al igual que en el caso chileno, y pese a la mayor riqueza de los ciudadanos, el Estado francés promovió la difusión de la propiedad accionaria entre amplias capas de la población concediendo rebajas de hasta un 20% sobre el precio de venta a los pequeños compradores y a los asalariados de las empresas rematadas. Como mecanismo complementario se dispuso que las demandas de los pequeños inversionistas serían servidas de manera integral, en caso de que la demanda excediera la oferta.

Y es que, además de las consideraciones relacionadas exclusivamente con el aspecto político favorable de la difusión de la propiedad, el Estado francés tenía conciencia de que la participación de un gran número de ciudadanos en la propiedad de las empresas era prenda de garantía de la calidad del mercado de capitales. Y para ello le bastaba con mirar a su vecino, Inglaterra, país de algo más de 40 millones de habitantes, en el cual más de ocho y medio millones de ciudadanos son accionistas.

La gran profundidad que brinda al mercado de capitales una participación tan masiva de la población tiene, fuera de la significación política, una connotación económica muy favorable. En un mercado de este tipo no es la limitada y voluble capacidad financiera de los accionistas la que determina la cantidad de recursos que una empresa puede movilizar para llevar a cabo sus proyectos. Estos pueden ser financiados también a través de la emisión de papeles, que son más fácilmente colocables en un mercado profundo. De allí que, para el mercado de capitales, el objetivo de la democratización se confunda con el de la eficiencia, y éstos se alimenten mutuamente. Por ello calificué de clarividentes las políticas de democratización en Chile y en Francia.

Pero, como también ocurrió en el caso chileno, el interés del Estado francés era obtener la mayor cantidad de recursos a través de las privatizaciones, por lo cual buscó realizar sus activos al mejor precio posible. Eso no significa, por cierto, que la política de fijación de precios de venta hubiese tenido como parámetro la recuperación total de las sumas enormes que el Estado había enterrado subsidiando la ineficiencia de sus empresas. Si tal hubiese sido su pretensión,

seguramente ninguna de las enajenaciones habría podido llevarse a cabo. De lo que se trataba era de obtener el mejor precio posible en función de las perspectivas futuras de rentabilidad de los activos vendidos.

Esta verdad, aunque elemental, debe acaso ser recordada, pues ciertas personas tienen el erróneo criterio de que el precio del activo en venta debe determinarse en función de lo que el Estado ha gastado en él. Se trata, evidentemente, de un criterio que no sólo contradice los desarrollos de la teoría financiera (la cual establece que uno de los parámetros para fijar el valor de una empresa es el valor presente de su flujo de caja), sino que pone en peligro las posibilidades de éxito de la política de privatización. El Estado debe, pues, ser realista en la aplicación de la política de privatización, y no aspirar a que los compradores de las empresas estatales asuman el costo de los platos que él ha roto.

Eso no implica, en manera alguna, que la potencialidad de recaudo por concepto de venta de activos del Estado disminuya. Entre mediados de 1986 y mediados de 1987 la política de privatización permitió al Estado francés recaudar \$55.600 millones de francos, suma que destinó en buena parte al pago de la deuda pública, utilizando un mecanismo que por demás cabría explorar en nuestro caso. En efecto, el Estado aceptaba recibir títulos de deuda pública interna como instrumento de pago.

Tanto en el caso francés como en el chileno, las altísimas recetas se explican, ciertamente, por la transparencia de los procedimientos utilizados en la venta. Para el caso de la venta de paquetes de control, por ejemplo, después de haber fijado el precio base de la venta siguiendo las técnicas tradicionales de evaluación financiera, el Estado informaba al mercado dicho precio y anunciaba su disposición de recibir ofertas por ese lote. Quien presentase la mejor recibía la adjudicación. Habiéndose cuidado de fijar un precio base razonable, e informado adecuadamente al mercado sobre las características del activo rematado, el precio al que el Estado transfería sus empresas era el mejor posible.

La privatización en Colombia

Estas condiciones de transparencia contrastan fuertemente con los procedimientos hasta ahora utilizados por el Estado colombiano

para la transferencia de los bancos que hasta el momento han sido privatizados. Desde nuestro punto de vista es comprensible que el objetivo de democratización sea difícilmente alcanzable cuando de ceder una institución financiera se trata. Nos parece que, en estos casos, es lógico que primen consideraciones tales como la trayectoria profesional de los compradores en el medio, y también la de que el paquete de control debe ser lo suficientemente grande como para garantizar al comprador un poder estatutario. Aunque acaso fuera deseable que la venta de dichos paquetes se acompañara de compromisos de apertura de capital a mediano plazo.

Empero, ninguno de estos elementos es contradictorio con que el Estado se atenga a la voluntad del legislador, el cual estableció que [cito apartes de la Ley 45 de 1990] “siempre que se vaya a realizar la privatización... de la totalidad o parte de las instituciones financieras (oficializadas)... la operación respectiva se debe realizar a través de los martillos de las bolsas de valores u otros procedimientos, en condiciones de amplia publicidad y libre concurrencia”.

A mi modo de ver, los procedimientos hasta ahora utilizados por el gobierno para la enajenación de las instituciones financieras que han sido transferidas al sector privado se acuerdan mal tanto con la letra como con el espíritu de la Ley. Es cierto que dichas enajenaciones se han dado en condiciones de amplia publicidad, pero habría que forzar las cosas para afirmar que se ha garantizado la libre concurrencia.

Me parece que una licitación cerrada, en la cual el precio base ha sido mantenido en reserva, dificulta la existencia de un verdadero mercado de compradores, restringe la posibilidad de una puja por la adquisición del activo realizado y no es propiamente un procedimiento que responda al imperativo de la Ley sobre la libre concurrencia. A no ser que haya sido derogado ese viejo y elemental principio económico que quiere que la libre concurrencia suponga, entre otras cosas, la existencia de perfecta información y de mecanismos transparentes de transacción.

En verdad, tal principio es universal e inderogable. Y su inobservancia por parte del Estado colombiano sólo puede traducirse en una pérdida virtual para éste. Pérdida más lamentable aún cuando en manos del Estado está la posibilidad de usar un instrumento de probada eficacia en la venta de paquetes de control de activos en condiciones

de transparencia y de libre concurrencia, como son los martillos de las bolsas de valores. Y que no se diga que, en virtud de la necesaria precalificación de los compradores de instituciones financieras, era necesario prescindir del martillo. Los participantes en un remate de martillo pueden ser objeto de una precalificación.

Resulta incomprensible que el Estado haya asignado a las bolsas de valores el mudo papel de convidados de piedra en las privatizaciones de instituciones financieras hasta ahora efectuadas, pues el primer y principal beneficiario de su uso sería él mismo y, por esta vía, los contribuyentes y el conjunto de los agentes económicos y de la población en general. Porque un mejor precio de cesión de un paquete de control implica que un mayor volumen de recursos puede ser orientado hacia los sectores que el gobierno considera prioritarios, como la provisión de infraestructura, la de seguridad personal y social, etc.

Creo, entonces, que no hay razón alguna que justifique la manera en que se ha procedido hasta el presente en las privatizaciones ya efectuadas de diversos bancos. Sólo cabe esperar que en las futuras transferencias de entidades financieras al sector privado, el Estado colombiano se muestre más consecuente con sus propios intereses y con sus repetidas proclamaciones en el sentido de aprovechar las privatizaciones para propinar un impulso al mercado de valores.

Y ojalá, también, que en las anunciadas privatizaciones de empresas estatales del sector real, las autoridades aprovechen la oportunidad para convertir en propietarios al mayor número posible de ciudadanos. Si así ocurriera, la historia podría acreditar al actual gobierno no de un simple revolcón de la estructura política del régimen, sino de una duradera, profunda y tranquila revolución económica que haría de nuestra sociedad una sociedad más amable y justa.

En lo que respecta a los procesos de transferencia al sector privado de empresas del sector financiero y del sector real, creo que la experiencia internacional a la que he venido haciendo alusión nos deja varias enseñanzas que quisiera resaltar.

Ya señalé que en el caso francés las autoridades aceptaron como instrumento de pago títulos de deuda pública. Esta es una idea sobre la cual me gustaría detenerme un poco. A septiembre 28 de este año, el

gobierno adeudaba a los tenedores de Títulos de Participación algo así como un billón ciento cuarenta mil millones de pesos. El importante monto alcanzado por esta deuda (US\$2.000 millones de dólares) ha llevado incluso a muchos analistas a preguntarse si los rendimientos de la Cuenta Especial de Cambios bastarán para pagarla. Yo pienso que si se resolviese aceptar estos Títulos como instrumento de pago en las privatizaciones por venir, el gobierno evitaría recurrir al inflacionario expediente de emitir para pagar su deuda; los tenedores de Títulos de Participación encontrarían una alternativa de inversión atractiva y de largo plazo, que serían las empresas privatizadas, y al gobierno se le facilitaría hallar un mercado para sus bienes, siempre que los sepa presentar en condiciones atractivas.

Pero hay más. La utilización del mecanismo aquí propuesto significaría que el gobierno cesaría de adeudar la suma que debe por concepto de Títulos de Participación. Ello le desataría las manos para proceder, si su apreciación sobre las condiciones monetarias así se lo sugiere, a efectuar operaciones de contracción sin la talanquera que el actual monto de la deuda supone. Me parece incluso que en virtud de las potenciales ventajas que esto supondría para el gobierno, valdría la pena explorar la posibilidad de otorgar a los compradores de empresas estatales una prima sobre el valor nominal de los Títulos de Participación que utilicen en la compra de dichas empresas. Evidentemente, en manos del gobierno estaría abrir similares posibilidades para otros títulos por él emitidos, como por ejemplo los Certicambios.

Pero aún si pese a sus ventajas y a su coherencia con los objetivos de control monetario se desdeñara esta iniciativa, creo que el monto de las operaciones primarias realizadas en este año con Títulos de Participación en el mercado de la Bolsa de Bogotá (\$420.000 millones de pesos) da una idea de la considerable profundidad que ha adquirido nuestro mercado de valores. Para septiembre de este año, son más de US\$620 millones de dólares que el gobierno ha logrado obtener en el mercado capitalino, y más de US\$715 millones de dólares los que las autoridades han logrado procurarse en el mercado bursátil nacional por medio de la colocación de Títulos de Participación. Esta dimensión, importante y creciente, del volumen de recursos frescos que movilizamos en las bolsas justifica además considerar el uso de ciertos mecanismos que han sido exitosos en otros países para la privatización de las empresas del sector real.

En Francia y Chile el Estado en muchos casos procedió no a liquidar pura y simplemente su participación en las empresas, sino a hacerla minoritaria aumentando el capital de las sociedades que él controlaba por medio de la emisión y colocación de acciones entre el público. Este es un mecanismo muy atractivo, incluso cuando la intención del Estado es la de liquidar totalmente en el mediano plazo sus participaciones, pues permite el fortalecimiento previo del activo, y contribuye a facilitar la privatización. Efectivamente, el hecho de que las acciones de las empresas estatales se coticen en bolsa permite a los inversionistas familiarizarse con ellas, y el precio de la cotización constituye un muy útil parámetro para determinar el valor de la empresa cuando el Estado procede a liquidar su participación en ella. Frente a la renovada profundidad del mercado bursátil y a las atractivas posibilidades que éste ofrece en materia de privatización, resultaría inconcebible no aprovechar estas ventajas.

Para terminar mi intervención, quisiera señalar a las autoridades que en las bolsas continuamos dispuestos a prestarles toda la cooperación que nuestra vasta experiencia en materia de diseño de paquetes atractivos y adecuados para los compradores nos permita. Pienso que estos aspectos de índole técnica son fundamentales, pues un mal diseño puede frustrar una operación intrínsecamente buena. Es probable, por ejemplo, que proceder a "privatizar el sector eléctrico" sin más ni más, resulte imposible. Es necesario conformar unidades económicas y operativas cuyas características y tamaño las hagan susceptibles de ser vendidas; es necesario, igualmente, que los paquetes sean presentados a los inversionistas de manera atractiva, en un lenguaje familiar y manejable para ellos; y es necesario servirse de mecanismos publicitarios y de mercadeo que aseguren el éxito de estas operaciones.

Pero, insisto, el gobierno debe hacer gala de cierto realismo en la privatización, por ejemplo, del sector eléctrico, pues ésta resultaría impracticable si se pretendiese recuperar a través suyo el dinero malgastado por culpa de la ineficiencia o de los errores de gestión que se han presentado en dicho sector. Sería francamente iluso creer que existen inversionistas dispuestos a asumir la pesadísima carga que representan los US\$7.500 millones de deuda externa acumulada por el sector en los últimos años.

Y como es nuestro interés y el del gobierno que las privatizaciones salgan avantes, estamos dispuestos, repito, a cooperar en todo lo que esté a nuestro alcance para el logro de tan estratégico objetivo.

LA PRIVATIZACION EN EL MUNDO

Pedro Batalla

Funcionario de la International Finance Corporation

Dedicaré la primera parte de este ensayo a explicar la acción de la IFC sobre los gobiernos y el sector privado de los países en desarrollo. En la segunda parte abordaré la experiencia de otros países en el área de la privatización, y las lecciones que pueden ser de utilidad para Colombia.

NATURALEZA Y SERVICIOS DE LA IFC

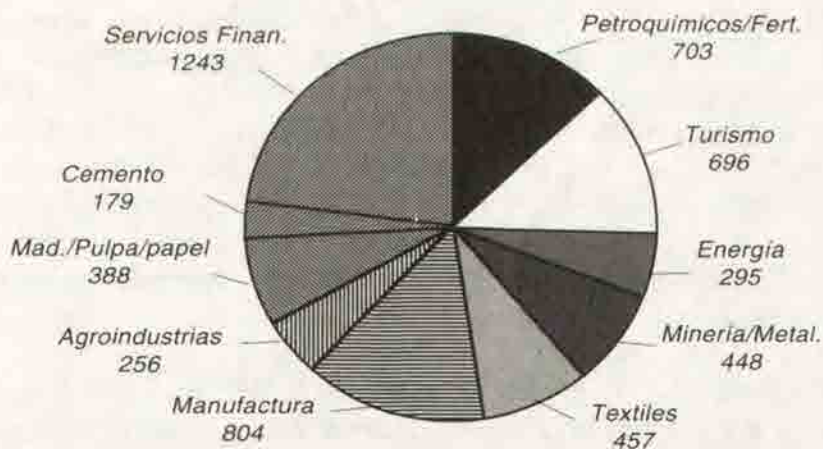
La IFC forma parte del grupo del Banco Mundial y fue creada en el año de 1956 con el objetivo fundamental de apoyar al sector privado de los países en desarrollo. En este momento la IFC cuenta con 143 países socios -Albania es el más reciente- y sus accionistas más importantes son Estados Unidos, Francia, Reino Unido, Alemania y Japón. Todos los países socios están representados en el directorio de la IFC, constituido por 22 miembros que toman las decisiones más importantes en materia de préstamos y de política.

La IFC presta tres tipos de servicios, que paso a describir a continuación.

Financiamiento al sector productivo

En 1991 la IFC ha aprobado 152 proyectos de inversión en 46 países. Su portafolio de inversiones está compuesto por más de 500 empresas con una inversión total que asciende a US\$5.494 millones de dólares.

Gráfico 1
CARTERA COMPROMETIDA
Por sectores

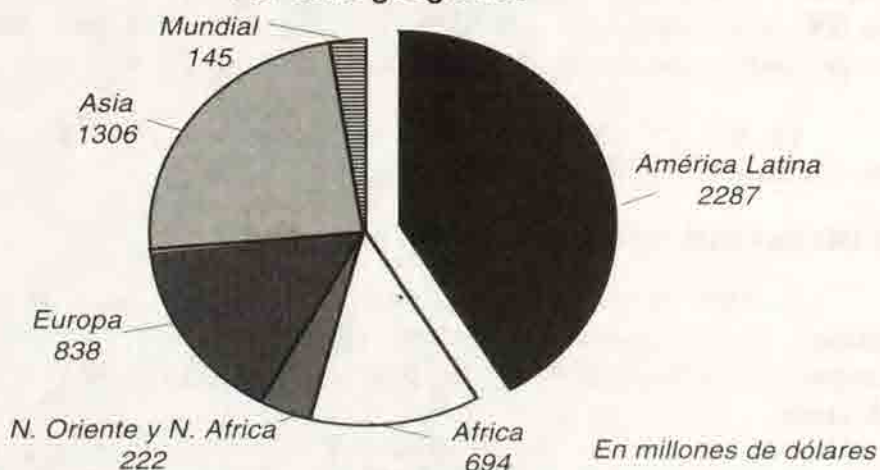


En millones de dólares

Como se observa en el Gráfico 1 la mayor participación de la cartera de inversión de la IFC está en el sector petroquímico, el de turismo y el de papel. La inversión en el sector financiero está dirigida a préstamos que la IFC ofrece a intermediarios locales para que ellos la transfieran a empresas que por su tamaño o falta de sofisticación no están en condiciones de acceder directamente a la entidad.

Tal como se describe en el Gráfico 2 Latinoamérica representa cerca del 50% de la cartera de inversión del IFC. Se espera que en los próximos años las inversiones en Asia y Europa del Este crezcan muy por encima del nivel que han tenido hasta ahora.

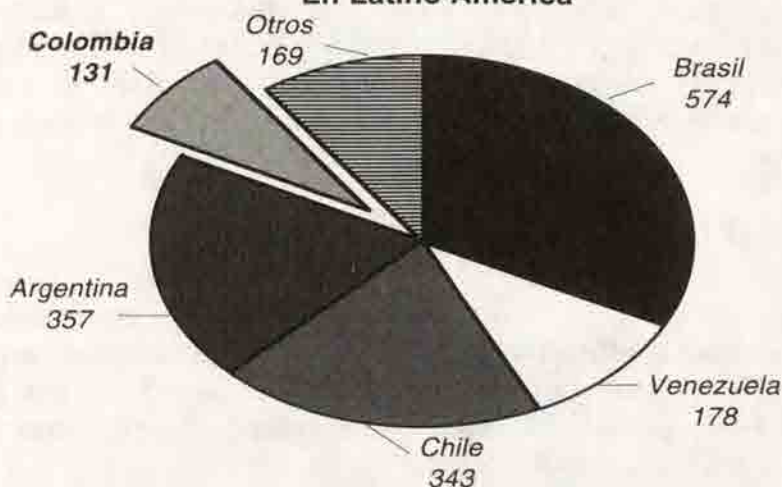
Gráfico 2
CARTERA DE INVERSIONES DE LA IFC
Por zona geográfica



En Latinoamérica, Brasil y Argentina son los países que mayores recursos reciben de la entidad (Gráfico 3). Siendo la economía chilena muy similar a la colombiana, dicho país ha sabido beneficiarse mucho más de los préstamos de la IFC porque su gobierno ha facilitado la participación del sector privado en la economía. En Chile, dejando aparte la empresa de cobre Prodelco, sólo el 7% de las ventas de las mayores empresas están en el sector público. En Colombia la cifra es del 22% y en Venezuela y otros países de 30%. Esto explica porqué, siendo la chilena una economía relativamente modesta, dicho país tiene un alto porcentaje de las inversiones de la IFC.

Las operaciones de financiamiento de la IFC se orientan exclusivamente a inversiones productivas. La entidad provee financiación

Gráfico 3
CARTERA DE INVERSIONES DE LA IFC
En Latino América



en forma de préstamos, de capital, o combinando ambas modalidades, sin garantía del gobierno y con tasas comerciales. Gracias a esta política, el retorno sobre sus inversiones a lo largo de su historia ha sido del 15% anual, lo cual le permite obtener crédito en los mercados financieros internacionales con una calificación de riesgo triple A, y poder transferir esos ahorros en el costo de financiamiento al sector privado.

Normalmente la inversión directa de la IFC en un proyecto no es inferior a los cuatro o cinco millones de dólares, lo cual significa que el costo del mismo es del orden de US\$10 a US\$15 millones de dólares. Para apoyar proyectos de menor cuantía existen las líneas de crédito que se canalizan por las instituciones financieras locales, las cuales prestan US\$200.000 dólares o menos, en las mismas condiciones de plazo e intereses de los préstamos directos.

Atracción de recursos frescos

Tradicionalmente la IFC ha estado en la posición de proveer financiamiento al sector privado, pero ahora tiende cada vez más a captar fondos frescos de los inversionistas institucionales o individuales. Esto lo logra, básicamente, a través de dos mecanismos: invitando a las entidades a participar en proyectos financiados por la IFC a través de préstamos sindicados, o bien garantizando las emisiones de obligaciones y valores.

Dado el interés que existe en los mercados internacionales de capitales para las inversiones en América Latina, ésta es un área en la que la IFC sirve de canal para que los inversionistas extranjeros conozcan las características de las empresas y de los países latinoamericanos, ayudando al sector privado a atraer esos recursos. Por cada dólar invertido en proyectos en el último año, la IFC ha obtenido otro dólar de diversas instituciones financieras.

Asesorías al Estado y al sector privado

Por último, la capacidad analítica y el profundo conocimiento del sector privado, adquiridos por la IFC a través de sus inversiones en más de 1.000 empresas a lo largo de su existencia, la capacitan para brindar la asesoría que en el actual contexto precisan las empresas y los gobiernos de los países en desarrollo.

La asesoría a los gobiernos se centra en la estructuración e implementación de su programa de privatizaciones, orientándolos en casos específicos o en materia de política. Mucho más importante es el apoyo prestado a los gobiernos para fortalecer y modernizar el mercado de capitales, sector clave para el éxito de cualquier programa de privatización. Esto, porque sin el desarrollo de un mercado de capitales, nunca existirá un sector privado fuerte y la privatización será un hecho pasajero que no reportará beneficios en el largo plazo.

De otra parte, la IFC ayuda a las empresas privadas a evaluar y estructurar programas de inversión, así como a captar recursos en el mercado local e internacional, bien sea a través de deuda o capital.

En los próximos dos años la IFC se concentrará en apoyar el programa de privatizaciones en Colombia, asesorando al gobierno y a las empresas que se quieren privatizar, y a la vez proporcionando financiamiento a los compradores de esas empresas. Durante este período la entidad concentrará sus esfuerzos hacia cinco objetivos:

- Apoyo a los procesos de reconversión industrial.
- Financiamiento de proyectos con una base de US\$ 10 millones o más.
- Soporte en las operaciones de privatización.
- Otorgamiento de líneas de crédito a instituciones financieras.

Apoyo a pequeños proyectos agroindustriales orientados a la exportación.

OBJETIVOS GENERALES DE LA PRIVATIZACION

En la actualidad más de 100 países han emprendido programas de privatización. Los objetivos perseguidos difieren de una nación a otra, y muchos de ellos no se pueden aplicar a Colombia, pero vale la pena hacer un recuento de ellos porque pueden servir de ejemplo para el caso colombiano.

Reducción de costos

Los mercados mundiales son cada vez más competitivos y más globales. Las barreras ya no existen y cualquiera puede entrar en cualquier país. La tecnología y la competitividad van a forzar a las empresas a reducir sus costos para poder actuar con mayor eficiencia en el concierto internacional. En esa medida, la privatización es una buena alternativa para disminuir los costos inherentes a la mayoría de empresas operadas por el Estado.

Hablando de telecomunicaciones, por ejemplo, es muy probable que si no se llega a privatizar la compañía de teléfonos colombiana en un plazo razonable, alguna empresa del país alquile un satélite en Miami y establezca un número telefónico para desde allí hacer todas sus llamadas a Estados Unidos sin necesidad de pasar por toda la red nacional.

Generación de empleo

Otro objetivo de las privatizaciones, aunque parezca extraño, es la creación de empleo. Si prestamos atención a los hechos observamos que los despidos se producen porque una empresa no funciona bien o porque sus productos no se venden, y no porque la compañía pase del sector público al privado. Valga citar el caso del City Bank, que sin estar en proceso de privatización ha despedido 20.000 personas. De allí que si se consiguen buenos operadores y se logra que las empresas funcionen a largo plazo, se produzca una mayor generación de empleo.

Atraer inversión extranjera

En muchos países la privatización ha sido el medio para atraer capitales foráneos. Aunque este no sea el criterio colombiano quizás se deba pensar en la inversión extranjera en forma de experiencia gerencial y tecnológica. Eso puede ser lo que necesitan algunas empresas estatales para ser más eficientes.

Aumento de la inversión privada productiva

Se menciona que Colombia cuenta con más de un billón de pesos en instrumentos financieros. El proceso de privatización debería ayudar a canalizar esos ahorros hacia inversiones productivas, al poner la propiedad de estas empresas a disposición del sector privado.

Cambio de modelo

En algunos países, sobre todo de Europa del Este, la privatización es una forma de romper con el pasado donde estatal es sinónimo de comunismo.

Fortalecimiento del mercado de capitales

Por último, una de las razones más importantes para privatizar es el desarrollo del mercado de capitales. Vuelvo a insistir en que el mercado de capitales es el estabilizador del sector privado, y que en la medida en que se fortalezca existirá un sector privado fuerte y un garante de que la economía va a ser productiva.

PRIVATIZACIONES EN OTROS PAISES

El caso inglés

La experiencia de Inglaterra ha sido fascinante y ha avanzado en un contexto similar a lo que podría ser el colombiano. En un lapso de diez años, que se inició en 1981, Inglaterra ha privatizado 29 grandes empresas. En ese período han ingresado US\$60 billones de dólares a las arcas del Estado; 800.000 empleos pasaron del sector público al privado; y la participación del sector público en la economía pasó del

10% del producto bruto a la mitad. Tantos logros en sólo diez años. De esta experiencia pueden derivarse varias lecciones:

Se empezó por privatizar empresas pequeñas. Inicialmente las comerciales, donde no existían todos los problemas regulatorios inherentes a la transferencia de un monopolio del sector público al sector privado. La primera privatización de un monopolio sólo se hizo cinco años después de haber iniciado el proceso, tras un buen período de aprendizaje. Porque, no hay que olvidarlo, la privatización no es una subasta y su única meta no es maximizar el precio de venta. Más importante que nada es asegurar la viabilidad de la empresa a largo plazo.

Se debe constituir una amplia base accionaria. Tanto en Inglaterra como en Chile éste fue un mecanismo para impedir que se reversara el proceso. En otros países la democratización accionaria ha sido una forma de ganar más apoyo frente a los sindicatos.

Se debe asegurar la protección de empresas de interés público. En muchas situaciones lo que se privatiza son empresas que prestan servicios de interés público que, por lo general, no son rentables pero sí necesarios. Por tanto es importante que cuando se haga la privatización se respeten estos intereses sociales.

La electricidad por ejemplo, es un sector en el cual hay que asegurarse de que toda la población tenga acceso al servicio en condiciones adecuadas. Para estos casos se puede pensar en establecer "acciones doradas" que permitan proteger durante un cierto período de tiempo a la empresa de posibles movimientos contra la propiedad por parte de grupos extranjeros o nacionales, o que sirvan para mantener su independencia hasta que la empresa alcance madurez. Este es un mecanismo que podría utilizarse en Colombia para protegerse del ingreso del narcotráfico.

Los países de Europa del Este

Los casos de Europa del Este y de América Latina no pueden contemplarse dentro de las mismas coordenadas. En la mayor parte de estos países (Polonia, Hungría, Checoslovaquia) el sector privado representa el 15% de la economía y el sector público el 85%. Así

mismo, durante muchos años el ahorro nacional se transfirió al sector público, de manera que el ahorro privado es casi inexistente. De lo anterior se concluye que en Europa del Este hay mucho por privatizar pero poco dinero para comprar. Tal no es el caso Latinoamericano, puesto que aquí sí se cuenta con ahorro, aun cuando se conserve en entidades financieras de Norteamérica o Europa.

De otra parte, en Europa del Este el mercado de capitales es prácticamente inexistente, por lo cual la posibilidad de reactivarlo es impensable en el corto plazo. Pero quizás uno de los mayores problemas de estos países es que no cuentan con la infraestructura de negocios adecuada (a nivel profesional, legal, contable, financiera), que es un aspecto técnico fundamental a la hora de pensar en la reestructuración económica de un país.

Esta situación les ha obligado a ser muy creativos, y se han ideado soluciones que me parece pertinente mencionar:

En Hungría el gobierno ha seleccionado 85 consultores para que brinden asesoría a 400 empresas que se van a autoprivatizar.

En Checoslovaquia, congruente con el principio de que el sector público pertenece a la gente, el gobierno ha creado unos títulos que va a transferir a los ciudadanos por un valor nominal bastante bajo (equivalente al costo de poner en marcha la operación) y que los ciudadanos podrán vender al cabo de cierto plazo. Aunque este mecanismo no atraiga nuevos recursos, el gobierno piensa que de esta forma el sector privado será más creativo, y que los propietarios de estas acciones se van a organizar y van a presionar a las empresas para que se vuelvan más eficientes.

En Polonia el proceso se ha llevado a cabo agrupando 10 o 15 compañías de un mismo sector para privatizarlas al tiempo, con lo cual se le ha imprimido bastante velocidad al programa.

FACTORES QUE INCIDEN EN EL ÉXITO DE LA PRIVATIZACIÓN

Para terminar, quisiera señalar algunos conceptos que son importantes para asegurar el éxito del proceso de privatización.

En primer lugar, es primordial que exista respaldo político. Que los partidos, los sindicatos, el Congreso etc. lleguen a un acuerdo en términos de plazos, criterios y selección de las propuestas, y definan un marco general dentro del cual puedan actuar todas las partes involucradas en el proceso de privatización. Aunque lograr el acuerdo es bastante difícil, la concertación ayuda a romper muchos intereses creados.

Otro factor importante es la precalificación de los potenciales compradores de una empresa estatal. Una mala selección, como la de los nuevos operadores de LANCHILE, puede sumir a la empresa en un estado peor al que se hallaba antes de ser privatizada.

También deben existir políticas macro y microeconómicas que aseguren la continuidad del proceso. La privatización no es un fin sino un medio y, como tal, debe estar enmarcado dentro de otras medidas de carácter fiscal, financiero, etc. para que, en realidad se convierta en un valioso instrumento que estimule el desarrollo del sector privado.

Finalmente, aunque ya lo he mencionado durante este ensayo, es importante que exista un mercado de capitales fuerte. Al final las empresas van a tener que luchar, van a tener que competir por atraer fondos con qué llevar a cabo los programas de privatización y reconversión. Y es esta lucha por atraer fondos la que las forzará a ser competitivas y eficientes, objetivo primordial de todas las transformaciones económicas que estamos viviendo en estos tiempos.

LA PRIVATIZACION EN VENEZUELA

Roberto Casanova

Gerente de Privatizaciones - Fondo de Inversiones de Venezuela

Este trabajo está dividido en tres secciones. La primera se refiere a los aspectos conceptuales de la privatización en Venezuela. La segunda se centra en la agenda programada y su balance actual. En la tercera parte se plantean las lecciones obtenidas en este proceso de privatización que lleva en curso dos años.

Aspectos conceptuales

Ante todo es importante destacar que desde un principio el proceso de privatización en Venezuela ha formado parte de un programa de reforma económica mucho más amplio. Desde 1989 el nuevo gobierno inició una serie de medidas en el ámbito económico destinadas a solucionar los problemas de desequilibrio macroeconómico que por entonces enfrentaba Venezuela. En una segunda fase se emprendió la privatización, dentro de un contexto de reformas sectoriales en el sistema financiero, comercial, arancelario, etc. En la práctica, las primeras fases del programa de reforma macroeconómica resultaron mucho más sencillas que las de carácter estructural, debido a que estas últimas necesariamente implican lo que llamamos una redistribución del poder económico, e incluso político en el país. Esto se refleja en los casos de privatización y reestructuración de muchas empresas públicas, en la medida que involucran altas dosis técnicas y financieras pero también políticas, y requieren de una visión tecnopolítica que a veces no es fácil de obtener.

Por otra parte, la privatización también ha estado vinculada al proceso de reforma del Estado que se inició en el período anterior y que redefine los límites entre lo público y lo privado a nivel de la producción de bienes y servicios. En este sentido, la privatización siempre se ha planteado como un programa más, lo cual debe destacarse porque vista como una medida aislada puede generar cierto rechazo. En realidad, ese fue el primer obstáculo que se presentó en Venezuela y que se intentó limar usando el término "racionalización" del papel del Estado en la producción de bienes y servicios. No obstante, la dinámica misma llevó a adoptar la palabra privatización.

Los objetivos que persigue este proceso son múltiples: la ya mencionada redefinición del Estado, la democratización del capital y de la base de propiedad en el país y el impulso a los mercados de

capitales, entre otros. Desde luego es imposible alcanzarlos todos en cada uno de los casos específicos.

Algo que debe señalarse es que a la hora de asumir cada proyecto es muy importante tener claro cuáles son los objetivos que se persiguen, puesto que ello determina el método a seguir y el precio final de venta.

Desde que se inició el plan en Venezuela, se definieron ciertas pautas básicas rectoras. Un primer lineamiento fue lo que, con un juego de palabras, se llamó privatización de la privatización. Es decir, se conformó una unidad coordinadora del programa constituida por expertos de firmas privadas nacionales y extranjeras.

Otro criterio de partida fue la internacionalización del proceso, orientándolo no sólo a atraer capitales y tecnología extranjeros sino a insertar a Venezuela de una manera mucho más diversificada dentro de la economía internacional.

El tercer lineamiento fue lo que se llamó la descentralización de la privatización, con base en que un sólo ente público no es capaz de internacionalizar y asumir la ejecución directa de todos los procesos por más eficiente que sea. Se optó, entonces, por que varias instituciones oficiales asumieran la responsabilidad, y se nombró una comisión interministerial para que definiera las políticas y los grandes lineamientos del programa. En esta comisión el Fondo de Inversiones ocupa la Secretaría Técnica, encargada de la coordinación a nivel técnico; los procesos de privatización mismos son ejecutados, generalmente, por las propias empresas. Este esquema ha resultado bastante útil y seguirá aplicándose en el futuro.

Ahora bien, con respecto a algunos criterios más relacionados con las transacciones necesarias en cualquier proceso de privatización, hay cuatro cosas que también fueron evidentes desde un principio. En primer término, se hizo obvio que todos estos procesos debían ser acompañados por una campaña de divulgación y de amplia información. La transparencia, como se ha llamado a este aspecto de la privatización, es fundamental: cualquier sospecha de que la privatización se esté prestando para enriquecimiento ilícito o mal uso del recurso es un factor que puede comprometer seriamente su viabilidad.

Un segundo criterio ha sido la necesidad de contar con transacciones sólidas, lo cual se refleja en que todas las realizadas hasta el momento han sido con pago de contado. Este hecho contribuye a eliminar el círculo vicioso que se había generado en el pasado entre el sector privado y el sector público. De hecho, algunas de las empresas que hoy se están privatizando fueron privadas en otra época, pero debieron ser asumidas por el gobierno en la medida que no cumplieron con los créditos otorgados por él mismo. Siguiendo el criterio mencionado tampoco se aceptan las operaciones de conversión de deuda en inversión, política que se pensó podía afectar negativamente el proceso pero que la práctica ha confirmado, puesto que muchas de las empresas en venta no requieren de este tipo de subsidio indirecto para poder ser privatizadas.

Un tercer criterio que también ha sido muy importante es el de la flexibilidad, debida a que cada caso de privatización es un caso particular y las condiciones específicas que lo rodean ameritan que cualquier diseño del proyecto se ajuste exactamente a su medida. De allí que dentro de los lineamientos generales se empleen modalidades específicas.

Un cuarto criterio ha sido la participación de los propios trabajadores de la empresa a ser privatizada, la cual se plantea en dos sentidos. En el de mantener, en la medida de lo posible, las condiciones laborales alcanzadas por los trabajadores; y en el de invitarlos a participar en la propiedad de las nuevas empresas. El obstáculo a vencer en este campo ha sido la escasa cultura económica con respecto a la participación accionaria, ya que en Venezuela no existen mercados de capitales desarrollados y la inversión financiera en acciones no es un tema común, menos aún entre trabajadores con baja capacidad de ahorro. Por lo tanto, la tarea de atraer a los empleados también ha supuesto una gran actividad en materia de divulgación, información y educación económica.

Otro aspecto que quisiera mencionar en este primer bloque se refiere al marco jurídico legal que rodea la privatización. En un sentido estricto, la venta de cualquier activo no tendría que contar con un cuerpo normativo. En Venezuela, sin embargo, se pensó en la conveniencia de crear una Ley que regulara el proceso de privatización y, en particular, algunos aspectos tales como las transacciones, el uso

de los recursos, la participación de los trabajadores, etc. La formulación de dicha Ley aún se discute en el Congreso.

Agenda de la privatización y balance actual

En primer término la pregunta de carácter tecnopolítico, al que me refería antes, es la de qué empresas se deben privatizar. Existe la alternativa de recurrir a la teoría económica, estudiar los problemas de los monopolios, los problemas de las externalidades etc., y con base en ella dividir los espacios entre públicos y privados a nivel de la producción de bienes y servicios. Pero este es un enfoque meramente técnico que Venezuela ha complementado con un criterio que recoge la viabilidad política de la privatización. Una serie de factores incidieron en la decisión de excluir o incluir determinadas empresas en la primera fase de la agenda. Quizá el más importante de ellos es la situación de la prestación de sus servicios. En el área de las telecomunicaciones, por ejemplo, la Empresa Nacional de Teléfonos de Venezuela está tan deteriorada en este sentido, que su privatización no es viable. Así pues, el programa ha partido con empresas como las líneas aéreas de propiedad del Estado (Viasa y Aeropostal) y tres bancos que, por cierto, en algún momento también fueron privados. De igual manera, se adelantan privatizaciones en el área de astilleros, ingenios azucareros, turismo, telecomunicaciones, y distribución regional de energía eléctrica.

Simultáneamente se ha iniciado una segunda fase que implica una extensión de la privatización hacia otros sectores en los cuales hubo consenso desde que se anunció el programa. Las privatizaciones en el área de las empresas básicas (v.g. la siderúrgica) concentrarán los esfuerzos de Venezuela durante 1992.

El balance actual del proceso se puede presentar con cuatro grandes indicadores. El primero es el nivel de los ingresos brutos a obtenerse; se estima que en esta primera fase (1991-1991) las transacciones de privatización ascenderán a US\$2.000 millones de dólares. El segundo, la cantidad de inversión extranjera: según los cálculos, el 50% de dichos ingresos brutos provendrá de esta fuente.

Otro parámetro es el índice de empleo. Contra lo que se piensa, en Venezuela la privatización no ha traído despidos masivos sino más bien el incremento del volumen de actividad en algunas empresas y la

mayor generación de empleo. El caso de la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV) es un buen ejemplo en este sentido, puesto que su privatización acabó con los obstáculos monopólicos que impedían el acceso a nuevos servicios que ya están ingresando al país y que prometen aumentar los niveles de empleo.

Otro criterio para ver el efecto y hacer un balance de la privatización son los índices de desempeño de varias empresas ya privatizadas, en particular los bancos. La transferencia de estos últimos al sector privado les ha imprimido un mayor dinamismo, posicionándolos en poco tiempo a un buen nivel dentro del sistema financiero.

En términos generales se puede afirmar, entonces, que pese a ciertos escollos la privatización en Venezuela ha avanzado de manera satisfactoria.

La experiencia adquirida

El primer tema con respecto a las lecciones que deja la puesta en marcha del programa es la necesidad de no convertirlo en un debate ideológico que podría tardar años en definir qué cosa debe ser privada y cuál pública. En este ámbito es fundamental una alta dosis de pragmatismo y a ella se debe, en gran parte, el éxito relativo que hemos tenido hasta ahora en Venezuela. En el país ya no se discute sobre la privatización como concepto sino como modalidad específica en sectores o empresas determinadas.

Una segunda lección es que los encargados de la coordinación del proceso deben conformar un equipo altamente calificado desde un punto de vista técnico, pero también con amplio y profundo conocimiento del mundo político. En síntesis, constituyen un cuerpo técnico-político.

En tercer lugar, cobra gran importancia la labor de divulgación acerca de cada uno de los proyectos que se adelanten, sobre la base de la transparencia. Este aspecto ha sido fundamental en Venezuela debido al clima de incertidumbre en que se vive hoy.

El cuarto tema en relación a las lecciones es el del precio al cual se venden las empresas. En Venezuela para cada caso se ha fijado un precio base, equivalente al que el Estado estaría dispuesto a aceptar

para transferir los activos al sector privado. El criterio para fijarlo es que sea el precio mínimo que incentive la mayor concurrencia de grupos interesados, por cuanto la competencia entre ellos terminará por definir el precio final de la transacción. La experiencia ha sido que los precios de venta exceden en mucho a los precios mínimos fijados.

Hay casos bien ilustrativos. Está el de un banco que tenía pérdidas acumuladas por cerca de 2.900 millones de bolívares. Por tratarse de un banco técnicamente quebrado, el precio base fue el de la reposición de este capital perdido. En el proceso de licitación el banco fue vendido y no solamente se obtuvo el precio base sino además una ganancia de 700 millones de bolívares. Todo por la competencia generada entre los varios postores.

Y a propósito de este punto, también quisiera referirme a la necesidad de establecer una clara diferencia entre rentabilidad y generación de utilidad. Como lo muestra el caso del banco, es muy distinto que una empresa esté generando utilidades a que ésta sea rentable. Muchas de las empresas privatizadas en Venezuela son rentables pero dan pérdida porque están mal administradas. Hay grupos económicos que entienden esto y que están dispuestos a asumir el riesgo hasta el punto de pagar una prima por ello.

Se aprendió también que es necesario establecer cuáles son los objetivos que se persiguen con cada una de las privatizaciones. En la primera privatización que se efectuó en Venezuela, el precio base del banco se fijó por el valor unitario de cada una de las acciones, porque se deseaba democratizar el capital. La decisión no fue comprendida a nivel político pues se consideró que se había vendido muy bajo, sobre todo porque unos meses después de la operación se presentó un gran auge en el mercado de capitales y las acciones de muchos bancos se dispararon. Este hecho evidenció la necesidad de informar con mayor detalle todo lo relativo a los proyectos que se emprendieron luego.

El criterio de la flexibilidad para diseñar esquemas que se adecúen a cada caso también ha mostrado sus bondades. En los casos de Viasa y de la CANTV, por ejemplo, el Estado mantiene cierta participación accionaria que planea vender más adelante. El esquema se adoptó por varias razones: se trata de empresas que requieren grandes inversiones para reestructurarse, la venta gradual de la par-

tipación estatal maximiza el ingreso del Estado y, finalmente, porque es una manera de garantizar que aquél mantenga cierta capacidad de control sobre las empresas durante algún tiempo. En otros proyectos el Estado se ha retirado por completo de las empresas; en otros, ha permanecido con lo que se llama "una acción dorada", que porcentualmente puede ser insignificante pero que le da cierta capacidad de veto y de objeción sobre decisiones que se consideran de carácter estratégico. Es el caso de uno de los astilleros en venta, donde la acción dorada no obstruye las funciones de los nuevos propietarios pero opera como una garantía para que se cumplan ciertas decisiones que están explícitamente establecidas en el contrato de compraventa.

La flexibilidad también ha sido importante para el diseño de los procesos de participación accionaria de los trabajadores, puesto que crea el espacio para adaptar la oferta a sus posibilidades de pago en la compra de la compañía. En la medida que no se le puede dar un tratamiento homogéneo a los empleados para todos los casos, porque cada empresa tiene una realidad laboral muy distinta, se han diseñado algunos procesos de participación que establecen un intercambio entre beneficios contractuales de los trabajadores y participación accionaria. En empresas regionales que se hallan algo deprimidas, las acciones se han vendido a los trabajadores hasta con un 80% de descuento. También se ha utilizado el mecanismo de pago de las acciones con los dividendos que éstas generen; su filosofía es darles una fuente alterna de ingreso para que cancelen su deuda.

El último tema que mencionaré se refiere al sistema de licitación empleado en Venezuela. Por lineamientos de política todos los casos de privatización se realizan por licitación, nunca a través de transacciones directas. Entre los mecanismos utilizados el que ha resultado más conveniente ha sido el de licitaciones mediante la presentación de sobres cerrados. Consiste en que los grupos económicos que cumplan con los requisitos exigidos tienen derecho a acudir a un acto público y presentar en sobre cerrado su oferta económica. Sólo se aceptan, por supuesto, las que superan el precio mínimo establecido. Con la incertidumbre que este sistema genera en cada uno de los compradores respecto a la oferta de sus competidores, el Estado se beneficia obteniendo los mayores ingresos posibles. En la concesión de la Telefonía Móvil Celular, se obtuvieron 1.000 millones de bolívares por encima de la segunda oferta; y en Viasa, donde uno de los

consorcios presentó un sobre en el cual decía que el precio base fijado por el ejecutivo era excesivo, el otro postor presentó una oferta que excedía en 80% el precio base.

Finalizo con algunos comentarios con respecto al futuro de la privatización en Venezuela. Como ya lo mencioné, en el país la privatización está ubicada en un plano práctico y se concibe como una alternativa de política económica para solucionar los problemas de algunas de las empresas estatales. En ese sentido la privatización tiende a convertirse en una opción de política a nivel de todo el país, en una privatización general de la economía. Ya empiezan a surgir iniciativas para privatizar ciertos ámbitos de la seguridad social, la seguridad pública, e incluso la educación. No se trata entonces simplemente de una política que defina el Estado, sino de un proceso que ya tiende a diversificarse y a convertirse en una opción legítima del desarrollo económico.

**EL CASO DEL NATIONAL
COMMERCIAL BANK OF JAMAICA**

Auguste Rimpel
Socio Price Waterhouse - Washington D.C.

En estas notas se hará una revisión histórica de la situación en Jamaica, centrada en los objetivos gubernamentales del programa de privatización del National Commercial Bank (NCB) y en el equipo que lo adelantó, al cual se debe gran parte del éxito del proceso. En la segunda parte se detallará la oferta pública del NCB, para luego sintetizar las lecciones de esta experiencia.

Antecedentes históricos

En 1980 fue elegido como Primer Ministro de Jamaica Edward Seaga, quien había ofrecido ampliar la plataforma política para desarrollar al sector privado y privatizar algunas entidades estatales con el objetivo de crear una nueva base para el crecimiento económico. En 1983 el gobierno de Seaga creó la Secretaría de Desposeimiento (privatización), que para 1986 sólo había vendido o arrendado unas pocas empresas estatales hoteleras y agropecuarias. En realidad, la transacción del NCB fue la primera privatización que supuso una oferta pública de acciones en la bolsa de valores, hecho por demás significativo en cuanto se realizó en una nación donde el mercado de capitales no está lo suficientemente desarrollado. Hasta el momento esta ha sido la transacción de mayor cuantía efectuada en Jamaica.

El National Commercial Bank

El NCB era un banco bastante antiguo, establecido en 1837 como el Colonial Bank of London, luego adquirido en 1976 por el Bank Spain de Inglaterra, y nacionalizado en 1967. La nacionalización no alteró significativamente la dirección del banco y, aunque el gobierno puso en la Junta Directiva personajes de perfil político, la parte operativa de la entidad conservó la orientación que le habían dado sus anteriores dueños. No obstante se atuvo a un manejo algo particular, en la medida que no pagaba dividendos al nivel estipulado para la banca, lo cual significó que el gobierno no recibiera un buen retorno a su inversión y que el NCB mantuviera una posición ventajosa frente a otros bancos.

Durante el período en que estuvo bajo el control estatal, el NBC llegó a ser el mayor banco de Jamaica, con un total de activos de US\$490 millones de dólares en el año de 1986.

Entre los objetivos que perseguía el gobierno con la privatización de esta entidad se contaron los motivos genéricos de todo proceso similar (promulgados cuando ascendió el Primer Ministro Seaga), y otros que buscaban ganar la confianza del público. En líneas generales pueden destacarse los siguientes:

Democratizar la propiedad.

Mejorar la eficiencia económica gracias a una administración independiente y a nuevos aportes de capital.

Desarrollar el mercado de capitales local.

Generar confianza en el éxito del programa de privatización del gobierno, factor de importancia si se considera que se trataba de un gobierno socialista.

Neutralizar la oposición a la privatización en el país.

Para adelantar la privatización del NBC, el gobierno conformó un equipo que culminó con éxito su misión gracias a su capacidad técnica y a su conocimiento del escenario nacional. El grupo estuvo integrado por Richard Daudan, socio de Price Waterhouse, quien trabajó cerca de cuatro años como asistente del Primer Ministro Seaga; dos expertos en banca, que asesoraron a Margaret Tacher en su programa de privatización; y, por último, un asesor legal que contaba con un profundo conocimiento de la legislación jamaicana en materia financiera.

La labor de este equipo para la oferta pública del NBC se basó en seis estrategias que vale la pena mirar con detenimiento, puesto que contemplan aspectos claves en la privatización que pueden ayudar a quienes inician este proceso.

Campaña de mercadeo. Factor importantísimo para informar a una población con nulos antecedentes en hacerse a una propiedad por la vía accionaria. La campaña publicitaria, que duró cinco meses, incluyó televisión, radio, prensa, reuniones privadas con grupos de toda índole etc. Gracias a estos instrumentos se pudieron neutralizar la oposición y el escepticismo frente a la privatización.

Determinación de los precios de las acciones. La determinación del precio de las acciones del NBC perseguía dos objetivos básicos. Asegurar su amplia distribución y demostrar al público los

méritos de la privatización. Para estimular la demanda y conseguir tanto las metas sociales como políticas, las acciones se ofrecieron con un precio de descuento.

Dada la magnitud de la oferta -equivalente a un año de transacciones en la Bolsa de Valores de Jamaica- otro punto considerado para la determinación del precio tuvo que ver con la capacidad de absorción del mercado de capitales, la cual era desconocida al iniciarse el programa. Tras la evaluación pertinente se fijó un precio bajo para asegurar el éxito de la transacción y para responder a dos problemas estructurales. El primero de ellos, la alta concentración de la cartera de préstamos de alto riesgo del NBC en el sector agrícola. El segundo, el programa de privatización estableció la restricción de que nadie podía comprar más del 7.5% de las acciones a fin de evitar que un solo grupo tomara el control de la empresa.

Por último, para la determinación del precio se tomó como parámetro de referencia el Bank of Nova Scotia (principal rival del NBC) y el promedio de otros competidores. La relación cotización-beneficios del NBC era de 7.6%; la del Bank of Nova Scotia era de 14%, y la relación promedio del sistema de 9.3%. El precio de oferta del NBC en dólares jamaicanos fue de \$2.95 por acción.

Distribución de acciones. Se dio preferencia al pequeño inversionista. Aquellas personas que solicitaron una gran cantidad de acciones recibieron únicamente el 9% de su petición, mientras que aquéllas que solicitaron una menor cantidad recibieron la totalidad solicitada. Lo anterior como una estrategia democratizante.

De otra parte, se distribuyeron 170.000 copias del prospecto a nivel nacional a través de bancos y oficinas locales de correos.

Propiedad limitada. Como lo expliqué antes, la compra de acciones se limitó al 7.5% del total por individuo. De esta manera se pretendió eliminar la posibilidad de otra re-nacionalización o la concentración de la propiedad pero, así mismo, se limitó la posibilidad de atraer inversionistas institucionales. Esta restricción está a punto de ser modificada.

Con esta operación el gobierno vendió el 51% de su participación en el NBC, y mantuvo un 49% de sus acciones sin derecho a

voto. Con ello perdió su capacidad de nombrar miembros en la Junta Directiva o de mantener algún tipo de control financiero u operativo sobre la entidad. En la medida que lo permita el mercado, el gobierno continuará con la venta gradual de las demás acciones.

Plan de distribución de acciones para los empleados. A fin de ganar el apoyo de los trabajadores del NBC, el gobierno financió la compra de los empleados utilizando como aval sus acciones. Así mismo estableció un fondo especial de préstamos para que pudieran comprar acciones y amortizar su deuda en un período de 24 meses.

De otra parte, se regalaron 20 acciones a cada uno de los trabajadores, y se les entregó una acción por cada una que adquirieran a precios de oferta. Finalmente, los empleados tuvieron la oportunidad de comprar cada acción en \$2.50 dólares jamaicanos, bajo la condición de adquirir el paquete de 2.070 acciones asignado a cada uno de ellos.

Aspectos claves de la transacción

Entre los factores de importancia en la operación del NBC que vale la pena mencionar, está el hecho de que no se efectuaran despidos y que la cúpula administrativa apoyara la privatización por tener acceso a acciones como parte del programa.

La oferta pública fue de US\$16.5 millones de dólares, y se presentó un exceso de 170% en inscripciones con más de 30.000 solicitudes individuales, cifra importante para un país de menos de 3 millones de habitantes.

El 12.8% de las acciones fue vendido a los empleados de la entidad y el 98% de ellos se convirtió en propietario del banco. El precio de las acciones aumentó en 67.5% durante el primer día de la transacción (de \$2.95 a \$4.94), factor que terminó de despertar el apetito de los inversionistas y aseguró el éxito de futuras privatizaciones.

Experiencia adquirida

Es posible identificar algunos puntos claves que contribuyeron al buen logro de la privatización del National Commercial Bank de

Jamaica, y que pueden aportar instrumentos para procesos similares en otros países. Entre ellos:

- El fuerte compromiso del gobierno generó un ambiente favorable para la transacción.
- Un buen criterio para ganar la opinión pública es empezar por privatizar empresas rentables. Por ende, este tipo de ventas representan un mejor ingreso para el gobierno, un estímulo al desarrollo del mercado de capitales y el fortalecimiento del sector privado.
- Invertir en la bolsa de valores no tiene por qué estar fuera del alcance del pequeño inversionista.
- La tasa de ahorro no es un buen indicador de la voluntad o habilidad para comprometer capital en la bolsa de valores.
- Cuando hay un buen negocio el número de inversionistas aumenta.
- La determinación del precio adecuado debe tomar en cuenta múltiples objetivos políticos, sociales, económicos y financieros.
- Existe un conflicto natural cuando el gobierno actúa simultáneamente como promotor de una transacción y como protector del interés público. Este se agudiza a la hora de establecer el precio.
- Como parte de su esfuerzo para promover el mercado de valores, el gobierno debe explicar cuidadosamente los riesgos y beneficios del mercado de capitales a los nuevos inversionistas.
- Se puede movilizar el apoyo de los empleados a través de un plan preferencial de propiedad de acciones.
- El gobierno debe medir las ventajas de una cuenta de margen contra los riesgos de un cambio desfavorable del precio, que podría eliminar la participación del pequeño inversionista.
- Establecer un programa de incentivos puede ayudar a retener gerentes con experiencia y alto desempeño que contribuyen al éxito de la privatización.
- En el ámbito político, el éxito de la venta de NBC ratificó el programa de desarrollo de Seaga y sirvió de modelo para privatizaciones futuras.

INTERROGANTES A LA PRIVATIZACION

Enrique Luque Carulla
Consultor Privado

En mi calidad de consultor privado he tenido interesantes experiencias en los procesos de privatización de algunas empresas colombianas, a partir de las cuales me han surgido una serie de inquietudes que quisiera compartir con ustedes.

Privatización y reestructuración

El primero de estos procesos fue el de los Ferrocarriles Nacionales donde se evidenció el interesante hecho de que, en cierto tipo de entidades, sólo existe la necesidad de privatizar la parte operativa, y que incluso puede resultar inconveniente legar al sector privado la infraestructura u otros aspectos que requieren de importantes inversiones de capital y de instrumentos de fomento que en esta parte inicial del programa son de difícil viabilidad.

Tal fue el esquema aplicado en los Ferrocarriles, donde se concluyó que las vías férreas no eran privatizables porque, entre otras cosas, debían competir en igualdad de condiciones con infraestructuras similares (carreteras, aeropuertos, etc.) y que, en cambio, la empresa debía contratar otro tipo de trabajos con terceros. La parte del transporte, por ejemplo, que es de tipo más operativo.

El segundo caso en que participé fue en el de la Empresa Distrital de Buses que, como los Ferrocarriles Nacionales, presta una serie de servicios no privatizables. Dada la importancia del transporte en Bogotá, la nueva empresa de buses debe empezar a funcionar dentro de unos estándares de eficiencia que estaba lejos de alcanzar con la estructura que presentaba. Tal sería su ineficiencia que a la hora de liquidarla no se presentó ningún tipo de protesta. Los vehículos están ahora guardados a la espera del diseño posterior que se le dará a la nueva empresa.

Lo que estas experiencias demuestran es que la privatización se está empleando para resolver problemas de ineficiencia y que, dentro de este contexto, es necesario hacer claridad respecto a la diferencia que existe entre privatizar y reestructurar. La privatización es sencillamente un cambio de propiedad que no conlleva despidos masivos ni catástrofes apocalípticas. La reestructuración implica una reorganización. En mi concepto hay empresas, como las aquí mencionadas, cuyos problemas internos deben resolverse por la vía de la reestructuración antes de pasar al sector privado.

Revisión de algunos aspectos

Una tercera experiencia en la que participo, y que de igual forma ratifica la importancia de la reestructuración previa, es la de las empresas del IFI. Mi intervención en Alcalis de Colombia ha evidenciado otro hecho que también es común a los casos hasta acá mencionados y que, pese a incidir fuertemente en el éxito de los procesos de reestructuración, ha sido ignorado por los analistas. Me refiero a la calidad de los trabajadores de las empresas que están en vías de privatización, en especial los del área tecnológica.

Una de las constantes al emprender este tipo de programas ha sido evaluar una serie de factores sin reparar en el capital humano como un valioso recurso disponible, que ha enfrentado con profesionalismo la crisis vivida por las empresas, y de cuyos conocimientos y aportes han provenido muchas de las soluciones aplicadas en la reestructuración. Esta situación cobró especial relieve en el proceso de los Ferrocarriles Nacionales.

Otro aspecto que merece revisión con miras a agilizar las transformaciones a las que se ha hecho referencia es el legislativo. Aunque el marco general para la privatización ya esté esbozado, uno de los mayores obstáculos para vender las empresas radica en las trabas y papeleos que deben enfrentarse. Valga como ejemplo el hecho de que los estudios necesarios para la privatización de los Ferrocarriles Nacionales y la Empresa Distrital de Buses se concluyeron hace más de un año, pero su venta no ha sido posible debido a la ausencia de soluciones en el plano procedimental.

Algo similar se preveía para el manejo de la situación laboral y, sin embargo la Reforma Laboral y las soluciones particulares contribuyeron a salvar el escollo. De igual forma se hace imperativo diseñar o rediseñar un nuevo cuerpo de leyes que se adapte a las nuevas situaciones generadas por los recientes programas de reestructuración y privatización.

De otra parte, en Colombia debe resolverse el cuello de botella inherente al manejo público del tema de la privatización. Tomo el caso de Telecom, por ejemplo, donde la necesidad de privatizar parte de la empresa no es del todo clara para los propios empleados ni para la

opinión general. De allí que sea crucial definir cuál es el objetivo de los programas de privatización que está emprendiendo el país.

Me preocupa la extendida apreciación de que la privatización es una moda en la que se ingresa porque todos lo hacen. En mi concepto la principal meta de la privatización es mejorar el nivel de vida de la comunidad, favoreciendo al consumidor final de un bien o al usuario de un servicio. Esta consideración enriquece una antigua teoría empresarial, según la cual la función social de una empresa es proporcionar bienestar a sus empleados. Para el caso concreto que discutimos, se le daría la vuelta afirmando que la privatización pretende reportar beneficios al cliente final. El segundo objetivo que se persigue es el aumento de la eficiencia y productividad de la organización misma. Si la opinión pública tomara conciencia de estos propósitos, su intolerancia ante la modernización se reduciría en un importante grado.

Finalmente, considero que debe evitarse que el tema de la privatización se convierta en un tema político. Es necesario que su discusión adquiera el mismo cariz de la apertura o de infinidad de otros proyectos cuya función primordial es mejorar el nivel de vida de los colombianos y de la sociedad como un todo.

**PARTICULARIDADES
DE LA EXPERIENCIA COLOMBIANA**

Luis Alberto Zuleta
Consultor Privado

Si uno contrasta la experiencia colombiana con la de aquellos países de los cuales se ha venido derivando la literatura internacional sobre privatización, lo primero que llama la atención es que en Colombia no ha habido propiamente un programa estructurado de privatizaciones como en otros lugares. Pienso en Inglaterra, Francia, Chile, Venezuela y, más recientemente, en algunos países de Europa del Este.

Como es obvio, el programa de privatizaciones colombiano se deriva de una concepción general del Estado sobre el papel que tiene el sector privado en el desarrollo económico del país y, en algunos casos, de un proceso de reestructuración macroeconómico. Pero dentro de este proceso no hay hasta el momento un planteamiento o una política general sobre privatización. Lo que ha venido ocurriendo hasta ahora han sido soluciones a casos específicos a través de este mecanismo.

En la misma línea, la literatura sobre el tema establece la diferencia entre vender empresas que producen bienes a vender empresas que prestan servicios o a la entrega de la licencia a través de concesiones. Pese a la carencia de un marco general para las privatizaciones, en Colombia se ha presenciado toda la gama de situaciones: venta de empresas que producen bienes (Sofasa, Papelcol, C.C.A); venta de empresas de servicios en el sistema financiero; concesiones en la recolección de basuras; casos que combinan procesos de contratación y de venta, como el de los Ferrocarriles Nacionales, o de reestructuración y privatización como en los puertos colombianos.

En tercera instancia, en el país la privatización no parece apuntar a todos los objetivos que se persiguen al emprender este tipo de programas. Tras el ajuste macroeconómico del año 85 se han presentado leves desajustes o intentos de desajustes pero, sobre todo en los últimos tres años, la política económica del gobierno se ha orientado al control del déficit fiscal. No obstante, desde el punto de vista de los objetivos macroeconómicos del gobierno en esta coyuntura, es indudable que el proceso de privatizaciones debería tener un objetivo fiscalista.

Tampoco ha aparecido el objetivo de entregar las empresas a los trabajadores, ni un claro propósito de democratizar la propiedad

accionaria. A diferencia de otros países, las privatizaciones colombianas no se han constituido en instrumento para desarrollar los mercados de capitales locales.

Probablemente hay dos objetivos que sí se han cumplido o que, por lo menos, se han presentado de manera explícita. Uno de ellos es el de inducir la inversión extranjera directa en algunas empresas, lo cual se ha dado en particular en los casos de la banca. El otro es el tema de la eficiencia que se alcanza con la transferencia de propiedad del sector público al sector privado, meta que persigue el grueso de las privatizaciones colombianas.

De estos breves comentarios surgen preguntas que deben plantearse para definir el rumbo de Colombia en el camino de la privatización. Una pregunta genérica sobre si el país debería seguir o no teniendo un proceso de privatización caso por caso, o más bien ajustarse a una política general. En caso tal, qué lineamientos y objetivos prioritarios debería tener esa política? Porque, como sabemos, las decisiones en esta materia tienen fuertes implicaciones tanto sobre la forma de hacer la venta de la empresa pública, como sobre el método de evaluación, la definición del precio de las acciones, etc.

La segunda pregunta se refiere a cuáles serían aquellos sectores con los que debería continuar la segunda etapa de las privatizaciones.

Por último, se hace imperativo diseñar los mecanismos adecuados para salvar el obstáculo que impone el dinero del narcotráfico al proceso de democratización de la propiedad en los programas de privatización.

**LA PRIVATIZACION
DEL SISTEMA PENSIONAL**

Javier Fernández Riva
Presidente de ANIF

Necesidad estructural y oportunidad coyuntural

Es innegable que este gobierno ha efectuado un verdadero "revolcón" estructural en materia económica, transformando el país en un año mucho más de lo que se transformó en las dos décadas previas, y desde luego mucho más de lo que cualquiera se hubiese atrevido a imaginar. Por estándares colombianos, donde estamos acostumbrados al gradualismo en materia económica, parece que este gobierno ya llevara varios años. ANIF, que con objetividad ha criticado aspectos del manejo coyuntural -y luego ha visto cómo los acontecimientos le van dando la razón en aspectos tan críticos como el encaje marginal, la política de OMAS o el manejo cambiario- se complace en reconocer y destacar la enorme tarea de transformación estructural adelantada por el Presidente Gaviria, que sin duda ocupará un lugar muy destacado en la historia del país por ese concepto.

Así como el trabajo fluye hacia el trabajador eficiente hasta que lo inunda, las exigencias de reforma se canalizan hacia el gobierno reformador hasta que lo abruma. El hecho de que en este foro estemos planteando que se acelere la privatización del país no desconoce que la actual administración ha hecho un esfuerzo importante, especialmente en materia de las empresas del IFI, el transporte y el sector financiero. Y tampoco que cada nuevo avance será más difícil, y encontrará mayores resistencias de los intereses creados en torno al sistema vigente. Pero qué le vamos a hacer. La privatización debe acelerarse porque las cosas tienen su propia dinámica, y la coherencia de la política económica hace indispensable que cada reforma en un área sea complementada con reformas en otros campos.

Lo anterior es especialmente cierto tratándose de la apertura económica. Abrir la economía a la competencia externa pero quedarse con la vieja legislación laboral, con aspectos tan negativos como la doble retroactividad de las cesantías, habría sido nefasto. También lo sería conservar, en las nuevas circunstancias, los sobrecostos implícitos en la ineficiencia de los puertos, los recargos de las tarifas de energía eléctrica y del monopolio de las comunicaciones. ANIF cree que en el caso de la seguridad pensional hay también razones sobradas de eficiencia para efectuar una reforma a fondo, basada en la privatización del sistema, puesto que los sobrecostos al trabajo asociados con un sistema ineficiente podrían reducir la capacidad competitiva de las

empresas colombianas. Esas razones de eficiencia se suman a las muy poderosas razones de equidad que harían aconsejable proceder a una reforma de fondo.

La coyuntura para plantear la privatización del sistema pensional es muy favorable, no porque las dificultades de la misma sean leves sino porque el viejo sistema ha hecho crisis. El virtual agotamiento de las reservas pensionales del ISS ha dejado al gobierno sin alternativa distinta a la de plantear un aumento de las cotizaciones del seguro social, que desde luego la comunidad no aceptará de ninguna manera mientras corresponda a un gravamen a la nómina, y mientras se trate de seguir haciendo más caro lo mismo que hasta ahora, sin adoptar soluciones de fondo a esa vieja hemorragia.

La nueva Constitución ofrece el marco preciso para la reforma del sistema pensional, al establecer que la seguridad social "es un servicio público que se prestará bajo la dirección, coordinación y control del Estado, en sujeción a los principios de eficiencia, universalidad y solidaridad, en los términos que establezca la ley".

El definir la seguridad social como un servicio público, al igual que, por ejemplo, la actividad bancaria, pero sin disponer que esté a cargo del Estado, abre en forma expresa la posibilidad de que como muchos otros servicios públicos sea prestado por el sector privado, bajo una adecuada regulación y supervisión estatal.

En cuanto a la eficiencia, se establece un requisito que sólo la mayor ingenuidad permitiría suponer como alcanzable por el viejo sistema pensional a cargo del Estado, donde lo único que impide precisar una cifra sobre el costo del despilfarro es la terrible oscuridad de las cuentas. Ni siquiera los expertos, después de bucear durante meses en la sopa de cifras de los diferentes fondos, pueden precisar cuánto se ha perdido en cada uno. Una necesidad elemental de un sistema eficiente es la de su transparencia financiera, que ha estado por completo ausente del ISS. En el caso de las Cajas de Previsión, basta decir que ni siquiera se sabe cuántas existen, y mucho menos el monto de sus pasivos acumulados.

Con respecto a la solidaridad, los análisis que hemos efectuado llevan a la conclusión de que el sistema vigente, pese a sus pretensiones

en esta área, es absolutamente insolidario e inequitativo. En cada momento la distribución de las cargas no guarda la menor proporción con los beneficios, pero el sesgo no es, como podría pensarse, en favor de los trabajadores de menores salarios. Por el contrario, con las cotizaciones de los trabajadores de salario mínimo se financian pensiones en exceso de las mínimas para personas que no han cotizado lo suficiente. Y entre generaciones se contempla un aumento continuo de las cotizaciones, de tal manera que las personas que todavía estén activas dentro de quince o veinte años acabarán pagando cotizaciones tres o cuatro veces superiores a las actuales, para obtener pensiones comparables.

Por último, la pretensión de que el actual sistema alcance la universalidad es, apenas, un chiste cruel. Con su actual desequilibrio financiero el Estado (y en última instancia los trabajadores) acabarán pagando un déficit enorme, que hará por completo imposible extender el sistema, y proveer siquiera un mínimo de seguridad al grueso de la población. En realidad, si seguimos como vamos cada vez se tendrán que reducir más los servicios pensionales prestados a los trabajadores, por simple incapacidad financiera.

El sistema propuesto

En concepto de ANIF la solución del actual caos del sistema pensional no puede radicar en el simple aumento de las cotizaciones o en una transferencia presupuestal. Tal cosa sería como limitarse a efectuar transfusiones a un paciente que se desangra minuto a minuto por una herida que amenaza llevarlo a la tumba. Es preciso operar a fondo. O, en los términos que el Presidente ha aplicado a tantos otros problemas estructurales, es necesario efectuar un verdadero "revolución".

La tarea de crear un sistema justo y viable de seguridad económica no será fácil, entre otras cosas por la carga acumulada de varias décadas de operación de un esquema inadecuado. Sin embargo, es importante distinguir entre los problemas reales de la solución y la transición y las dificultades artificiales apiladas en el camino de la reforma por todos los intereses creados en la defensa del **statu quo**.

El sistema que en nuestro concepto deberá establecerse tendría las siguientes características:

a) Solidaridad. El Estado deberá garantizar a todos los trabajadores colombianos que cumplan con un mínimo de cotizaciones, años de trabajo y edad, una pensión mínima de vejez que no sea erosionada por la inflación, así como derechos correspondientes de invalidez y seguro por muerte. Sin embargo, debe subrayarse que la solidaridad no implica de ninguna manera que los gastos correspondientes deban financiarse con impuestos a la nómina.

b) Derechos individuales sobre el ahorro. Ningún trabajador podrá ser despojado de los ahorros que haya acumulado mediante cotizaciones para riesgos económicos. Sin perjuicio de la garantía estatal de prestaciones mínimas contemplada en el punto anterior, todo trabajador que haya acumulado cotizaciones que, capitalizadas a una tasa de interés razonable, le permitan obtener una pensión superior a la mínima tendrá un derecho a esa pensión, sin que sus ahorros puedan serle arrebatados por las entidades so pretexto de cumplir objetivos distributivos.

c) Equidad horizontal. Se eliminará la actual dispersión de condiciones para el cubrimiento de los riesgos económicos, uniformando las cotizaciones y los derechos pensionales. Nadie cuyos ahorros sean insuficientes para ello podrá obtener pensiones superiores a las mínimas, a costa de las grandes masas de trabajadores.

d) Equidad intergeneracional. Se definirá, mediante apropiados cálculos actuariales, la cotización requerida para obtener, al momento de la jubilación, pensiones proporcionales a los salarios durante la vida laboral. Los cálculos de ANIF sugieren que esa tasa, aunque superior a la actual, sería muy inferior a la contemplada para dentro de unos años bajo el sistema de "tasas escalonadas". Se eliminaría por completo el "escalonamiento", cuya permanencia implicaría decretar desde ahora cotizaciones desproporcionadas para todos los trabajadores que estén activos dentro de quince o más años.

e) Cobertura general. Todos los trabajadores colombianos, incluyendo los independientes, tendrán la obligación y el derecho a cotizar dentro del nuevo sistema, de acuerdo con reglas claras y estables.

f) Transparencia. En contraste con el actual sistema, financieramente oscuro, que facilita el fraude y la dilapidación, el nuevo sistema deberá ser totalmente transparente. Las cifras sobre captaciones de las entidades que manejan el ahorro, los papeles en que se invierte, sus rendimientos y sus gastos administrativos deben ser de continuo y total conocimiento público. Además, cada uno de los cotizantes debe recibir información periódica sobre su ahorro y rendimiento acumulado, y debe estar en condiciones de obtenerla en todo momento, incluso por ventanilla.

g) Libertad de elección. Sin perjuicio de la obligación genérica de efectuar cotizaciones mínimas, el nuevo sistema reivindicará el derecho individual de los trabajadores a escoger las entidades donde se manejen sus ahorros para vejez, no sólo en forma inicial sino en todo momento. No puede haber mejor garantía para los intereses del trabajador que esa amplia libertad de elección individual: el monopolio en la prestación de los servicios, o cualquier restricción de la elección individual es un caldo de cultivo para la corrupción y el abuso en las entidades de seguridad social.

Es obvio que un esquema como el propuesto, orientado a garantizar una verdadera solidaridad social, sin el sacrificio de derechos básicos de los trabajadores como el disfrute de su ahorro acumulado y la libertad de elección, rebasa tanto las posibilidades del decrepito sistema vigente como las de cualquier solución alternativa que pretenda mantener el monopolio estatal o el actual sistema de "reparto". Para poder brindar esos nuevos servicios y oportunidades a los trabajadores colombianos deberá darse cabida a entidades privadas que compitan activamente para ganarse el favor de sus clientes mediante servicios y rendimientos, dentro de un sistema de capitalización.

La objeciones a los fondos privados

En el debate sobre la privatización del manejo de las pensiones, que apenas se inicia en Colombia, se han presentado dos objeciones a los fondos de capitalización. La primera intenta crear dudas sobre la seguridad de los recursos manejados o sobre su rendimiento. La segunda sugiere que el problema fiscal de la privatización sería poco menos que inmanejable.

Con respecto a la seguridad de un manejo privado de los recursos pensionales, es casi cómico que el actual sistema, corrupto hasta el tuétano, donde todos los días se denuncian robos y abusos, pretenda sembrar dudas sobre lo que ocurriría bajo un sistema privado basado en entidades financieras especializadas, con estricta supervisión estatal y donde una de las características básicas de la operación sería la más absoluta transparencia, cosa que ha brillado por su ausencia en el sistema vigente.

Con respecto al rendimiento de los recursos, es frecuente aludir a la crisis que históricamente experimentaron los fondos de pensiones de países desarrollados como consecuencia de elevada inflación, como la de Alemania en la primera post-guerra. Sin embargo, se omite señalar que esas crisis se presentaron en un contexto financiero muy diferente, donde los fondos invertían a largo plazo a tasas fijas, que en términos reales se volvieron fuertemente negativas bajo condiciones de hiperinflación. Lo que esa experiencia muestra es que las inversiones de los fondos a mediano plazo deben efectuarse siempre a tasa variable o en activos cuyo valor esté atado a la inflación, y no que debamos resignarnos a los ineficientes sistemas de "reparto".

Por lo demás, en el manejo de los recursos pensionales debe quedar expresamente prohibido el establecimiento de cualquier mínimo de inversión en determinados instrumentos, por meritoria que una determinada inversión se considere. Aunque a veces se presenta la privatización del sistema de pensiones como un instrumento para favorecer el desarrollo del mercado de capitales y apoyar la capitalización empresarial, en concepto de ANIF tal cosa debe obtenerse sólo en la medida en que resulte compatible con exigencias realmente estrictas de seguridad y rentabilidad de los fondos. Los objetivos claves de la reforma al sistema pensional deben ser los de acabar con viejas injusticias relacionadas con el manejo de los ahorros de las clases trabajadoras, mejorar la eficiencia económica y corregir el grave proceso de deterioro financiero del sistema vigente. Tales objetivos no pueden ser sacrificados a ningún propósito secundario, incluyendo el del estímulo al mercado de capitales.

Con respecto al problema fiscal, la pregunta clave en nuestra opinión es si el cambio de sistema eleva o reduce el valor presente del

estamos convencidos de que lo hará, puede subsistir todavía un delicado problema de liquidez, en el sentido de que la modificación podría aumentar el pasivo exigible en forma inmediata, incluso si el pasivo total disminuyera en forma dramática. Pero ese problema de liquidez debería tratarse mediante instrumentos financieros apropiados. Pretender continuar con el actual sistema a sabiendas de que eleva el valor presente del déficit fiscal, y con el único fin de posponer los problemas de liquidez, equivaldría a financiar el déficit en una forma extraordinariamente onerosa, y sería tan torpe como irresponsable.

Sea cual fuere el pasivo pensional ya acumulado es preciso subrayar que ese pasivo no va a desaparecer por el hecho de que el Estado se obstine en no reconocerlo. La estrategia de mantener el sistema vigente equivale a barrer bajo el tapete el pasivo pensional y tratar de pasar la pelota a los que vengan con la promoción del mito de los reajustes quinquenales de cotizaciones. Pero la experiencia demuestra que los reajustes de las cotizaciones resultan políticamente imposibles puesto que la gente los ve -por lo demás, con toda razón, en vista del record del sistema- como una expropiación y no como un ahorro. Por ello esa opción equivale en la práctica a seguir incrementando en forma gradual pero no programada el gasto público por este concepto a medida que el pasivo se va volviendo corriente. Lo peor de esta alternativa es que, al no corregirse las múltiples fallas estructurales del sistema, se prolonga y acentúa su descomposición mientras se mantiene cubierto con un paño de retórica.

La alternativa racional es reconocer el pasivo acumulado, adoptar un esquema fiscalmente responsable para atenderlo y establecer un nuevo sistema que, al corregir los vicios del existente, impida que el pasivo actuarial siga creciendo sin contar con las reservas correspondientes.

Puesto que el pasivo ya existe, el Estado como un todo no será menos rico por el hecho de que asigne activos específicos para el cubrimiento del mismo, o que se obstine en no reconocerlo. Si en este caso existiera una autoridad de control similar a la que ejerce la Superintendencia Bancaria sobre el sistema financiero, responsable entre otras cosas de vigilar que sus estados contables reflejen adecuadamente la situación financiera de las entidades, hace mucho tiempo

que le habría exigido al Estado constituir provisiones por su pasivo pensional. No existe, por supuesto, y el sector público puede darse el lujo de gastar más allá de lo prudente mientras lo va corroyendo la deuda.

El establecimiento de provisiones o el reconocimiento explícito de la deuda acumulada, así como el establecimiento de un esquema para financiar su pago en forma ordenada, es una exigencia de buen manejo contable. Lamentablemente el gobierno se ha empeñado hasta ahora, como cualquier accionista abusivo, en seguir ordeñando las supuestas utilidades de la empresa, incluyendo las que provienen de ventas de activos, mientras la va dejando en el cascarón.

Por otra parte, mientras es indispensable que el Estado diseñe algún sistema fiscal para atender el costo futuro de los pasivos acumulados, no hay argumento válido para decir que ello debe hacerse mediante un impuesto a la nómina. Ello sería profundamente regresivo puesto que las masas de trabajadores de salario mínimo estarían aportando recursos extras para financiar pensiones superiores a las mínimas de mucha gente que -a sabiendas, o porque el Estado despilfarró los recursos- no acumuló ahorros suficientes para sufragarlas.

Por supuesto, el fisco, como un todo, deberá hacer un esfuerzo de ahorro. Al fin y al cabo, se trata precisamente de que reconozca el costo asociado con un pasivo que ya existe. Y que, además de renunciar a ciertos activos para reducir el pasivo, asigne parte de sus recursos corrientes para cubrir ese costo del pasivo remanente. Sin embargo, la afirmación de que si ello se hace será necesario recortar otros gastos sociales prioritarios como los de salud y educación es enteramente gratuita, y un buen ejemplo de dificultades artificiales levantadas por los defensores del statu quo. El recorte tendrá que efectuarse, como es de sentido común, en los gastos menos prioritarios, que por lo menos en concepto de ANIF no son los de tipo social.

Comentarios finales

Las oportunidades y los problemas asociados con la privatización del manejo de las pensiones son de tal magnitud, y los intereses creados en torno al sistema vigente son tan fuertes, que sería iluso

aspirar al establecimiento de un rápido consenso sobre el tema. En el próximo futuro éste será uno de los temas más candentes de la política económica. Por razones de espacio, y porque en este foro pretendemos lograr una visión suficientemente comprensiva de los problemas de la privatización, dejaremos en este punto nuestros comentarios con respecto a la privatización de las pensiones. Pero ANIF seguirá ocupándose activamente de ese tema durante 1992, por considerar que hay muy pocos, si acaso alguno, de mayor importancia para el futuro del país.

REPRIVATIZACION BANCARIA EN COLOMBIA

Ricardo Sala

Director Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

Más que a la privatización, en este ensayo haré referencia a la reprivatización, término de origen muy distinto al primero aunque ambos tengan objetivos similares. Y en la medida en que su origen es diferente, los procedimientos y trámites que implican también lo son.

El proceso de reprivatización de la banca colombiana se inició con la Ley 117 de diciembre de 1985, cuando se creó el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN) y se definió que la presencia de esta entidad en el capital de las entidades financieras a las que llegara a apoyar debía ser eminentemente transitoria. Esa misma Ley estableció también que los procesos de reprivatización, al momento en que FOGAFIN se retirase de las entidades financieras, debían producirse dentro de la más amplia publicidad y la más libre concurrencia posibles.

Desde la promulgación de dicha Ley el Fondo ha alojado a los bancos de Colombia, del Estado, de los Trabajadores, Tequendama y del Comercio; a Pronta, la segunda mayor compañía de financiamiento comercial; y a Granfinanciera, que en su momento fue la corporación financiera con el portafolio más grande y de mayor cobertura que tuvo el país.

A lo largo de estos años la tarea de FOGAFIN ha sido, amén de muchas otras funciones no relacionadas con el tema de la reprivatización, la de regresar estas instituciones a manos del sector privado.

Banco de los Trabajadores: lección ejemplar

El proceso de reprivatización de la banca se inició formalmente con el primer intento (no exitoso) de venta del Banco de los Trabajadores, a principios del tercer trimestre de 1990. Aunque en las primeras etapas precalificaron siete de los catorce potenciales compradores, finalmente ninguno de ellos presentó oferta económica.

Muchas veces de las experiencias malas se aprende más que de las buenas, y parte del éxito que hoy se puede reclamar en el proceso vivido hasta el momento se origina en el aprendizaje que adquirieron el gobierno y el Fondo con el Banco de los Trabajadores.

Quisiera detenerme en cuatro hechos que obstaculizaron la venta del Banco y que, a su turno, se convirtieron en antecedentes del rumbo que tomaron las posteriores reprivatizaciones.

El momento de la oferta fue claramente inoportuno. El plazo para la presentación de las ofertas económicas se fijó en julio, cuando faltaban pocas semanas para que asumiera el nuevo Presidente de la República, quien había anunciado radicales transformaciones en las disposiciones cambiarias, financieras, laborales, de comercio exterior, en la Constitución, etc. Por ello los inversionistas prefirieron dejar pasar la oportunidad, en vista de que no había claridad acerca del marco en el cual se iban a desenvolver en los primeros años.

Se estableció una distribución demasiado rígida del total de las acciones para la reprivatización de todos los bancos: se asignó un lote mínimo del 55%, para transferir el control; otro lote hasta del 10% para los empleados, los trabajadores y los pensionados del banco; y un lote del 35% al 45% para ser colocado libremente dentro del mercado.

Este procedimiento, como lo mencionaré al referirme al Banco del Comercio, tiene aspectos positivos pero no es aplicable en todos los casos. Y muchos menos en el Banco de los Trabajadores, cuyo tamaño era demasiado reducido como para alojar simultáneamente a los inversionistas mayoritarios al lado de otros accionistas desconocidos e impuestos desde afuera.

El esquema de garantías exigido para atenuar los posibles efectos económicos que se hubiesen podido derivar en contra del Banco de los Trabajadores a consecuencia de ciertos pleitos que tiene como demandante y como demandado frente a algunos de sus antiguos accionistas y clientes.

Se impusieron dos limitaciones en cuanto a la calidad y a las características de los inversionistas. La primera, que los compradores de la entidad no podían ser personas naturales. La segunda, aunque no estaba explícita pero se daba en la práctica, era que no podía haber inversión extranjera.

Tiempos de aprendizaje

Posteriormente, ya no sólo por el mandato de la Ley 117 sino por la convicción de que las entidades bancarias deben regresar al sector privado como uno de los elementos que contribuyen a una mayor eficiencia de la actividad económica global del país, se reinició el

proceso. Estudiamos las experiencias de otros países acogiendo aquéllas que pueden adaptarse al caso colombiano.

Se introdujeron cambios directos al programa en la banca, como el Decreto 2915 que fijó el marco general de la reprivatización de los bancos, y se trazaron nuevas coordenadas para el tratamiento de las instituciones propiamente dichas. Cada una de ellas fue colocada en la mejor condición posible para ser vendida, incluidas las que no están en venta y se hallan sujetas a un programa de recuperación de más largo plazo para poderlas vender en 1992.

En este contexto, se modificó un criterio del esquema anterior según el cual no se podía ofrecer en venta ninguna institución que no hubiese generado utilidades continuas por lo menos durante 12 meses. Nosotros consideramos que las cosas valen más por lo que pueden conseguir que por lo que hayan conseguido o dejado de conseguir en el pasado, y por ello orientamos los esfuerzos a lograr que cada institución estuviese en capacidad de obtener utilidades sin importar que antes las hubiera tenido o nó. Así mismo, modificamos un criterio fundamental en lo que se refiere a los gastos muertos: éstos se tornan irrelevantes para las decisiones hacia el futuro.

El gobierno también introdujo cambios en otros aspectos que en apariencia no están relacionados en forma directa con la reprivatización de la banca, como toda la rica legislatura del año 90 en materia financiera, laboral, cambiaria etc., que generaron un marco propicio para el éxito de la misma. Porque una de las enseñanzas más importantes de estos últimos meses ha sido que no solamente los aspectos microeconómicos inciden en el buen logro de estos programas, sino que en muchos casos cobran mayor relevancia aspectos macroeconómicos que parecerían no guardar una relación directa o clara con un proceso de esta naturaleza.

Quizás una de las lecciones más claras que dejan las experiencias de otros países es la de que en todos estos procesos tiene que haber un doliente, no importa en qué porcentaje. Este varía de país a país, de institución a institución, de un área de la actividad económica a otra, pero siempre debe existir un dueño mayoritario.

Otro de los cambios de actitud que incidió en el rumbo que tomaron las privatizaciones posteriores fue la convicción de que la

presencia de inversión extranjera en la banca colombiana es deseable, siempre y cuando provenga de entidades financieras. Ello porque lo que se busca es la calidad e idoneidad del inversionista, e insertar al sistema colombiano de manera definitiva en el concierto internacional.

De otra parte, se aprendió que la distancia entre la imagen y la realidad del país es gigantesca, y que pretender que alguien que no conoce esa distancia se acerque a invertir en Colombia (sobre todo en la Colombia de fines del 90 y principios del 91) es una utopía. Quien reconoce este hecho también está en capacidad de reconocer las ventajas que tiene el país, y de ese punto partimos para orientar el proceso de mercadeo y la divulgación del proceso de venta donde creíamos que era más razonable.

Consideraciones para la reprivatización

Aunque la reprivatización de cada entidad requiere un “vestido hecho a la medida”, hay por lo menos tres elementos que son fundamentales para emprenderla.

En primer término, el avalúo. Todo tiene un precio pero, así mismo, sólo las cosas buenas se pueden vender. Si la evaluación de una entidad demuestra que existen posibilidades de que produzca utilidades, sin importar que en el pasado haya mostrado pérdidas, hay la opción de conseguir un precio superior a cero para la oferta. Pero si la evaluación sobre el desempeño futuro de una entidad lleva a la conclusión de que va a seguir produciendo pérdidas indefinidamente, la mejor decisión es la de cerrarla inmediatamente.

Cada institución tiene su mercado y cada mercado tiene su opción de mercadeo. No obstante, el común denominador de cualquiera de las operaciones debe ser la transparencia, de manera que cualquiera que lo desee pueda conocer la entidad en toda su extensión y profundidad.

FOGAFIN ha desarrollado todo el proceso de reprivatización en forma casi autónoma, salvo por la asesoría recibida para establecer cuál es el valor de los bancos. Gracias a ella se definieron precios perfectamente comerciales desde la perspectiva de cuál es la capacidad de una entidad para producir utilidades hacia el futuro, y nunca

inferiores al valor al cual estamos dispuestos a vender las instituciones, porque creemos que ese es el mínimo precio, el mínimo flujo de dinero que podría recibir el Fondo si se mantuviese como propietario de esas instituciones.

Por último, en todos los casos se han establecido procedimientos de precalificación, dado que la actividad bancaria es una actividad no sólo para gente con capacidad económica de entrar a ella, sino con capacidad de gestión para poderse desempeñar eficazmente en el manejo de la confianza y de los ahorros del público.

EL TRECHO RECORRIDO

Banco de los Trabajadores

Tras el primer fracaso y el sano aprendizaje, el Banco de los Trabajadores fue el primero que FOGAFIN ofreció en venta. Consciente de que por la historia fallida del proceso anterior no había más opción que la de tener éxito, el Fondo había tomado la decisión de liquidarlo en caso de que no se presentaran postores.

A julio del 91, fecha límite para que los inversionistas conocieran el balance del Banco, su patrimonio ascendía a \$2.077 millones, y la proyección de utilidades para el año 91 era de pérdida por \$381 millones. El precio mínimo de venta establecido fue de \$2.500 millones de pesos, y el obtenido fue de \$3.225 millones de pesos, cuantía justa dentro de los parámetros internacionales que fijan el valor de un banco con un múltiplo de 1.55 veces el valor patrimonial.

La cuantía de las capitalizaciones que había hecho el Fondo en el Banco durante distintos períodos era de \$3.000 millones de pesos y, con criterio puramente contable, puede afirmarse que FOGAFIN liquidó una utilidad de \$225 millones de pesos. No obstante, esta cifra debe tomarse con algún beneficio de inventario porque todavía no está depurada al 100%. El valor presente de todos los apoyos de distinta naturaleza que otorgó el Fondo al Banco se eleva a \$9.000 millones de pesos. Por lo tanto, si uno se limita a hacer la comparación entre las cifras de lo que el Fondo recibió y lo que le costó el proceso desde el día de la venta, podría decir que para efectos del Estado se perdieron \$6.000 millones de pesos. Ese fue el costo de salvar la

confianza del público a través de la supervivencia del Banco de los Trabajadores.

Habiendo asimilado la experiencia anterior, la entidad se ofreció en un solo lote y se adjudicó al Banco Mercantil de Venezuela.

Banco Tequendama

A agosto 31 del 90 el patrimonio de esta entidad valía \$6.561 millones, y la proyección de sus utilidades para el año 91 es de \$2.280 millones de pesos. El precio mínimo de venta del Banco Tequendama se estableció en \$12.200 millones de pesos, y el obtenido fue de \$20.723 millones. Según la medida de aceptación internacional, el múltiplo entre el precio de venta y el patrimonio fue de 3.16 veces.

Las capitalizaciones del Fondo en esta entidad, sumando acciones y bonos convertibles en acciones, ha sido de \$12.048 millones, y el valor presente de los apoyos (también con la aclaración de que no se trata de cifras definitivas), es de \$37.000 millones.

La oferta se hizo en un sólo lote y, siguiendo lo prescrito en el artículo 60 de la Constitución Nacional, se dio preferencia en el pago a fondos de empleados, sindicatos, cooperativas, organizaciones de economía solidaria, etc.. Pese a que se hizo una divulgación muy amplia en todo el país, ninguna de estas organizaciones aceptó la invitación.

Nada más alejado de la realidad que la mención de que FOGAFIN está excluyendo a los nacionales del proceso (ver "La Bolsa de Valores en la privatización", H. Beltz). En el caso del Banco Tequendama se presentaron diez interesados entre los cuales no precalificaron dos extranjeros; de los ocho precalificados, cuatro presentaron oferta económica. La entidad se adjudicó al Banco Construcción C.A de Venezuela. Soy el primero en destacar el éxito de la venta del Banco Tequendama a este sólido banco extranjero que, junto con el Banco Mercantil de Venezuela, incorporará una dosis de mayor competitividad y de mayor contacto con el resto del mundo al sistema financiero colombiano.

EL PROCESO CONTINUA

Está en curso el proceso del Banco del Comercio, en el cual FOGAFIN tiene un 96% de la participación, para cuya venta se han presentado más candidatos de los esperados. El precio mínimo de venta será divulgado el 20 de diciembre del año en curso, y contemplará distintos componentes. Un paquete del 71% de las acciones, monto mínimo de la propiedad que en las actuales circunstancias permite que haya un verdadero doliente, para transferir el control. En una segunda etapa se ofrecerá en remates de bolsa el 15%, en tres lotes del 5% cada uno, a los trabajadores, pensionados y fondo de empleados del banco, a los fondos mutuos de inversión y a las organizaciones solidarias de toda naturaleza que haya en el país con personería jurídica debidamente reconocida. El 10% restante se incorporará a estos lotes al mejor postor, con el precio mínimo como precio base del primer lote.

De otra parte, FOGAFIN ya está estructurando el procedimiento de venta del Banco del Estado, cuyas características difieren de las de los bancos anteriores porque todos ellos se están recuperando aún de la severa crisis que vivieron. Desde el punto de vista financiero el Banco del Estado es quizás el mejor, al punto de tener dos terceras partes del número de oficinas del Banco del Comercio, pero cerca de 20% más en activos, y cinco o seis veces más utilidades que dicha entidad.

Dentro del proceso de crear las condiciones para sanear y poder vender los bancos, se fusionaron Granfinanciera y el Banco de Colombia. FOGAFIN espera poder poner en venta dicha entidad y Pronto para el segundo semestre del año 92.

Aunque es posible que prosperen las demandas en contra de la nación por la oficialización del Banco de Colombia y por la nacionalización del Banco del Estado, también está claro que en este punto debe comenzar a obrar la ingeniería jurídica para separar la operación actual de los pleitos anteriores de los bancos. A juicio de algunos abogados, en el caso del Banco del Estado el pleito va a tardar en resolverse entre 12 y 15 años más. No creo que exista una sola justificación para que el gobierno se quede cruzado de brazos esperando a ver en qué termina la pelea, y que debe ser capaz de entregarlo al sector privado.

En lo que se refiere a la privatización de los bancos oficiales (Ganadero, Cafetero y Popular) FOGAFIN ha atendido la decisión del gobierno de vender lo que resta de su participación en el Banco Ganadero, y está diseñando un procedimiento bastante creativo que se divulgará cuando sea oportuno. La primera etapa de definición del precio de venta debería poderse cumplir antes de finalizar el año 91.

La otra decisión política importante en términos de privatización es la del Banco Cafetero. Se ha definido una primera opción, que dura un año a partir del día en que se ofrezca por primera vez a los cafeteros y a todos los involucrados en el mundo cafetero. El aspecto más delicado en este caso es la determinación del precio, pues cuando hay competencia ésta no es una variable definitiva, pero cuando la clientela está definida el precio se convierte en la variable más complicada de todas.

La privatización de la Corporación Financiera del Transporte ya está en curso, y la de la Caja Agraria comprende los servicios que están fuera de la competencia de la actividad bancaria. En otro sector que nos atañe, se ha propuesto que La Previsora sea vendida a los aseguradores, quienes la pagarían con bonos del ICT. Esta sería una manera inmediata de que los activos de las aseguradoras cambien cualitativamente.

Habiendo recorrido ya el panorama actual y futuro de la reprivatización y la privatización de la banca, sólo cabría agregar que el gobierno aún no ha tomado las decisiones con respecto al Banco Central Hipotecario, el Popular y la Corporación Financiera Popular.

PRIVATIZACION DE LA CAJA AGRARIA

Joaquín de Pombo
Gerente General de la Caja Agraria

Los subsidios y la dimensión del Estado

Entre nosotros, hasta época muy reciente, el tema de la privatización era tratado en forma temerosa o clandestina porque se intuía que implicaba un gran desafío a la sabiduría convencional y, en efecto, así sucedía. Súbitamente ha penetrado en la casa un viento pragmático que refresca y desafía los esquemas tradicionales.

Para entender la profunda resistencia a la privatización que ha predominado en nuestro país hay que indagar en las raíces del pensamiento clásico colombiano, construido a partir de un consenso en el que participaron los intelectuales, la clase política y el sentimiento popular, azuzado por la conceptualización de la izquierda. Pero existían también razones estructurales. El aislamiento geográfico determinó la doctrina de la autosuficiencia y reforzó un instinto paternalista que exigía el mantenimiento de la intervención del Estado y del vasto aparato administrativo que se requería para la distribución de los beneficios.

El hilo conductor que mantenía vivo el concepto descansaba en la bondad intrínseca de los subsidios para supuestamente equilibrar la inequidad implícita en la realidad social. Como corolario se empezó por subsidiar a los débiles y se terminó subsidiando a todos, indiscriminadamente. En Colombia no ha habido actividad alguna que no haya sido subsidiada: la industria, la Iglesia, la agricultura, las exportaciones, los servicios públicos, los transportadores, la cultura, el cine. La lista es interminable.

En este contexto, todos aquellos que padecían debilidad evidente, e intimidaban con su capacidad vociferante, acudían a reclamar ventajas sin las cuales, según ellos, no podrían sobrevivir. Nadie se quejaba porque todos esperaban participar en la piñata.

Entre todos los subsidios, aquél que reúne el mayor consenso es el de la tasa de interés y eso no debe extrañar, porque convocaba la voluntad de todos aquellos que utilizaban el crédito y que por ser agentes activos de la producción eran reconocidos por la comunidad con mayor simpatía.

Los colombianos nos vemos a nosotros mismos como un país donde los productores son los únicos responsables del crecimiento,

mientras que los consumidores son agentes pasivos que no crean riqueza. Esta mitología se mantuvo viva durante los últimos 50 años, sin que se percibieran los cambios estructurales que ocurrían en la sociedad. Por ejemplo, entre 1.940 y 1.990 la población pasó de 8 millones a 32 millones y el desplazamiento masivo de zonas rurales a urbanas condujo a que casi el 100% del crecimiento demográfico neto terminara en las ciudades, con lo cual apareció una inmensa masa de consumidores que, en el esquema anterior, eran autosuficientes y despreciados, porque no contribuían en nada al desarrollo. A pesar de ésto se continuó idealizando al agrarismo, al tema de la seguridad alimentaria y la defensa de los productores marginales. Como es lógico, los productores se organizaron apresuradamente para competir por los privilegios, mientras los consumidores quedaron dispersos y no tuvieron otra opción que la de acudir a la intermediación de la clase política para conseguir subsidios distributivos como el de la gasolina, el transporte y las tarifas de servicios públicos.

Nació entonces la teoría de que los altos precios no eran responsabilidad de los productores sino de la intermediación comercial y financiera, y se creó un vasto mito alrededor del papel perverso de los agentes de distribución a quienes se sindicó de especuladores. Con esta armadura conceptual quedaron ellos y el gobierno como únicos culpables del nivel de precios.

Como consecuencia durante un largo período se cayó en el despropósito, que gozaba de importante apoyo intelectual y popular, de controlar los precios sin reconocer la sencilla verdad de que ellos eran la mera consecuencia de la escasez.

El subproducto de la doctrina del encierro y los subsidios consistió en reforzar la actividad reguladora para proteger actividades innovadoras o pioneras. A su amparo crecieron empresas en tierra, mar y aire, con la bendición de constituir un patrimonio nacional y, por tanto, pertenecer a todos los ciudadanos. En realidad eran de ellos desde el punto de vista de los costos pero no de los beneficios.

Como es natural, los subsidios crearon dependencia y la presión irresistible para perpetuarlos en nombre del empleo, aunque este ocurriera en funciones sociales indeseables. Los encargados de su racionamiento adquirieron un poder desmedido y se convirtieron en

divulgadores de la necesidad de mantenerlos. Allí también hay que buscar la interesante realidad de que en Colombia sean más poderosos los sindicatos del sector público que los del sector privado.

La doctrina de los subsidios requería un aparato burocrático que se encargara de su manejo y distribución. El Estado no solamente distribuía el presupuesto sino que dirigía subsidios cruzados hacia grupos especiales. Privilegios de redescuento, encajes diferenciales, estímulos tributarios, préstamos con tasa activa subsidiada a la vivienda y a la agricultura, desplazaban hacia la burocracia estatal la necesidad de administrarlos. Las entidades encargadas de esta misión hacían algo que era bueno por definición y que se vendía al resto de los ciudadanos como una actividad de alta conveniencia general y nacional.

El sistema de reparto inventó su propio lenguaje y apareció la palabra "fomento", con la cual se disfrazaban inmensas transferencias de los pobres a los ricos. Los ejemplos abundan. La tasa de interés pasiva del ahorro puro fue negativa hasta 1972, lo que permitió el subsidio de la tasa activa por parte de toda la banca; las reservas del Seguro Social fueron trasladadas en Bonos de Interés Constante al IFI para facilitar préstamos con tasa subsidiada a la capacidad promotora del Estado en compañía con empresarios privados. Para los exportadores se concibió primero el CAT y luego el CERT, que disfrazaban una devaluación adicional para estos productores.

No quisiera cansar con una disquisición de los efectos perniciosos sobre el equilibrio presupuestal y, por ende, sobre el nivel de precios, que está inmerso en los subsidios a los servicios públicos. En cambio voy a detenerme brevemente en el tema del subsidio a la tasa activa de interés que supone, casi necesariamente, la depresión de la tasa pasiva. Quisiera recordar que con esa doctrina se facilitaron las siguientes deformaciones:

- Se institucionalizó una lenta expropiación de los depositantes marginales, casi siempre los más pobres, en beneficio de los usuarios de crédito.
- Se erosionó la solidez del sistema bancario.
- Se facilitó la asignación de recursos escasos hacia finalidades sin ventajas comparativas y, por lo tanto, socialmente objetables.

- Se otorgaron ventajas innecesarias a los grupos mejor organizados y vociferantes.
- Se desestimuló el crecimiento del ahorro institucional y se estimuló la búsqueda de alternativas defensivas como la fuga de capitales.

Los subsidios y la dimensión de la Caja Agraria

Existe un razonable y genuino interés, tanto del sector privado como de la comunidad, sobre el futuro de la entidad bancaria más grande y compleja del país.

Empezaré por decir que la historia y el crecimiento de la Caja Agraria se inserta, en buena medida, dentro de las reflexiones que he organizado anteriormente. La Caja es, en efecto, un inmenso aparato construido para distribuir subsidios directos o implícitos. Durante muchos años, tal vez hasta 1.972, su supervivencia descansaba en el subsidio a la tasa de interés pasiva y en las transferencias por la vía de las inversiones forzosas. Esos auxilios permitieron que fuera viable hasta la década de los setenta. Pero sucede que la Caja, casi desde su inicio, fue más que un banco. A su labor de intermediación se añadieron la función comercializadora, la de promover fábricas de fertilizantes, la de seleccionar y certificar semillas, la de fomentar el mejoramiento de razas ovinas y bovinas y, desde luego, la de mitigar con sus recursos y su asistencia los problemas de la producción o los surgidos de los conflictos sociales. En cada una de estas actividades estaba implícito un subsidio. Subsidio que fue cada vez más importante por la necesidad de atender el mismo número de usuarios, pero en puntos más distantes. La entidad tenía 350 agencias en 1964 y 890 en 1990. Inexplicablemente la Caja pudo mantenerse hasta 1982 sin recursos adicionales de capitalización. En ese año, por primera vez, el Congreso decretó una partida de \$30.000 millones destinada a refinarnciar sus pérdidas. Entre esa fecha y el año de 1987, la Caja recibió \$60.000 millones adicionales que tampoco alcanzaron para mantener viva la operación y, en 1990, cuando se constituyeron las reservas para amortizar el cálculo actuarial, se diagnosticó que la entidad perdería \$50.000 millones adicionales. En ocho años se había perdido lo mismo que en los 40 anteriores.

La situación económica descrita obligó a la actual administración a tomar profundas medidas de reestructuración orientadas a

fortalecer la actividad bancaria en todo el territorio nacional, entregando al sector privado la función comercial de venta de insumos, selección de semillas, granjas experimentales, transporte aéreo y otras, porque son hoy una carga operativa que seguramente se justificó hace 60 años, cuando no existía un sector comercial privado exigente, pero que hoy no se justifican como actividades de una empresa del Estado. El resultado de esa reflexión se plasmó en el Decreto 1755 de 1991 que tiene como único propósito el fortalecimiento de la entidad para que continúe su papel de apoyo estratégico al desarrollo municipal y de soporte de la producción agrícola de los pequeños y medianos campesinos.

Se decidió entonces que la Caja fuese esencialmente un banco autosuficiente, moderno y competitivo, y que su presencia estratégica sería mantenida en forma identificable y racional a través de la inclusión en el presupuesto de la nación de las oficinas que no son rentables (cerca de 400).

La Caja al revés

Motivados por percepciones particulares de origen diverso, distintos estamentos de la opinión pública nacional se han encargado de distorsionar la realidad de la Caja Agraria, logrando que se mire al revés.

El rediseño de esta entidad para adaptarla a las exigencias de un país moderno, donde el mayor nivel educativo de sus habitantes obliga a la prestación de servicios de beneficio general y de alta calidad, constituye una amenaza para los acostumbrados al antiguo régimen de privilegios establecidos y protegidos. Posiblemente son ellos quienes se han encargado de difundir, tanto hacia los medios de comunicación como hacia personas influyentes en la vida nacional, que la desincorporación de actividades improductivas de la Caja Agraria es síntoma de debilidad institucional y que, lejos de contribuir a su fortalecimiento, son una simple indicación de que toda la entidad desaparece.

La desincorporación de actividades marginales de la Caja para que de ellas se ocupen de manera eficiente empresarios privados, ha sido aprovechada para difundir versiones según las cuales, al desaparecer servicios tales como Provisión Agrícola y Cresemillas, también

serán cerradas las oficinas de zonas apartadas por no ser rentables, así como los créditos para los pequeños agricultores. Estas son campañas de desinformación que persiguen mantener las condiciones que antes permitían el desorden administrativo.

La Caja al derecho

Por el contrario, si el proceso que ahora vivimos es mirado al derecho se concluirá que está diseñado, exclusivamente, para obtener su viabilidad, su fortalecimiento, y su modernización. Una profunda y positiva transformación de la Caja Agraria se ha puesto en marcha.

La Caja Agraria ha perdido más de la mitad de su patrimonio; posee una cartera vencida de \$100.000 millones de pesos, es decir, más del doble que cualquier otra institución financiera; las pérdidas acumuladas a mayo de este año son de \$55.000 millones de pesos; en su balance aparecen activos improductivos que se estiman en \$40.000 millones de pesos. Por eso era inevitable un replanteamiento realista de sus funciones primordiales a la luz de su compromiso esencial de servicio al país, y la puesta en marcha de un enérgico plan de transformación que requiere del apoyo y vocación de servicio de todo el equipo de trabajadores.

Ahora el Gobierno Nacional tiene el compromiso de construir una Caja Agraria eficiente y sólida. Para ello, el gobierno y la administración de la Caja Agraria decidieron conjuntamente:

1. Fortalecer su función original y primaria: la de ser banco con todos los servicios para darle soporte a la producción agropecuaria y al desarrollo municipal. La Caja Agraria se propone ser la mejor institución bancaria del país; impulsar su desarrollo económico con crédito ágil y eficiente.

2. Reforzar su dimensión social mediante el fortalecimiento de su empresa aseguradora y de su Caja de Compensación Familiar, dirigidas ante todo al sector primario. Además, al reconocer el Gobierno Nacional la importancia de 400 sucursales de la Caja Agraria situadas en lugares estratégicos, se compromete a asumir su costo de funcionamiento. La Caja Agraria continuará siendo el mayor canalizador de crédito, con destino a los pequeños y medianos agricultores.

Hoy intermedia el 60% de los redescuentos de Finagro. Entre éstos y sus propios recursos este año hará desembolsos por más de \$300.000 millones.

Se ha decidido desincorporar actividades que distraen los recursos humanos y financieros de la entidad, que pueden ser mejor desempeñadas por particulares. Son ellas: la provisión agrícola, la selección de semillas mejoradas, la asistencia técnica, artes gráficas, construcciones y transporte aéreo.

El plan de retiro voluntario

La necesidad de adecuar la planta de personal a esta nueva dimensión de la Caja Agraria llevó a poner en práctica un plan de estímulos para el retiro voluntario, el cual contó con una excelente acogida entre sus servidores. Durante el período de 30 días en que se ofreció como opción libre de retiro se acogieron 4.700 personas, especialmente aquéllas que gozaban de mejores prestaciones gracias a su antigüedad, y así, dentro de una política de absoluto respeto a los pactos laborales y en forma equitativa y pacífica, se descargó a la institución de buena parte de sus altos costos de funcionamiento. Esto permitirá reducir la planta de personal al final de 1992 a 10.000 personas, con lo cual habrá desaparecido el 30% de los cargos. Su costo será de \$32.000 millones, que han sido incluidos en el presupuesto nacional de 1992 y serán capitalizados. Esta operación sólo fue posible gracias al apoyo que recibió la administración de la Caja, por parte del Presidente de la República y de los Ministros de Agricultura y Hacienda.

Así como existe una percepción de la Caja al revés y otra al derecho, se puede hablar de una privatización mal entendida o bien entendida. Según la primera, las operaciones consideradas periféricas a la labor básica de la Caja Agraria, tales como Provisión Agrícola y Cresemillas, pasan a ser negocios de particulares. Si se entiende con los ojos del progreso, esta decisión es una oportunidad que se ofrece a los particulares para asumir operaciones que, por apartarse de la actividad primordial de la entidad, distraen la atención de su personal de la prestación de un servicio más eficiente.

Más activos productivos para más crédito de fomento

La apertura de espacio a fuentes particulares de capital fortalece la Caja Agraria, y de manera importante, complementa su acción. De esta manera, el gobierno y la administración deciden convertir los activos improductivos en productivos para aumentar los recursos de la actividad principal de la Caja Agraria: banca de fomento del sector agropecuario. La disponibilidad de crédito se amplía; crece la rentabilidad de la entidad y el país rural obtiene mayores beneficios, lo cual constituye nuestro objetivo.

La Caja Agraria fortalece así su capacidad de fomento, entendido como crédito oportuno y suficiente, es decir, justo cuando el cliente lo requiere para su proceso productivo. Suficiente, para financiar al empresario gran parte de los costos de producción, con trámites ágiles y servicio eficiente.

Al tiempo con el programa de fortalecimiento que implica desincorporación y democratización, el gobierno decidió conservar la dimensión social con el mantenimiento de los servicios de seguros, caja de subsidio familiar y administradora del programa nacional del subsidio a la vivienda campesina.

Solución bancaria para todos

La reciente apertura de la economía a los capitales extranjeros ha convertido la actividad bancaria en uno de los mayores retos para cualquier entidad financiera del país. La Caja Agraria lo ha asumido, con un equipo preparado y eficiente dotado de los recursos necesarios para su desarrollo institucional. Caja Agraria será pronto sinónimo de banco moderno, sólido y dinámico.

PRIVATIZACION DE LAS EMPRESAS DEL IFI

Rodrigo Villamizar

Gerente del Instituto de Fomento Industrial

La serie de comentarios sobre la privatización que expongo a continuación se concentran en las experiencias del Instituto de Fomento Industrial (IFI) en este campo. En la primera parte me referiré a la naturaleza del Instituto como ente que participa con capital de riesgo, y a su programa de desinversión. En la segunda parte menciono algunos objetivos de los programas de privatización y planteo interrogantes acerca de si obedecen a criterios claros y cuál podría ser la opción de la política del gobierno a este respecto.

El papel del IFI en la privatización

La privatización no es, como seguramente lo quisieran muchos, un proceso rápido. Una de sus características es la lentitud con que avanza, entre otras cosas porque hay cantidad de restricciones iniciales que, por ejemplo, Colombia ha vivido de manera muy evidente; tal es el caso de los estatutos, normas y tramitología para inversión extranjera.

En Inglaterra tardaron una década para privatizar sólo el 25% de todo lo privatizable. Qué pensar entonces de lo que requieren otros países?. Alemania del Este con 10.000 empresas privatizables; Checoslovaquia con 1.775; Polonia con 750. Al ritmo actual Europa Oriental demoraría 100 años en privatizar el 25% de sus empresas estatales.

Los casos de América Latina también son interesantísimos. Un país como Chile lleva muchos años en un proceso que está dando sus frutos. En Argentina y México se dan seguros pasos en este sentido. ¿Y Colombia? ¿Cuál de los ejemplos de sus vecinos tomará para que no le suceda como a Brasil, que salió a privatizar sin haber preparado el terreno. Apenas ahora el país ha comenzado a pensar seriamente en prepararse para las privatizaciones debido al tipo de reformas y cambios operados en muchas de las áreas pertinentes.

Creo que en este punto es importante aclarar la naturaleza del Instituto de Fomento Industrial, su calidad de inversionista con capital de riesgo, y el papel que juega en el programa de privatización.

En sus cinco décadas de existencia el IFI ha pasado por tres etapas. En los primeros 20 años fue prácticamente un banco de inversión dedicado al fomento de proyectos nuevos que, por una u otra

razón, el sector privado no estaba dispuesto a asumir en su totalidad. En el entorno actual es difícil encontrar áreas donde el sector privado requiera de la intervención del Estado para poder emprender proyectos; quizás sólo en aquéllos donde se requieren altas inversiones y dosis de tecnología, como la instalación de un cable de fibra óptica o de un satélite de comunicaciones, en los cuales el grado de madurez empresarial y financiera del sector privado no son suficientes para enfrentar los riesgos.

Entre 1980 y 1990 el IFI tomó el perfil de una corporación financiera, que mantiene el equilibrio entre la actividad bancaria propiamente dicha, y la función de inversionista. Por supuesto que existen diferencias entre el IFI y una corporación financiera. El patrimonio del Instituto es casi ilimitado y el gigantismo de su cartera de inversiones no es comparable con el de ninguna otra entidad del sector.

Es precisamente debido a las anteriores características que el IFI ha iniciado la etapa de racionalizar la estructura de inversión directa en las empresas, muchas de las cuales se encuentran ya maduras para funcionar fuera de su control, y las ha sacado a la venta para destinar esos fondos a otros proyectos que requieren apoyo.

En otras palabras, en el caso del IFI debería hablarse mejor de desinversión que de privatización, puesto que en la mayoría de las empresas donde interviene existe alta participación del sector privado. Durante 1991 la entidad ha superado su meta de retirarse de ocho empresas, pues se espera que antes de finalizar el año se esté cerrando la decimo primera operación.

Para la primera década del siglo XXI el IFI habrá adquirido la forma de "una corporación mayorista" con capacidad de agenciar proyectos en el exterior, de atraer inversionistas nacionales y extranjeros, de aglutinar ciertas corporaciones para iniciar proyectos de riesgos compartido, y de canalizar sus recursos a través de la banca comercial.

Interrogantes a la privatización

Cuando me enfrento con el tema de la privatización siento que se está agotando, que se ha vuelto repetitivo y gira siempre en torno a

preguntas como si se privatiza o no, si los servicios públicos son privatizables o no, cuál es el papel del Estado, cuáles sus objetivos etc. Considero que si la pregunta es qué privatizar, debería tenerse en cuenta un factor que a veces no se plantea con claridad en la literatura sobre el tema, y que se refiere a la elasticidad precio de la demanda por los productos o por los servicios que venden las empresas del Estado. Pienso que solamente cuando se puede descartar que la elasticidad precio de la demanda no es muy baja, la privatización es una opción para sacar la empresa al mercado y proteger en cierta manera a los consumidores. En este contexto podría pensarse que los servicios públicos no son privatizables porque existen economías de escala, lo que se denomina economías de monopolios naturales.

En este punto cabe preguntarse también si privatizar empresas completamente estatales no va a incrementar la presión que hay sobre la redistribución de utilidades. La ausencia de presión en las compañías estatales para hacer repartición de utilidades les permite realizar una acumulación de capital que se puede destinar a proyectos de gran envergadura para los cuales el sector privado dudosamente hallaría financiación de la banca extranjera o vía mercado de capitales. Monómeros Colombo-Venezolanos, por ejemplo, cuenta con más de \$20.000 millones de pesos en utilidades retenidas que podrán destinarse al proyecto de una nueva planta de fibra sintética.

Con lo anterior no quiero decir que las empresas grandes y exitosas no se deban privatizar; llegará el momento en que también se transferirán al sector privado. Pero creo que debe crearse la conciencia acerca de la conveniencia de hacerlo. A veces uno se pregunta por qué tanta insistencia del sector privado en privatizar cierto tipo de empresas. Será acaso que a veces le falta creatividad para emprender nuevos proyectos y prefiere hacerse a los que ya están constituidos?. O es que resulta incluso menos osado que el sector público para emprender proyectos de riesgo?. Considero que es válido plantearse estas preguntas al afrontar el tema de la privatización.

Igual que el anterior, vale la pena revisar otros motivos que se aducen para adelantar la privatización y ver si son aplicables para todos los casos. Uno de ellos es que las entidades privadas son más eficientes que las entidades públicas. Me pregunto, por ejemplo, si tal es el caso de Monómeros Colombo-Venezolanos. Los socios de esta entidad son

la colombiana Ecopetrol, el IFI, dos empresas venezolanas y una holandesa, que han administrado la empresa con indiscutible eficiencia. Para qué venderla entonces y, en caso de hacerlo, cómo vender? Una eventual propuesta sería ir democratizando un poco la estructura accionaria para lo cual, obviamente, se requerirían acuerdos binacionales que dificultan el proceso.

Está también el caso de Cerromatoso, bastante debatido por sus dificultades financieras. Allí los socios son la Shell con el 53% y el IFI con el 47%, y operan bajo un convenio en el que la parte colombiana debe comercializar la totalidad del producto a través de la Billington Overseas (filial de Shell), pagando altas comisiones. Aunque ya se logró negociar que este convenio sólo esté vigente hasta 1995, las limitantes a la comercialización son un aspecto que entre tanto dificultará la venta de la empresa. Este caso, igual que el de Monómeros, ilustra que dudosamente el objetivo de la eficiencia es el único criterio para pensar en adelantar la privatización.

Otro motivo para privatizar es atraer capital extranjero. En épocas recientes ésta ha sido una difícil tarea para Colombia, aunque el panorama está mejorando. El renacimiento de la confianza en el país lo confirman hechos como haber hallado refinanciación de la banca internacional por US\$135 millones, sin garantía de la nación, para el segundo horno de Cerromatoso. Incluso un funcionario del Banco Mundial ha comentado que Colombia es uno de los países al que se deberá prestar mayor atención en Latinoamérica durante la próxima década.

La privatización puede ser también un buen medio para fortalecer el mercado de capitales, pero no es un mecanismo aplicable para todos los casos del IFI puesto que sólo puede practicarse cuando se tiene un fuerte control sobre las empresas. A excepción de empresas donde el IFI tiene un alto grado de participación como Alcalis, Pestolú, Conastil y Monómeros, la presencia accionaria de la entidad en cualquier empresa está limitada por el CONPES a un tope del 30%. No obstante el IFI ha adelantado exitosamente las operaciones de Prodesal, Copescol, Texpinal y Fatextol a través de la bolsa. Ahora que una serie de capitales saldrán a buscar oportunidades de inversión, especialmente a través de los fondos de pensiones y otros fondos que se vayan creando en el futuro, se va a dar una verdadera ampliación del

mercado accionario. Pero por ahora sigue siendo bastante rudimentario.

Para concluir esta sección, y pasar a comentar sobre el programa concreto de privatizaciones del IFI, deseo manifestar mi opinión de que la trayectoria natural de evolución de una entidad financiera como el IFI debe ser manejar un portafolio de inversiones mucho más reducido que el actual, con mayores posibilidades de rotación y criterios de mayor rentabilidad, sin que desaparezca por ello el fomento a ciertos sectores y el impulso de proyectos de producción de materias primas. Nuestro esfuerzo ratifica que el Estado debe replantear su participación en proyectos de desarrollo dentro de parámetros limitados y con una clara estrategia de retiro acordada con los inversionistas. Planteamos, así mismo, que estos proyectos deben apuntar hacia la democratización de la propiedad y la participación de los trabajadores en los casos en que éstos lo consideren una perspectiva interesante.

Agenda de privatizaciones del IFI

En la época en que se creó el IFI el problema central del país era la carencia de capital para acometer los proyectos industriales de riesgo que resultaron del programa de sustitución de importaciones (industria de llantas, cemento, siderúrgicas, etc.). En este contexto la entidad entró a apoyar dichos proyectos y a actuar como socio temporal del sector privado para que pudieran despegar.

Hasta la fecha el IFI ha vendido la participación que ha tenido en poco más de 60 empresas desde su creación, comenzando con nombres tan conocidos como el de Paz de Río, hasta los casos más recientes de Texpinal o Copescol. La verdad es que durante una parte de la década de los setenta el IFI olvidó el criterio de ser socio temporal, y tan sólo en 1982 retomó la dinámica de vender su participación accionaria. Entre ese año y agosto de 1990 la entidad vendió su participación en 14 empresas, donde se incluyen las dos operaciones más grandes en la historia del IFI y las dos únicas que llamarían la atención de un banquero de inversión extranjero. Me refiero a la venta de Sofasa en 1989 por algo más de US\$52 millones de dólares, y a la de Papelcol que se concluyó en agosto de 1990, por un valor cercano a los US\$104 millones de dólares.

Durante 1991 se han vendido 10 empresas por un monto total de \$13.000 millones de pesos, cifra bastante reducida en términos internacionales, lo cual de alguna manera deja en evidencia que la venta de la participación del IFI en sus empresas está limitada al mercado nacional. Quizá esta cifra es la que ha creado el mito de que el IFI no vende. No obstante, el ritmo de desinversiones del IFI ha sido tan rápido, que en los últimos dos semestres ha vendido una tercera parte de su portafolio de inversiones (Cuadro 1)

En el Cuadro 2 se advierte que no todas las empresas donde el IFI mantiene participación son privatizables. Tal el caso de Artesanías de Colombia o de Carbones de Colombia, una empresa que por estatutos no se puede privatizar. En la agenda del año 92 (Cuadro 3) hay 11 empresas para la venta por un monto equivalente al de 1992. Posteriormente sólo quedarían Cerromatoso y Monómeros Colombo-Venezolanos que, como se explicó en la primera parte de este trabajo, requieren de condiciones especiales para ser vendidas.

Uno de los motivos por los cuales la opinión pública se muestra favorable a la privatización es cuando la considera un instrumento para mejorar la eficiencia de las empresas. En Venezuela, por ejemplo, la venta de la telefónica CANTV fue aceptada en la medida en que dentro del esquema estatal su servicio era de pésima calidad. No obstante, no es fácil ganar el apoyo del público cuando se trata de privatizar empresas que funcionan de manera eficiente. Es lo que sucede con Telecom la cual, dígame lo que se diga, funciona con relativa eficiencia. Este es también el caso del IFI con Cerromatoso y Monómeros Colombo-Venezolanos, las dos mayores privatizaciones que se avistan para el futuro. En último término las grandes privatizaciones en Colombia acaban dependiendo más de una decisión política que de un planteamiento económico.

El otro mito, que tampoco es cierto, es que el IFI no utiliza el mercado de capitales en Colombia para vender sus empresas. Si se observan las grandes transacciones efectuadas por la entidad en los últimos tiempos, a excepción de Sofasa y Papelcol todas se han realizado a través de las bolsas de valores. Lo que sucede es que el mercado de valores colombiano presenta problemas estructurales que deben resolverse si se quiere adelantar con éxito el programa de privatización.

Cuadro No. 1
VENTA DE EMPRESAS CON INVERSION IFI

EMPRESA	FECHA	PART. IFI - %	PRECIO (Millones \$)	METODO DE VENTA	COMPRADOR
Colclinker S.A.	Oct. 90	15.17	1.909	Oferta Privada	Cementos Caribe, Valle, Argos, Cofivalle, Nacional, Suramericana, Juan Manuel Ruiseco, Fdo. Empleados, Cementos Caribe.
Cem. Rioclaro S.A.	Dic.90		2.185	Rueda Bolsa Medellín	Cementos del Valle Cementos El Cairo Cementos Argos Corfinacional, Cofivalle
C.C.A.	Dic. 90		0.028	Oferta Privada	Mazda Co. y Sumitomo
Coseda	Jun.91	20.00	255	Oferta Privada	Inversiones Los Duques Inversiones El Trebol
Copescol	Jul. 91	49.00	956	Remate Bolsa Occidente	Fedecafé (para distribuidor En proporción demás Acc.
Astivar	Ago.91	31.00	130	Oferta Privada	Cofivalle, Cofinorte y Fedecafé
Províca	Sep.91	13.19	67	Oferta Privada	Idea
Texpinal*	Sep.91	32.43	3.534	Rueda Bolsa Btá.	Texpinal, Alfredo Murra, Suramericana, García Motta Ltda., Gerardo Hernández y otros Acc.
Procarbón	Sep. 91	0.005	9	Oferta Privada	Propal
Prodesal	Oct. 91	11.60	1.804	Rueda Bolsa Occ.	Cofivalle

* Algunos de los compradores son accionistas.

**Cuadro No. 2
EMPRESAS CON INVERSION IFI
EN OPERACION**

Artesanías de Colombia S.A.
 Carbones de Colombia S.A.
 Cerro Matoso S.A.
 Complejo Agroindustrial del Tolima S.A.
 Concesión de Salinas
 Corporación Andina de Fomento
 Corporación Financiera Popular S.A.
 Procultura S.A.
 Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.
 Fábrica de Textiles del Tolima S.A.
 Federación de Textileros S.A.
 Fertilizantes Colombianos S.A.
 Fondo Nacional de Garantías S.A.
 Frigorífico y Pesca de Cartagena S.A.
 Industria de Telecomunicaciones S.A.
 Industria Química Pennwalt S.A.
 Minerales de Colombia S.A.
 Monómeros Colombo Venezolanos S.A.
 Productora de Papeles S.A.
 Venezolana de Nitroven C.A.

**EMPRESAS CON INVERSION IFI
EN CONCORDATO**

Agrozulia S.A.
 Alcalis de Colombia Ltda.
 Compañía Colombiana de Astilleros S.A.
 Laboratorios Quibi S.A.

**Cuadro No. 3
PROGRAMA VENTA DE EMPRESAS IFI 1992**

EMPRESA	SIGLA	PARTIC. IFI %	FECHA VENTA
Complejo Agroindustrial del Tolima S.A.	Catsa	40.12	Sep- 92
Corporación Financiera Popular S.A.	CFP	26.74	Nov-92
Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.	Pestolú	64.07	Dic- 92
Fábrica de Textiles del Tolima S.A.	Fatextol	16.00	Jun- 92
Federación de Textileros S.A.	Federaltex	22.83	Ago-92
Fertilizantes Colombianos S.A.	Ferticol	0.72	Dic- 92
Frigorífico y Pesca de Cartagena S.A.	Frigopesca	47.35	Jul - 92
Industria de Telecomunicaciones S.A.	Intelsa	15.71	Feb- 92
Industria Química Pennwalt S.A.	Pennwalt	40.73	Jun- 92
Laboratorios Quibi S.A.	Quibi	30.10	Sep-92
Venezolana de Nitroven C.A.	Nitroven	10.28	Jul - 92

En primer término, tras las crisis de los 70 y los 80 la gente le ha tomado aversión al mercado de capitales. Uno de los obstáculos que encuentra el IFI para privatizar es la estrechez del mercado de capitales colombiano. En Inglaterra, por ejemplo, cuando salió a la venta British Gas el número de suscriptores de acciones esperado era de 4 millones de personas, pero el mercado de capitales era tan amplio que en la práctica resultaron suscribiendo 6 millones de personas. Por contraste, las características del mercado colombiano presentan el riesgo de cambiar de un monopolio público a un monopolio privado con todos los problemas políticos que ello implica. Adicionalmente, el escaso desarrollo de un mercado de capitales anula la necesaria transferencia de las acciones que se suscriben y negocian por bolsa. Cuando se vendió Texpinal, a un precio de \$160 pesos por acción, el valor de cada acción en bolsa era de \$42 pesos y, como dicen los comisionistas de bolsa, hubo que "subirla" a través de demandas continuas hasta que se llegó a ese rango. Lo que demuestra este hecho es que el valor en bolsa no reflejaba el precio de la empresa, porque en la práctica las pocas transacciones anuales de estas acciones año eran resultado del traspaso de la mano izquierda de una compañía a la mano derecha de la misma empresa.

Para terminar, si las cosas continúan tan bien como en el 91, durante 1992 el IFI prácticamente terminará de vender su portafolio de inversiones y transferirá a otras entidades del sector público aquellas empresas no susceptibles de privatizar. Así recuperará una vez más su filosofía original de invertir en nuevas empresas y aprenderá de alguna manera de los errores del pasado. Uno de los elementos claros de esta estrategia es salir a la inscripción en bolsa. Esperemos que con los cambios favorables que se están presentando en el mercado de capitales sea posible emplear este medio como una herramienta definitiva para poder vender en un futuro las eventuales participaciones que el IFI vuelva a tener en empresas del sector industrial.

PRIVATIZACION EN EL SECTOR ELECTRICO

Francisco J. Ochoa F.

Secretario Ejecutivo Comisión Nacional de Energía

La discusión sobre privatizar o no debe centrarse más en el terreno pragmático que en el ideológico, máxime ahora que esta confrontación ha perdido vigencia ante las transformaciones profundas que viven los países conocidos como socialistas. La privatización ya no es un fenómeno exclusivo de los países capitalistas. También se está presentando, cada vez con mayor auge, en países como Polonia, China y la Unión Soviética. Estos pueblos han comprendido que el mejoramiento en sus condiciones de vida depende en gran parte de la transformación de su aparato económico. La historia ha demostrado que el mejoramiento de los índices de productividad se facilita cuando operan las fuerzas de la competencia y de la iniciativa particular.

En el contexto latinoamericano, la crisis fiscal y la reducción de los flujos de crédito nuevo han impedido a los gobiernos continuar financiando empresas estatales ineficientes. Esto ha forzado procesos de privatización, que se desarrollan con gran fuerza en países como México, Venezuela, Chile, Argentina y Jamaica.

En Colombia, el proceso de privatización no ha alcanzado la fuerza ni la intensidad lograda en los países señalados anteriormente. Varias razones explican esta situación: en primer lugar, históricamente en el país ha existido una amplia participación privada en todas las actividades económicas, con excepción de la casi totalidad de los servicios públicos domiciliarios, puertos y ferrocarriles. Las demás actividades económicas se han desarrollado dentro de un concepto constitucional de libre empresa y función social de la propiedad. En segundo lugar, y como consecuencia de lo anterior, el Estado colombiano no padece síntomas de hipertrofia burocrática, ni soporta niveles elevados de déficit fiscal (actualmente, el déficit fiscal está por debajo de 1% del PIB, mientras que en países como México alcanza un nivel de 10% y en Brasil de 12%). En tercer lugar, aunque con dificultades, el país continúa teniendo acceso a los recursos de crédito externo, como consecuencia del estricto cumplimiento a sus obligaciones de deuda externa.

Lo anterior no significa que el gobierno colombiano no esté considerando seriamente aumentar la participación del sector privado en la vida económica del país. Cada vez gana más terreno la idea de que para acelerar el desarrollo económico es necesario aumentar la productividad y la eficiencia de las empresas y que ello es más viable

conseguirlo con el concurso de la iniciativa privada. Inclusive en el texto de la nueva Constitución se dejó consagrada una norma para que, dentro de los límites del bien común, operen la libertad económica, la competencia y la iniciativa privada.

Aunque aún no existe un marco unificado y global para ejecutar un programa de privatización a gran escala, como el existente en México o Venezuela, el gobierno de Colombia ha puesto en marcha una estrategia consistente en minimizar la presencia de la inversión en el sector financiero e industrial; y en promover e incentivar la participación de inversionistas privados en actividades que hasta el presente estaban reservadas al Estado (como puertos, ferrocarriles, energía eléctrica, etc.)

Es de anotar que, al igual que en otros países, el proceso se ha centrado inicialmente en la reprivatización de entidades que fueron estatizadas por diferentes razones. En el caso colombiano, muchas entidades financieras fueron intervenidas en la década del 80 para preservar la estabilidad del sistema financiero y evitar el pánico económico.

En el presente ensayo se trata de dar respuesta a la siguiente pregunta: ¿Qué perspectivas existen para la privatización en el sector eléctrico colombiano? Para dar una respuesta es necesario conocer, primero, las razones que obligaron al Estado a asumir la provisión del servicio de energía eléctrica, la situación actual del sector eléctrico, la estrategia de reestructuración que hoy ejecuta el gobierno y la experiencia internacional en la privatización de este sector.

La estatización

La iniciación del servicio de energía eléctrica en Colombia fue fruto de la iniciativa privada. Tanto inversionistas privados nacionales como extranjeros consiguieron del Estado subsidios y privilegios de exclusividad para prestar el servicio eléctrico por largos períodos de tiempo (30 años o más). Sin embargo, el proceso de industrialización y crecimiento urbano que se dió en el país a principios del siglo generó una presión por el servicio de energía eléctrica que los inversionistas privados, por diferentes razones, no fueron capaces de satisfacer. En unos casos, por la tendencia a privilegiar sus propias industrias; en

otros, porque se requería hacer grandes inversiones que rebasaban su capacidad financiera; y en otros, porque la baja rentabilidad que habían tenido sus inversiones -por dificultades técnicas, operacionales y sobrecostos en los equipos- los llevó a tomar decisiones impopulares como la duplicación de tarifas (caso Bogotá) que exasperó a la comunidad y deterioró las relaciones con el Estado.

Para subsanar esta situación se presionó para acabar con los privilegios de explotación, permitiendo la competencia -caso Bogotá- o para que el Estado participara directamente en su prestación -caso Medellín-. La competencia no fue sana. En Bogotá se desató una guerra entre las dos empresas eléctricas (Samper Bush y la Compañía Nacional de Electricidad) y se acudió a prácticas indeseables como la de reducir tarifas, inclusive por debajo del costo de producción, hecho que creó una situación caótica que terminó por afectar la calidad del servicio, obligando al Concejo a intervenir para dirimir el conflicto. Tal situación concluyó con la fusión de ambas empresas en una compañía de capital mixto denominada: "Empresas Unidas de Bogotá".

De otra parte, la presión de los medios de comunicación identificando el alumbrado público como un servicio de primera necesidad y de interés público, ayudó a crear las condiciones políticas que desembocaron en la estatización de este servicio en todo el país. En 1928 la ley declaró de utilidad pública el aprovechamiento de la fuerza hidráulica.

En Colombia, al igual que en otros países, se optó por la estatización, tal vez por haber carecido de la suficiente claridad para comprender que los abusos monopólicos que se estaban presentando se pueden resolver a través de un sistema regulatorio fuerte e independiente de las empresas. En países como Estados Unidos se optó por esta alternativa.

SITUACION ACTUAL DEL SECTOR

El sector eléctrico colombiano tiene una capacidad instalada de 8.356 MW, de la cual 6.522 MW (78.1%) es hidroeléctrica y 1.834 MW (21.9%) térmica. Actualmente se concluyen dos proyectos importantes: Guavio (1.000 MW) y Río Grande (322 MW), previéndose su entrada en operación en el segundo semestre de los años 1992 y 1993, respectivamente (1).

A diferencia de otros países agobiados por racionamientos, Colombia cuenta con una capacidad suficiente para atender su demanda. Inclusive, dado que la demanda máxima en el año 1990 fue de 6.071 MW, contra una capacidad instalada de 8.356 MW, se le ha cuestionado seriamente por haberse sobreinstalado a costa de un mayor endeudamiento y niveles elevados de inversión, con severas repercusiones en el manejo macroeconómico del país.

Durante la década de los ochenta el sector dobló su capacidad instalada al pasar de 4.177 MW en 1980 a 8.356 MW en 1990. Aunque la cobertura se aumentó de manera significativa (el 96% de las cabeceras municipales y 41% de las áreas rurales tiene servicio de energía eléctrica), esta expansión se basó fundamentalmente en crédito externo. El saldo de la deuda creció a un ritmo de 20% anual, pasando de US\$860 millones en 1980 a US\$5.200 millones en 1990, equivalente a una tercera parte de la deuda pública externa del país. Las inversiones durante esa década representaron un 24% del total de la inversión pública.

En materia de tarifas se adoptó, a mediados de la década pasada, un esquema tarifario unificado con base en el costo económico de provisión del servicio (costo incremental promedio de largo plazo), que ha servido para eliminar la enorme dispersión de niveles tarifarios que existía en el país y que ha permitido tomar mayor conciencia sobre los costos reales y los subsidios que se otorgan. Sin embargo, aún existe un rezago importante en las tarifas, ya que sólo se alcanza a cubrir el 75% del costo económico, aunque está en marcha un proceso de ajustes para llevar la tarifa media al 90% en 1994. Los subsidios ha sido estimados por ISA en US\$246 millones al año. A lo anterior se ha sumado un aumento en las pérdidas de energía (de un 17.3% en 1975 se pasó a un 21.6% en 1990) y la indisciplina en los pagos de deudas entre empresas eléctricas, así como el aumento de la cartera morosa, especialmente de las entidades oficiales.

Por otra parte, la modificación en los términos de los contratos de la banca multilateral -que redujo los períodos de gracia y de repago e introdujo la canasta de monedas y el aceleramiento en la devaluación del peso- ayudaron a deteriorar significativamente la situación financiera del sector, hasta el punto de que la generación interna de recursos sólo alcanza para cubrir el 44% del servicio de la deuda (sin inversión)

o el 80% de la nueva inversión. Como se observa, el sector eléctrico colombiano se encuentra en una situación de insolvencia financiera. A diferencia del pasado, donde el déficit pudo diferirse acudiendo a un nuevo endeudamiento, generando con ello un efecto acumulativo, la restricción para acceder a nuevos créditos y la necesidad de iniciar la construcción de nuevos proyectos de generación para evitar racionamientos futuros, obligan a un replanteamiento en la estrategia de desarrollo del sector eléctrico.

Estrategia de reestructuración sectorial

Aunque la crisis financiera del sector eléctrico no es asunto reciente, siempre se encontró la forma de mantenerlo a flote con nuevos recursos de crédito, tanto externos como internos, difiriendo así la solución para años posteriores. Sin embargo, las restricciones actuales para conseguir nuevos recursos frescos de crédito y la presión de la comunidad para que se aumente el nivel de eficiencia de las empresas eléctricas, han creado un clima favorable para emprender un programa de reestructuración sectorial, el cual fue adoptado por el Consejo de Política Económica y Social (Conpes) máximo organismo de decisión del Estado, que preside el Presidente de la República (2).

Varios lineamientos básicos soportan esta estrategia: 1) La definición del papel del Estado como propiciador de condiciones de competencia, dentro de un marco regulatorio fuerte, independiente y transparente. 2) El fortalecimiento de las actividades de planeamiento en un contexto energético integral, con la creación y puesta en marcha de la Comisión Nacional de Energía, que permitirá desarrollar planes de expansión más flexibles y adaptados a las condiciones macroeconómicas, involucrando las posibilidades de sustitución y de uso racional de energía. 3) La redefinición de la electrificación rural dentro de un concepto más amplio de energización rural, utilizando las fuentes energéticas locales y evitando extender redes más allá de los límites señalados por la conveniencia técnica y económica. 4) El acercamiento de las tarifas a los costos reales y el otorgamiento de subsidios sólo a quienes verdaderamente lo ameritan, en forma explícita y con recursos fiscales.

El programa de reestructuración comprende acciones como las siguientes: 1) Implantación de un esquema regulatorio fuerte e

independiente del sector. 2) La reconfiguración de empresas, buscando la separación, si no administrativa al menos contable, de las actividades de generación de las de distribución, manteniendo el Estado la propiedad y operación de la red interconectada nacional, para propiciar la competencia entre las empresas generadoras, cobrando por el servicio un peaje. 3) Racionalización del programa de inversiones para garantizar la atención de la demanda futura con criterios de eficiencia, dentro de un proceso de planeamiento energético integral, considerando el intercambio energético con países vecinos. 4) Introducción de rígidos programas de gestión gerencial respaldados en contratos de desempeño y condicionando el acceso a los recursos de crédito y la permanencia de los gerentes en sus cargos al cumplimiento de las metas trazadas. 5) Introducción de la evaluación externa en todas las actividades sectoriales, desde las administrativas hasta la selección y ejecución de proyectos, para corregir a tiempo desviaciones de las metas propuestas y garantizar el proceso continuado de mejora en la eficiencia sectorial. 6) Conformación de empresas regionales de generación y reorientación del papel del Instituto Colombiano de Energía Eléctrica -entidad que promueve la electrificación en la mayoría de los departamentos del país- para que atienda sólo las regiones alejadas de la red nacional.

Como contraprestación, el gobierno apoyará al sector con una capitalización y refinanciación de pasivos de las empresas, para fortalecer su patrimonio y permitirles cumplir con sus obligaciones financieras. Así mismo, la nación se hará cargo de pasivos por un monto cercano a US\$850 millones, a cambio de participación accionaria en las empresas de Interconexión Eléctrica S.A. -propietaria de la red interconectada nacional, encargada de realizar el planteamiento detallado y el despacho económico del sistema- y en la Central Hidroeléctrica de Betania, convirtiéndose en el accionista mayoritario de las mismas.

Espera el gobierno que como resultado de esa estrategia se crearán un espacio y un ambiente propicios para que los particulares se vinculen al sector eléctrico, comprando activos de generación existentes, adquiriendo acciones de empresas generadoras, construyendo nuevas plantas de generación, o prestando servicios en las actividades de distribución.

Experiencia internacional

Antes de abordar el análisis de las posibilidades concretas de privatización en el sector eléctrico colombiano, resulta ilustrativo hacer algunas reflexiones sobre la forma como se ha venido desarrollando este proceso en otros países, indagando por sus orígenes y alcances. El conocimiento y análisis de estas experiencias permite evaluar con objetividad las verdaderas perspectivas de la participación privada en el caso colombiano, y diseñar una estrategia coherente y realista.

Del análisis de las condiciones imperantes en los países en vía de desarrollo en el momento de emprender programas de privatización en sus sectores eléctricos (3) -Chile, China, Turquía, Pakistán, Filipinas, Tailandia, Indonesia, India, Malasia, Costa Rica y República Dominicana- se derivan las siguientes conclusiones, algunas de ellas altamente correlacionadas.

1. Elevado endeudamiento sectorial, alcanzando en algunos casos niveles superiores al 30% de la deuda pública nacional.
2. Elevada dependencia del presupuesto nacional, debido a la insuficiente generación de recursos propios.
3. Gestión ineficiente de las empresas.
4. Déficit fiscal elevado (4)
5. Presiones de racionamiento (5)
6. Incapacidad para acometer la expansión eléctrica requerida por la insolvencia financiera y la dificultad de acceder a nuevos créditos.

Aunque los tres primeros factores son inherentes a casi todos los países en vía de desarrollo, los tres últimos han venido generando una presión enorme por buscar una salida a la crisis, especialmente cuando la comunidad soporta racionamientos intensos como en India, Pakistán, o República Dominicana.

Cuando el Estado no puede seguir soportando nuevas cargas por sus problemas fiscales y se cierran las puertas a créditos frescos, no queda otra opción que explorar alternativas de privatización, inclusive estableciendo incentivos excepcionales como en la India, donde se decidió aumentar la razón deuda/patrimonio a 4:1, elevar la tasa de retorno a un 15%, permitir la capitalización de intereses durante la construcción, otorgar concesiones por 30 años, y facilitar la captación

de ahorro nacional en proporciones significativas. La India requiere instalar 38 mil MW en los próximos cinco años y no dispone de recursos ni créditos suficientes para ello. En países como Pakistán el Banco Mundial, con recursos de diferentes países e instituciones, ha promovido la creación de un fondo para financiar actividades particulares en el sector energético. Actualmente se negocia un fondo de esta naturaleza con Jamaica.

Como un resultado importante del análisis de estos casos, se observa que la inversión privada en los países que han emprendido programas de privatización de sus sectores eléctricos, se ha orientado fundamentalmente hacia una nueva generación térmica, especialmente cogeneración y autogeneración. Este hecho no debe sorprender porque, ante la crisis de suministro eléctrico, los industriales se han visto en la necesidad de buscar soluciones para continuar realizando sus actividades productivas.

En todos los casos el proceso ha sido dispendioso y complejo requiriéndose, la mayoría de las veces, la expedición de leyes para hacer viable la participación privada, así como el otorgamiento de garantías para cubrir adecuadamente los riesgos y obtener una tasa adecuada de rentabilidad sobre el capital invertido.

El caso colombiano

Como se comentó antes, en el caso colombiano el Estado se vio obligado a asumir directamente la gestión eléctrica por presiones de la misma comunidad, ante la incapacidad financiera de los inversionistas privados para seguir expandiendo el servicio por la incertidumbre de no obtener una tasa de rentabilidad adecuada a sus inversiones. Además, no se tuvo conciencia sobre la importancia de la regulación para evitar abusos monopólicos.

La inquietud que surge es si será conveniente privatizar y si están dadas las condiciones para iniciar en el país un proceso de privatización del sector eléctrico.

Antes de intentar una respuesta se debe tener presente que, para que el capital privado fluya hacia la actividad eléctrica, es necesario que existan reglas estables que permitan recuperar la inversión, con

tasas adecuadas de rentabilidad. Los subsidios a los más pobres no deben ser a costa de la actividad eléctrica, sino que deben provenir de fuentes de tipo fiscal.

La insolvencia financiera que atraviesan la mayoría de las empresas eléctricas en Colombia -todas ellas estatales- no es propiamente un aliciente para la privatización en su sentido más amplio (transferencia de la propiedad). Primero habría que sanear las empresas antes de ponerlas en venta, lo que equivale a resolver sus problemas financieros con recursos del Estado. Seguramente esta fórmula generará resistencias, a no ser que los nuevos dueños tengan legitimidad política. Como dice Miguel Urrutia (6): "para que se den estas condiciones los nuevos dueños no pueden ser extranjeros, y tiene que ser un grupo numeroso y bien organizado.... A nivel internacional se ha encontrado que el grupo económico mejor organizado y con más influencia política es el de los pensionados". La inquietud que surge es si los pensionados colombianos estarían interesados en esta clase de inversión. Nuevamente, la respuesta va a depender de las garantías que se otorguen para minimizar el riesgo y garantizar la rentabilidad de la inversión. Esto va a significar, a la larga, el establecimiento de tarifas reales, porque no es deseable que el programa dependa indefinidamente de elevadas transferencias fiscales, impidiéndole al Estado atender otros frentes sociales.

Como se observa, introducir esta cultura de la eficiencia en la asignación de los recursos va a ser un proceso dispendioso y complejo. Bajo esta premisa ¿Cuáles son las posibilidades reales de participación privada en el sector eléctrico en el mediano plazo?

La respuesta a este interrogante va a depender del éxito del gobierno en crear condiciones que posibiliten esta participación. Pero ello sólo será posible en la medida en que se logre un mayor nivel de conciencia pública acerca de la importancia de la privatización, que permita superar las resistencias políticas y sindicales inherentes a un proceso de esta naturaleza.

Siendo conscientes de las dificultades, valdría la pena retomar la pregunta de si se requiere privatizar. Como se demostró anteriormente, para mantener el ritmo de crecimiento del servicio eléctrico en las condiciones financieras actuales, tanto a nivel interno como externo, es necesario contar con el concurso de los particulares.

Probablemente Colombia no tiene ahora la presión que viven países como India, Pakistán o República Dominicana, sometidos a fuertes racionamientos y sin recursos estatales para salir de la encrucijada. Pero si no se toman ya una serie de acciones, a la vuelta de unos años podremos estar en una situación similar, que nos obligará a desarrollar de manera apresurada medidas para atraer capital privado. De ahí que sea el momento de iniciar el proceso con claridad empezando por aquellas actividades que no generan fuertes resistencias sociales.

Se debe comenzar con programas de cogeneración industrial y de autogeneración, construcción de plantas mediante esquemas BOT ("Built, operate and transfer") y construcción de pequeñas hidroeléctricas (en lo posible, promoviendo la propiedad comunitaria). A nivel de distribución, la participación privada puede ayudar en la facturación, mantenimiento de redes, recuperación de cartera, recuperación de pérdidas de energía. Lo importante acá es ganar credibilidad pública.

El traslado de las turbogases de Chinú (100 MW) a la ciudad de Barranquilla; la instalación de una planta Diesel de 12 MW en la isla de San Andrés y Providencia, y la rehabilitación, operación y mantenimiento de algunas centrales hoy fuera de servicio, constituyen una buena oportunidad para aprender a manejar este proceso de privatización.

Además de las condiciones presentes (insolvencia financiera de las empresas, acceso difícil a nuevos recursos de crédito), existen otras razones para iniciar un proceso de privatización que se fundamenta en una nueva cultura política y de manejo de las empresas públicas. Raymond Barré, ex primer ministro de Francia, anotaba lo siguiente en un ensayo sobre la privatización en ese país, que es aplicable al caso colombiano: 1) Existe una tendencia que confiere a las empresas públicas o nacionales ventajas o privilegios que no se justifican con razones objetivas y que atentan contra sanos principios de competencia y de equidad, y se reflejan en menores niveles de productividad. 2) La privatización evita el facilismo en la administración financiera estatal, que a la postre depende del contribuyente. No se hacen esfuerzos por mejorar la administración, ni elevar la eficiencia, porque como las empresas públicas "no quiebran", los déficit terminan siendo asu-

midos por el Estado. 3) La privatización ayuda a proteger las empresas de la politización que tanto daño hace a la administración eficiente de los recursos públicos.

Reflexiones finales

A manera de síntesis, vale la pena consignar las siguientes reflexiones sobre las perspectivas de privatización en el sector eléctrico colombiano.

1. De manera paradójica se repite la historia. A principios del siglo, la estatización del servicio eléctrico fue forzada por la misma comunidad, ante los abusos monopólicos y la incapacidad financiera de los inversionistas privados para atender la expansión del servicio. Actualmente, las dificultades financieras, el elevado endeudamiento y las restricciones fiscales y de acceso a nuevos recursos de crédito, están creando las condiciones para que se inicie un proceso de privatización en el servicio eléctrico. Además, las modificaciones en la concepción del papel del Estado y las nuevas relaciones económicas mundiales, han creado un entorno favorable a este proceso. El ambiente de cambio que vive el país y la necesidad de erradicar prácticas políticas indeseables de la vida nacional manifestadas en la nueva Constitución- son factores a favor de la privatización dentro de una concepción moderna del Estado que llama a operar en un ambiente de competencia, apertura económica y democratización de la propiedad.

2. La privatización del sector eléctrico es un proceso difícil y complejo debido a la larga tradición de manejo estatal, la concepción arraigada de servicio público esencial, la injerencia política en su manejo, la indisciplina en el pago de cuentas por parte de las entidades oficiales, las dificultades para aplicar instrumentos coercitivos de cobro, el otorgamiento de subsidios indiscriminados, las dificultades políticas para alcanzar y mantener tarifas reales.

3. Teniendo en cuenta la insolvencia financiera de la mayoría de las empresas eléctricas, las restricciones para acceder a nuevos créditos y las limitaciones fiscales, la atención de la demanda futura va a depender en gran parte de la inversión privada en el sector. Para ello se requieren reglas claras y estables que posibiliten la recuperación del capital con una rentabilidad adecuada. Puesto que se actúa en

monopolios naturales, es fundamental la regulación estatal, a través de entidades con gran capacidad técnica, autonomía presupuestal, transparencia y uniformidad en la información, independencia frente a las empresas y resistencia a las presiones políticas.

4. Así, por las limitaciones para acceder a nuevos créditos, se abre un espacio para la participación privada en nuevas plantas de generación y en algunas actividades de distribución. Aunque no se tiene la presión del racionamiento que ha acelerado el proceso en otros países, si no se toman ya una serie de acciones en esta dirección, probablemente a la vuelta de unos años las condiciones en la oferta eléctrica podrían forzar la privatización, con las desventajas de la premura. De ahí que sea el momento de iniciar este proceso con claridad, empezando por aquellas actividades que no suscitan tanta reacción pública.

5. La privatización en su sentido amplio (venta de las empresas estatales) no es factible en el corto plazo en el caso colombiano. Habría que sanear las empresas con recursos del Estado para hacer viable su venta, lo que desataría reacciones políticas y sindicales. A no ser que el gobierno decida impulsar su venta a los trabajadores y a los fondos de los pensionados, con las garantías del caso.

6. Además de la cogeneración y la autogeneración, es más viable que la inversión privada se oriente hacia plantas térmicas. La inversión en centrales hidroeléctricas grandes es difícil, por los largos períodos de construcción y de recuperación de la inversión y los montos considerables de inversión.

7. A nivel de generación es más fácil crear las condiciones para la participación privada, porque no se tienen que afrontar los problemas inherentes con el cobro al público. Por otra parte, es más viable establecer garantías que permitan la recuperación de la inversión y facilitar la competencia en estas actividades. Al inversionista se le pagaría el kilovatio/hora generado, a unos precios reales. El Estado definiría a quién subsidia y a quién no, y asumiría las consecuencias de las decisiones tarifarias.

8. En el mediano plazo no parece viable privatizar la distribución. A diferencia de otras actividades públicas que se han privatiza-

do por insolvencia financiera, burocratismo, ineficiencia aguda (puertos, ferrocarriles), las empresas eléctricas han venido atendiendo razonablemente el servicio aunque con algunas deficiencias que ahora se tratan de corregir con contratos de desempeño.

9. Debe promoverse la participación privada en la modalidad de contratación de servicios como facturación, cobro, mantenimiento de redes, recuperación de cartera, etc. Esto servirá enormemente para ganar respaldo de la comunidad, ya que se podrían corregir muchas de las deficiencias que irritan hoy a los usuarios. Claro está que esto podría generar reacciones sindicales, ya que necesariamente habría que adecuar las plantas de personal de las empresas públicas a esta nueva realidad, eliminando de paso los excesos burocráticos.

10. El traslado y operación de Termochinú a Barranquilla, constituye una buena experiencia para mejorar el conocimiento de los ajustes legales requeridos para atraer capital privado hacia el sector eléctrico.

11. Es conveniente promover la creación de un Fondo de Privatización Energética similar al creado en Pakistán y Jamaica, para financiar las actividades de los particulares en este campo. Este fondo podría ser administrado por la Financiera Eléctrica Nacional.

12. Importante, también, es elevar el nivel de conciencia de los funcionarios del gobierno y de las empresas sobre las opciones de privatización y la experiencia en otros países. Los seminarios que ha venido organizando la Comisión Nacional de Energía tienen este objetivo (7). Con el apoyo de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID) se tiene programado realizar un nuevo seminario para analizar las opciones y los aspectos jurídicos de la privatización en el sector eléctrico colombiano.

13. Se debe entender que la privatización es un proceso que demanda paciencia y voluntad política. Se debe actuar sobre aquellas actividades de más fácil aceptación, como la cogeneración, la autogeneración privada, la subcontratación de actividades de distribución. Inclusive, valdría la pena intentar desarrollar proyectos compartidos de generación entre el sector privado y empresas públicas que han demostrado ser eficientes y gozan de prestigio.

14. Para dar firmeza al proceso, es conveniente crear un comité del más alto nivel del gobierno para que se encargue de promover la privatización en todas las actividades económicas. Esto ayudará a generar confianza y credibilidad entre los potenciales inversionistas privados. Además, debe crearse un ente regulatorio fuerte e independiente, introducir la legislación apropiada, definir un esquema de tarifas realistas y diseñar e implantar un sistema de subsidios ajeno al sector, con recursos fiscales. De lo contrario, difícilmente los particulares estarán dispuestos a invertir en el sector eléctrico.

15. Para terminar, el país debe comprender que la participación de los particulares está movida por una lógica incontrastable que consiste en la búsqueda de una rentabilidad adecuada a su capital. Para el inversionista privado, invertir en el servicio eléctrico es un negocio como lo es invertir en cualquier otra actividad económica. No se le puede pedir que haga obras de caridad o que asuma el papel subsidiario que le corresponde al Estado. Tenemos que aprender a apreciar esto y evaluar, en su verdadera dimensión, las ventajas de la participación privada. Pero esto sólo será posible en la medida en que la comunidad comprenda que esta participación puede ayudar a mejorar sus condiciones de vida, a través de la prestación eficiente de servicios como el eléctrico, cobrando por los mismos un precio justo. Buena parte del desprestigio de algunas empresas públicas está fundamentado en la creencia popular de que se le están trasladando los sobrecostos e ineficiencias. Pero el país debe comprender que para disponer de servicios públicos se debe pagar por ellos, sea a través de tarifas o de impuestos. El manejo de los subsidios por fuera del sistema de precios y la correcta fiscalización de las empresas podrían ayudar grandemente en el logro de este propósito. Este es el reto del gobierno y de la Superintendencia de Servicios Públicos que acaba de crearse en la nueva Constitución de Colombia.

NOTAS

(1) Fuente: ISA [3]

(2) Documentos Conpes 2534 de Mayo 21/91 [1]

(3) Sullivan, James B. [8]

(4) En Chile, el déficit en el año 73 era de 25% del PIB, lo que aceleró la política de privatización general de la economía. (Fuente: DNP).

(5) Muchos de los países que están privatizando sufren de graves racionamientos de energía. Por ejemplo, en los últimos años Pakistán ha estado racionando un 25% de su demanda eléctrica: India 10%, República Dominicana 15% (Fuente US. AID).

(6) Urrutia, Miguel [11]

(7) En este año se han realizado dos seminarios con el apoyo del Banco Mundial y Esmap: uno sobre la evaluación del desempeño del sector eléctrico colombiano en el período 1970-1990 y el otro, sobre la organización institucional del sector eléctrico en otros países.

BIBLIOGRAFIA

(1) Conpes, "Estrategia de reestructuración del sector eléctrico, mayo 21 de 1.991.

(2) Institute of the Americas, Privatization in Latin America, Memorias de la Segunda Conferencia Internacional sobre Privatización en Latinoamérica, La Jolla, California, Abril 14-16, 1991.

(3) ISA, Sector Eléctrico Colombiano, información general, mayo de 1.991.

(4) Jones K. Susan, "El Camino de la privatización", Finanzas y Desarrollo, Marzo de 1.991.

(5) Moscote, Rafael "La participación del sector privado en el sector eléctrico como una opción para ayudar a resolver sus problemas". Seminario Internacional sobre Gestión de Empresas Eléctricas. Buenos Aires, 24-26, septiembre de 1.990.

(6) Ochoa, Francisco J. "Servicios públicos e intervención del Estado" (documento preparado para la "Comisión Presidencial para la Reforma de la Administración Pública del Estado Colombiano"). Febrero de 1.990.

(7) Ochoa, Francisco J. "Privatización de los Servicios Públicos: opciones y perspectivas", Fedesarrollo, Debates de Coyuntura Económica, No. 17, Junio 1.990.

(8) Sullivan, James B. "Private Power in Developing Countries: Early Experience and a Framework for Development", Office of Energy, US AID, Washington.

(9) The Word - US AID Seminar on Privatization and Private Power, Washington, Abril 5 de 1990.

(10) US AID, Private Sector Participation in the Energy/Power Sector of Jamaica (memorias), septiembre 10-12, 1990.

(11)Urrutia, Miguel, "Necesidad de privatización del sector eléctrico", Seminario: Evaluación del Desempeño del Sector Eléctrico Colombiano 1970-1990, organizado por la Comisión Nacional de Energía, Santa Marta, Marzo 13-15 de 1.991.

**REORGANIZACION
DE TRANSPORTES Y PUERTOS**

Juan Felipe Gaviria
Ministro de Obras Públicas y Transporte

Iniciaré esta exposición citando al profesor Dornbusch, quien afirmaba que es mejor hacer la privatización rápido que bien. Creo que con ello planteaba un tema bien interesante, aunque algo contradictorio respecto a lo que plantearé más adelante al aludir al proceso de privatización, descentralización y desregulación que ha emprendido el Ministerio de Obras Públicas y de Transporte.

No hay necesidad de extenderse en las razones por las cuales es absolutamente indispensable iniciar ese proceso, ya que está claro que dentro de los nuevos esquemas el papel del Estado ha cambiado de manera radical. El concepto de Estado operador, excesivamente intervencionista y regulador de la totalidad de las materias ha desaparecido para dar paso al de un Estado concentrado en la fijación de políticas.

El poder de este nuevo Estado ya no se mide por la magnitud de su burocracia sino por su capacidad técnica para regular, planear, dirigir y controlar las actividades económicas buscando el bienestar de la comunidad. Su fortaleza, en lo que al transporte se refiere, ya no se debe centrar en la prestación de una serie de servicios necesarios a la economía, sino en la administración directa de actividades como el mantenimiento y manejo de la infraestructura para el transporte, y en el diseño de políticas que apunten a la consolidación y promoción del sistema de transporte. Por esta vía se podría reducir enormemente la burocracia estatal colombiana vinculada al transporte aéreo, marítimo, terrestre y férreo, así como el personal asociado al mantenimiento y construcción de las vías, y a la prestación de todos los servicios en esta área. Con ello se propiciaría la competencia, único instrumento para alcanzar la eficiencia y la reducción de costos que, en las condiciones actuales, asume directamente el pueblo colombiano.

Quizás el proceso de privatización en Colombia no se esté dando de una manera tan intensa como en México o Argentina, precisamente porque en el país la presencia del Estado en el aparato económico, los procesos de participación directa, los niveles de producción y de prestación de servicios tampoco ha sido tan fuerte. No obstante, la reestructuración y la privatización del sector del transporte son una muestra del camino que en este sentido ha emprendido el país.

El sistema ferroviario

La privatización del sistema de transporte colombiano se inició con la Ley 21 de 1988, que autorizó la liquidación de Ferrocarriles Nacionales de Colombia (que debe concluir en julio del 92) y la constitución de tres nuevas instituciones encargadas de reestructurar todo el sistema férreo nacional.

En realidad la decisión de privatizar dicha entidad partió de reconocer que su problema no sólo se originaba en la presencia del Estado como operador del sistema, sino en un criterio que ponía en desigualdad de condiciones al transporte férreo frente al terrestre. Según dicho criterio, se pretendía que el sistema férreo fuera capaz de mantener su operación, las vías y el equipo con sus ingresos de tarifas, en tanto que para el transporte por carretera el Estado asumía la responsabilidad total de la infraestructura vial, financiando su construcción y mantenimiento con recursos provenientes de los impuestos.

En síntesis, la decisión de privatizar Ferrocarriles Nacionales no nació tanto para terminar con el poder monopólico del Estado, sino para acabar con una inequidad que anulaba la competitividad del transporte férreo y que lo iba a hacer desaparecer tarde o temprano.

Las nuevas empresas. Como lo mencionaba, con la Ley 21 nacieron tres nuevas instituciones con funciones específicas para reestructurar todo el sistema férreo nacional.

El Fondo Vial Férreo, de carácter estatal, es dueño de la vía y responsable de su expansión, mantenimiento y operación.

La Sociedad Transportadora Ferroviaria (STF) empresa mixta donde hoy el Estado tiene 49% de la participación y el sector privado 51%. Inicialmente la STF se encargará de administrar y operar la línea Bogotá-Santa Marta con sus conexiones a Medellín, en transporte de mercancías.

Fondo del pasivo social de los trabajadores, que asume la responsabilidad del pago de las prestaciones de carácter monetario y asistencial a los trabajadores de los Ferrocarriles Nacionales.

Aunque el Fondo Vial Férreo ya ha iniciado la rehabilitación de la vía, el proceso ha sido más lento de lo deseable debido a la crítica

situación en que ésta se halla. Valga anotar que en el año 90 el porcentaje de descarrilamientos fue del 100%, la velocidad comercial del orden de los 12 km. por hora, y los volúmenes de carga movilizada cercanos a las 700.000 toneladas/año. Hoy los índices son menos desalentadores: el porcentaje de descarrilamientos se ha reducido en un 50% y las velocidades comerciales han aumentado a 18 Km. por hora. La idea es continuar con este proceso de recuperación para ganar la confianza de los inversionistas privados en las sociedades de transporte ferroviario.

Por su parte, la Sociedad de Transporte Ferroviario está en sus inicios. Cuenta con 118 accionistas, con recursos cercanos a los \$460 millones de pesos provenientes del sector privado, y con el equipo aportado por el Estado. Para el año 92 la STF empezará a recibir carga de la que actualmente moviliza Ferrocarriles Nacionales, a fin de garantizar la liquidación de esta última en julio de 1992. Es de esperar que durante este lapso la participación privada en la entidad se acerque al 100%, que su cubrimiento se amplíe y que aparezcan nuevos operadores privados.

Existe ya un contrato entre la STF y la Drumond, empresa que en 1994 ingresará como operadora privada para transportar el carbón de La Loma hasta la Costa Atlántica. Así mismo, deberán aparecer operadores privados en el Ferrocarril del Pacífico, para lo cual se están preparando los estudios de la capacidad de atracción de carga que tiene esta vía, que podrá extenderse hasta La Felisa o hasta el km. 40 en el Departamento de Caldas.

También se estudia la posibilidad de reconectar lo que fue el antiguo ferrocarril del Pacífico con Medellín, para reconstruir la red férrea del país que en la actualidad se halla desarticulada. Tal situación ha hecho que las condiciones de operación para el Pacífico sean muy poco rentables, puesto que deben tener talleres propios para la reparación de locomotoras y de vagones ante la imposibilidad de servirse de los talleres de El Corzo, Bello o Santa Marta.

La creación de la STF es quizás el primer proceso de privatización de la prestación de un servicio del Estado. Estamos absolutamente seguros de que será una excelente oportunidad para reestructurar el sistema férreo y volver a tener un ferrocarril que supere los niveles de

eficiencia mostrados en décadas pasadas. Si en 1974 Ferrocarriles Nacionales llegó a movilizar 3.5 millones de toneladas, las metas para el año 2000 apuntan a transportar cerca de 15 millones de toneladas, o sea, 20 veces más de lo que mueve hoy.

Otra parte de los ferrocarriles que está en vías de privatizarse son los talleres. Se pretende que para 1992 sean operados en su totalidad por la empresa privada, en asocio con el Fondo Vial y la STF, que están interesados en esa participación porque el funcionamiento del esquema ferroviario depende del mantenimiento adecuado de los equipos.

El sistema portuario

Para nadie es un secreto que la empresa Puertos de Colombia ha sido un escollo fundamental para el proceso de apertura en la economía. A través de Colpuertos el Estado se había convertido en operador monopólico de las instalaciones y servicios portuarios del país, con la excepción del manejo de algunas cargas de carácter particular como el carbón y el petróleo, y de algunas concesiones privadas en los muelles de Cartagena y Barranquilla. Esta presencia de muelles privados se había logrado gracias a la presión existente para no someterse al servicio de Colpuertos.

La raíz del problema de Colpuertos estaba en que tanto el Estado como los sindicatos tenían el monopolio de la prestación de los servicios portuarios del cual, por supuesto, extraían rentas monopólicas. Mediante sus tarifas Colpuertos obtenía de los colombianos una renta particular que trasladaba directamente a los sindicatos, que a su vez estaban cubiertos por un régimen laboral y prestacional que los llenaba de beneficios absurdos y amparaba su ineficiencia.

Con la Ley 1a. el Estado modificó por completo la estructura portuaria, abandonando su posición de operador directo y asumiendo la planeación de la política portuaria del país, aspecto totalmente olvidado por la legislación colombiana. Esta ley autorizó la liquidación de Colpuertos; la creación de la Superintendencia General de Puertos, que asume la planeación, el control y la regulación de la actividad; y el desarrollo de los planes de expansión portuaria. En la actualidad el Ministerio de Obras Públicas y Transporte trabaja en el diseño de las sociedades portuarias.

Lo que está claro en el caso de Puertos de Colombia es que el problema a resolver no estriba en la propiedad de la infraestructura, sino en crear el espacio para que el sector privado se encargue de la operación. Tal como ocurre en los Estados Unidos, donde la infraestructura continúa siendo estatal, federal o municipal, pero la operación en tierra es totalmente privada. Es en este hecho donde se hallan los beneficios de la privatización. La competencia de múltiples operadores redundará en eficiencia y reducción de costos, los cuales están ligados a factores de operación como las demoras ocasionadas por reglamentaciones de carácter laboral (interrupciones por horarios en las comidas, por factores climáticos, por días festivos, y toda una gama presente en el caso colombiano).

El Ministerio espera tener establecida la operación privada total en Santa Marta, y parcial en Barranquilla y Cartagena, a partir del segundo trimestre del año 92. En última instancia se resolverá el problema de Buenaventura que es bastante más complejo que el de los puertos del Atlántico porque hay una condición de monopolio directo, en la medida que es el único puerto sobre el Pacífico (Tumaco no puede considerarse competencia para Buenaventura).

Vías carretables

Antes de señalar las lecciones que han dejado los procesos de privatización de Ferrocarriles Nacionales y Puertos de Colombia, quiero referirme brevemente al esquema de concesiones en la construcción de vías carretables, que es una forma de privatizar aún no contemplada por el país pero aplicada con mayor o menor éxito en España, Italia, Estados Unidos y México.

Nuestro país tendría que adoptar un esquema de esta naturaleza si quiere incentivar el mejoramiento y la construcción de su infraestructura vial, que es quizá la más pobre de América Latina tanto en especificaciones como en extensión. Para ello hay que empezar a pensar en esquemas financieros que soporten el programa, y que dependan directamente de los volúmenes de tráfico proyectados.

Durante el período del Presidente Salinas, en México se han construido cerca de 4.500 kilómetros de autopista por el sistema de concesión, extensión que equivale al 40% del total de vías pavimentadas.

das con que cuenta Colombia. Tal proyecto se ha financiado por la vía de los peajes, que en el caso extremo llegan hasta US\$0.30/km..

Dado que en Colombia no es posible cobrar peajes tan altos, se deben idear esquemas que no hagan que toda la inversión sea recuperable por este medio. Se podría involucrar la participación del Estado en el financiamiento y la del concesionario con parte de la inversión y el total de la construcción, estableciendo períodos relativamente largos a las concesiones de manera que la inversión se recupere mediante un peaje menor en un mayor lapso.

En México la concesión promedio está alrededor de 12 años, pero se han presentado proyectos tan cortos como el del Puente de Tampico que se concesionó por dos años y medio, y tras el pago revertió al Estado. La concesión máxima se ha fijado en 20 años, y hasta el momento la de mayor duración adjudicada es de 15 años.

Hay un aspecto muy importante en todo el esquema de concesión mexicano que podría estudiarse para el caso colombiano. Se trata de obtener financiación a través de la banca privada local con créditos a 12 años, y mediante bonos de infraestructura sin ninguna garantía distinta a la vía, al peaje. En promedio las instituciones financieras mexicanas están aportando entre el 50% y el 60% del valor de la inversión, mientras el concesionario privado participa con el 40% y hasta con el 80% de la misma. Aunque al principio la introducción de este sistema generó resistencia, en este momento goza de gran aceptación entre la banca que ha visto en él un buen negocio.

Las lecciones

A partir de las experiencias de Ferrocarriles Nacionales y Colpuertos se han aprendido varias cosas. En primer término, que necesariamente se tiene que elegir entre dos alternativas: tomar la decisión política de privatizar o ejecutar privatizaciones. Creo, y aquí retomo mi alusión inicial, que la propuesta del profesor Dornbusch se refería más a la velocidad en la decisión de carácter político que a la ejecución de la privatización en sí.

Los casos de los ferrocarriles y los puertos nos han enseñado que son mucho mayores los costos en que incurre la sociedad misma

cuando se ingresa en el proceso de privatización de manera acelerada, que el costo adicional que representa la no aceleración del proceso. En opinión de muchos la marcha de los casos ya citados ha sido lenta, pero la prueba de su bondad está en que no ha sido traumática. Hace cinco años nadie hubiera podido imaginar que la liquidación de Ferrocarriles y Colpuertos pudiera llevarse a cabo sin que se presentara una interrupción de sus servicios.

Otro hecho importante de destacar es que, hasta el momento de emprender la privatización, el Estado había venido entregando convenciones colectivas a Puertos de Colombia, sin hacer cuentas ni reparar en el esfuerzo fiscal que ello significaba, puesto que los recursos provenían de las tarifas que pagaba el sector privado. Algo similar ocurría con Ferrocarriles Nacionales, cuya larga crisis se venía subsidiando por la vía de las tarifas.

Con el inicio del actual programa, el Estado ha tenido que reconocer que los recursos financieros requeridos para el proceso de privatización, descentralización y desregularización son bastante altos. Para el año 91 los recursos invertidos en el sistema férreo, que no es el más costoso de los programas, ya ascienden a \$25.000 millones de pesos. La liquidación de Puertos, que no incluye la constitución de un fondo de capitalización para atender pensiones futuras sino la simple liquidación del personal con el pago de la primera pensión, cuesta entre \$90.000 y \$100.000 millones de pesos para unas 10.000 personas.

Por último, otra lecciones ha sido reconocer que la privatización es esencial en la operación más que en la propiedad de la infraestructura, y que para reestructurar los sistemas el Estado tiene que asumir el costo acumulado por decisiones tomadas en el pasado y no pensar en trasladarlo al sector privado.



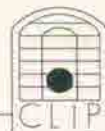
Asociación Nacional de Instituciones Financieras

Presidente de ANIF

Javier Fernández Riva

Consejo Directivo de ANIF

Luis Carlos Sarmiento Angulo
Pablo Francisco Albir Sotomayor
Hernando Alvarez Uribe
Jorge Carrizosa Serrano
Morris Harf Meller
Rudolf Kling Fernández
Jorge Marmorek Rojas
Eduardo Pacheco Cortés
Carlos Hernán Rodríguez Velasco
Carlos Augusto Torres Hurtado
Jorge Julián Trujillo Agudelo
Ignacio Zuloaga Sevilla



Centro Latinoamericano para la Privatización

Director Ejecutivo

Enrique Arias Jiménez

Junta Directiva:

Presidente:

Jorge Marmorek Rojas
Carlos Delgado Pereira
Alfonso Esguerra Fajardo
Roberto Junguito Bonnet
Ruben Dario Lizarralde
Santiago Madriñán
Gabriel Remolina
Jaime Salamanca León