320.2
D473

DESPUES DE LAS PRIVATIZACIONES
HACIA EL ESTADO REGULADOR

Editor
Oscar Muñoz G.

CIEPLAN

4377

3. LAS PRIVATIZACIONES DE EMPRESAS EN CHILE*

RAUL E. SAEZ

INTRODUCCION

Entre 1973 y 1989 hay pocos años en que no hubo una privatización en Chile. Es probable que esta sea una de las experiencias más prolongadas, variadas y radicales de venta de empresas públicas y traspaso al sector privado de actividades que antes sólo el sector público realizaba, además de ser la pionera en América Latina. El propósito de este trabajo es hacer una revisión de la privatización de empresas en las últimas dos décadas en Chile.

Durante el régimen militar se dan una serie de episodios de venta de empresas públicas. Entre 1973 y 1975, principalmente, se devuelven empresas requisadas, pero no legalmente adquiridas por el Estado, durante el gobierno de la Unidad Popular. Entre 1974 y 1981 se venden empresas y bancos estatales, en su gran mayoría estatizados en el período 1971-73. Más tarde, entre 1984 y aproximadamente 1986 se reprivatizan las empresas y bancos que retornaron o terminaron en poder del Estado como resultado de la crisis económica y financiera de 1981-83. Por último, a partir de 1985 se lleva adelante la privatización de grandes empresas públicas creadas por el Estado y en sectores que alguna vez se consideraron como estratégicos.

Cada uno de estos episodios difiere en términos de lo que significó para el papel empresarial del Estado, del tamaño de las empresas privatizadas, de los mecanismos de venta utilizados y de los compradores.

En este trabajo se revisa la experiencia de privatización de 1974 a 1981, la reprivatización de empresas y bancos luego de la crisis, y el programa de privatizaciones que se inicia en 1985 y concluye con el cambio de gobierno en 1990. Esto se hace en la primera, segunda y tercera sección, respectivamente. En cada caso se detalla qué empresas se incluyeron en el proceso, los mecanismos de venta y los compradores. Además, en el caso de las privatizaciones de los años setenta se comenta los resultados de la experiencia y en la de los años

* El autor agradece los comentarios de Carlos Budnevich, Robert Devlin, Cecilia Montero, Oscar Muñoz, Ricardo Paredes y de los participantes del Taller de Privatización y Rol del Estado de CIEPLAN. Claudia Herrera, Alejandro Jara y Elías Morales colaboraron con la recolección de información en distintas etapas. Como siempre, las opiniones vertidas y las eventuales omisiones son de la exclusiva responsabilidad del autor.

ochenta se revisa la discusión sobre el precio de venta. En qué sectores mantiene aún el Estado la propiedad de empresas, cuál es su importancia y qué se ha privatizado o está por privatizarse en los años noventa son los temas de la cuarta sección.

I. LA PRIVATIZACION DE EMPRESAS EN LOS AÑOS SETENTA

1. LAS EMPRESAS PUBLICAS EN SEPTIEMBRE DE 1973

La actividad empresarial del Estado en Chile tiene una larga historia. Aparte de servicios tales como la Casa de Moneda y Correos, el monopolio de comercialización interna de ciertos bienes de consumo adquirido por el Estado en 1826 podría ser considerado como una primera empresa pública. Luego a partir de la segunda mitad del siglo XIX, el Estado comienza a comprar y/o construir líneas férreas, creándose la empresa de ferrocarriles. En el sector financiero, las actividades estatales se inician con la Caja de Crédito Hipotecario, fundada en 1855.

La intervención del Estado en la economía se vuelve más significativa a partir de la crisis de la industria salitrera luego de la Primera Guerra Mundial. Posteriormente, con la creación de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), en 1939, se inicia un período durante el cual el Estado proporciona un nuevo impulso al proceso de industrialización con el establecimiento de empresas de magnitud importante que operan como filiales de esa Corporación[1]. Ejemplos de ello son la siderurgia, la generación de electricidad, la refinación de remolacha azucarera, las telecomunicaciones y la celulosa.

Hacia 1970 es posible clasificar a las empresas públicas en dos tipos según su régimen legal. Por un lado están las empresas filiales de CORFO, que operan como sociedades anónimas y, por otro, las empresas creadas por ley, que se relacionan con el Estado a través de un ministerio. Esta distinción es aún válida.

Si bien algunas de las empresas públicas habían adquirido su carácter de tal al caer en falencia bajo administración privada, como las líneas de ferrocarriles, las carboníferas, el salitre o, en casos excepcionales, al ser nacionalizadas, como lo fue Chilectra en 1969, la expansión del sector obedeció a la creación de empresas por parte del Estado. Esto cambia en 1970 al asumir el gobierno de la Unidad Popular con un programa socialista que contemplaba la nacionalización de un número importante de empresas privadas.

Entre 1970 y 1973 se produce un aumento sustancial en el número de empresas en las que el Estado tiene una participación, mayoritaria o minoritaria, en la propiedad. Esta expansión se da al adquirir CORFO la propiedad de empresas en prácticamente todos los sectores de actividad económica. Es así como el número de empresas en que CORFO controla,

1 La labor de CORFO incluye una serie de otras actividades de fomento, inversión e investigación tecnológica.

Cuadro Nº 1. Número de empresas públicas según régimen legal

	1970	*1973*[a]	*1983*[c]	*1990*
Filiales CORFO				
Empresas	46	228	23	27[d]
Bancos	0	18	1	0
Intervenidas	0	259	0	0
Creadas por Ley				
Empresas[b]	20	23	22	13
Bancos	1	1	1	1
TOTAL	67	529	47	41

Fuente: CORFO (1978); Hachette y Lüders (1992), Anexo I; CORFO, *Memoria Anu*al 1990; Dirección de Presupuestos.

a Incluye empresas y bancos en que la participación de CORFO era minoritaria.

b Incluye la Corporación del Cobre (CODELCO), a partir de 1973.

c No incluye los bancos intervenidos y las empresas que quedaron en manos del Estado a raíz de la crisis financiera.

d Véase el texto para una explicación de por qué no se reduce el número de empresas entre 1983 y 1990.

directa o indirectamente a través de filiales o en conjunto con otras entidades públicas, alguna proporción del capital aumenta de 46 en 1970 a 228 en 1973.

Además, CORFO adquiere la mayoría de las acciones de 14 bancos comerciales y un porcentaje minoritario en otros 4. Si se considera que el Estado tenía con anterioridad la propiedad del banco comercial más grande, entonces, en 1973, controlaba en la práctica el sistema financiero. Por último, 259 empresas fueron requisadas o intervenidas sin que su propiedad fuese formalmente transferida al Fisco.

Aparte de la mayor intervención que el Estado ejerce en el sector manufacturero durante este período, debe destacarse la culminación de la nacionalización total de la gran minería del cobre, con la creación de CODELCO (que no es filial de CORFO). Como resultado de estos procesos, la participación de las empresas y administración públicas se incrementa de 14,2% del PGB en 1965 a 39,0% en 1973 (Hachette y Lüders, 1992, cuadro Nº 2).

El cuadro Nº 1 muestra la evolución del número de empresas públicas entre 1970 y 1990[2]. El número de empresas públicas aumenta entre 1970 y 1973

2 El número de empresas públicas varía según un autor u otro. En parte las diferencias se debe a cómo se consideran las filiales de empresas públicas. En este trabajo hemos tomado la

casi exclusivamente debido a la adquisición de empresas y bancos por parte de CORFO y a la intervención de 259 empresas. De la misma manera, la reducción del número de empresas se debe a la venta en la primera ronda de privatizaciones de empresas ligadas a CORFO o intervenidas.

De las cifras del cuadro N° 1 podría desprenderse que no hubo una privatización masiva de empresas entre 1983 y 1990 ya que el número de filiales de CORFO no disminuye entre estos dos años. Ello se debe a que algunas empresas fueron transformadas en sociedades anónimas y filiales con vistas a su privatización en el futuro y/o se crearon empresas a partir de servicios del Estado. Por ejemplo, en 1989 y 1990 se crearon once empresas regionales de servicios sanitarios a partir de los respectivos servicios de obras sanitarias existentes anteriormente y traspasados a CORFO.

Una mayor presencia del Estado también se da en la agricultura. A mediados de la década de los años sesenta se inició un proceso de reforma agraria, el cual se intensificó a partir de 1970. Como resultado de este proceso, el 52% de la tierra agrícola de Chile, medida en hectáreas físicas, fue expropiada (Jarvis, 1985). Las propiedades reformadas fueron transformadas en asentamientos (propiedades colectivas), cooperativas, empresas agrícolas estatales o, aunque en un porcentaje pequeño, propiedades individuales. El gobierno de la Unidad Popular privilegió la creación de empresas estatales por sobre las otras formas de propiedad (Jarvis, 1985).

2. EL PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES ENTRE 1974 Y 1981

El primero de los dos grandes procesos de privatizaciones llevados a cabo durante el régimen militar que duró de 1973 a 1990 se inicia el año 1974 y cuatro años después está prácticamente concluido. Unas pocas empresas son privatizadas después de ese año y antes de la crisis económica y financiera que comienza a finales de 1981.

El primer paso consistió en la normalización, a partir de octubre de 1973, de la situación de las 259 empresas requisadas. Estas empresas fueron devueltas a sus antiguos propietarios con la única condición que renunciaran a acciones legales en contra del Fisco. Esto se hace muy rápidamente: a finales de 1974 se habían devuelto 202 empresas y en 1978 sólo quedaban dos por normalizar. En estricto rigor no es claro que esta etapa debiera ser considerada como una privatización, puesto que estas empresas nunca fueron transferidas legalmente al sector público. En la agricultura también hubo una restitución de tierras sometidas a "tomas" o cuyo proceso de expropiación se consideró incorrecto.

Posteriormente se inició la venta de empresas, bancos, plantas y equipos agroindustriales, así como también la asignación a propietarios individuales de propiedades agrícolas reformadas.

información de CORFO (1978) y Hachette y Lüders (1992) para los años 1970, 1973 y 1983. Para 1990, CORFO (1991) e información de la Dirección de Presupuestos.

A. Los motivos de la privatización

El objetivo de introducir profundas transformaciones a la economía chilena ya había sido planteado por las autoridades que asumen en septiembre de 1973. En el documento que sirvió de base para la política económica del gobierno militar[3] se señala que uno de los problemas de la economía chilena es el "estatismo exagerado", dentro de lo cual se incluyen las actividades en sectores productivos. Respecto de qué hacer con el sector de empresas públicas se postula una variedad de formas de propiedad y gestión, indicándose que la propiedad estatal debiera restringirse a empresas de carácter "estratégico" o de "interés público". No obstante, al parecer son consideraciones relacionadas con las finanzas del sector público las que principalmente impulsan las privatizaciones.

En 1973 las operaciones del gobierno general generaron un déficit equivalente al 10% del PGB, en tanto que las de las empresas públicas también mostraron un déficit global correspondiente a un 10% del PGB (Larraín, 1990). En la exposición sobre la hacienda pública de 1974, el Ministro de Hacienda de la época señaló que la venta de empresas públicas "permite reducir las presiones de gasto y proporciona una fuente de mayores ingresos"[4]. Este mismo tipo de argumentos se encuentra en el Mensaje Presidencial de 1975. Ello influyó en el método de venta escogido y la velocidad del proceso.

B. Qué se privatizó

El gobierno militar resolvió privatizar una cantidad importante de activos productivos en distintos sectores, principalmente aquellos que habían sido estatizados durante el gobierno anterior.

En el sector agrícola, la decisión del gobierno fue terminar con la reforma agraria, privatizar las tierras expropiadas aún en manos del Estado y regularizar la situación de las propiedades "tomadas" o cuya expropiación no se habría ajustado a la legislación. En 1979 este proceso ya estaba prácticamente finalizado, puesto que un 30% de la tierra expropiada había sido restituida a sus antiguos dueños, un 44% asignada a distintos tipos de propietarios privados (principalmente familias individuales y cooperativas) o rematada y un 17,5% transferida a instituciones sin fines de lucro. La política seguida también llevó a que la mayor parte de las cooperativas agrícolas fueran transformadas en propiedades individuales (Jarvis, 1985).

En cuanto a las empresas y bancos en las cuales CORFO tenía la totalidad o parte de la propiedad accionaria, se resolvió que 18 empresas consideradas como "de importancia para el desarrollo nacional" (CORFO, 1978, p.19) quedarían como filiales de dicha Corporación, sin perjuicio de que posteriormente se resolviera su venta. La mayor parte de estas empresas habían

3 Véase CEP (1992).
4 Véase Dirección de Presupuestos (1978), p. 113.

Cuadro Nº 2. Distribución en 1979 de la tierra expropiada
(Porcentajes)

Asignada		38,2
A cooperativas	10,9	
A propietarios individuales	20,4	
Vendida a cooperativas[a]	6,7	
Destinada a casas	0,1	
Restituida a antiguos propietarios		30,1
Transferida		23,8
A instituciones sin fines de lucro	8,8	
Reservas CORA para instituciones sin fines de lucro	8,7	
Por remate[a]	6,3	
Situación pendiente		7,9

Fuente: Jarvis (1985), Cuadro 2.2, p.12.
a Por el D.L. 2247.

sido creadas originalmente por CORFO, con la excepción de tres empresas telefónicas y una empresa generadora y distribuidora de electricidad. Sin embargo, entre las que se decidió vender había empresas que eran filiales antes de 1970, principalmente en el sector forestal y de la celulosa y en el pesquero. Tampoco serían privatizadas las empresas creadas por ley[5].

En resumen, de este primer programa de privatizaciones quedaron excluidas las grandes empresas públicas, manteniendo entonces el Estado el control de importantes sectores de actividad como la gran minería del cobre, la extracción y refinación de petróleo, la generación y distribución de electricidad, la siderurgia, las telecomunicaciones, los puertos, los servicios sanitarios, los ferrocarriles, la minería del carbón, la refinación de remolacha azucarera y el salitre.

La venta de empresas comenzó en 1974 y avanzó con rapidez: en diciembre de 1978, 50 empresas con participación mayoritaria de CORFO habían sido vendidas, quedando 8 empresas por licitarse y 11 cuya licitación había sido declarada desierta. También a esa fecha, CORFO había vendido su participación en 10 de las 18 empresas en que poseía entre 10% y 50% del

5 No obstante, algunas de estas empresas fueron liquidadas.

capital, privatizándose el resto en los siguientes años. Por último, 8 sociedades en que CORFO en conjunto con otras entidades públicas tenía una mayoría del capital accionario fueron enajenadas entre 1974 y 1978. Las empresas filiales de CORFO también procedieron a vender acciones que poseían de numerosas empresas y, además, se vendieron las plantas y equipos agroindustriales que poseía CORFO[6].

Al sobrevenir la crisis económica, a finales de 1981, el programa de privatizaciones estaba prácticamente concluido, vendiéndose entre 1981 y 1983 sólo paquetes accionarios de algunas empresas[7] y licitándose la totalidad de una empresa de navegación en 1984 (Ortega y otros, 1989).

En el sector financiero, todos los bancos comerciales total o parcialmente estatizados durante el gobierno de la Unidad Popular serían vendidos. Los bancos más importantes fueron privatizados en 1975 y 1976, quedando por venderse en 1978 paquetes accionarios minoritarios de 3 bancos y mayoritarios de otros 3 bancos, incluyendo en estos últimos las de un banco adquirido tres años antes por un grupo económico y que no pudo pagar la deuda por la compra, revirtiéndose su privatización. Este banco fue reprivatizado en julio de 1979, después de que CORFO suscribió un aumento de capital (Larraín, 1990).

C. Los mecanismos de venta y los compradores[8]

Para conducir el proceso de privatización y normalización de empresas se creó a comienzos de 1974 en CORFO la Gerencia de Empresas, la que también tendría la labor de dirigir la gestión de las empresas bajo su control. Esta gerencia estaría encargada de regularizar la situación administrativa, financiera y legal de las empresas que serían privatizadas y de la operación misma de venta: estudio de la empresa, llamado a licitación, evaluación de las ofertas y negociación de la venta. La función de privatización y, en general, de venta de todo tipo de activos, se traspasó en 1976 a la nueva Gerencia de Normalización.

La mayor parte de las empresas y bancos fueron vendidos por el mecanismo de licitación pública nacional e internacional o por negociación directa con el comprador. En el caso de algunas empresas en que la participación de CORFO estaba entre 10% y 50% del capital se procedió a realizar licitaciones privadas en la Bolsa de Comercio. Por último, cuando las acciones en poder de CORFO representaban menos del 10% del capital accionario, se vendieron paquetes también en la Bolsa de Comercio.

Las empresas podían comprarse al contado o a plazos con una cuota al contado. En este último caso, la tasa de interés fluctuaba entre 8% y 12% real. Cuando la compra no se hacía al contado, se debían constituir garantías reales, las que podían ser la misma empresa, por un monto mínimo igual al 150% de la

6 Toda esta información se encuentra en CORFO (1978).

7 Entre ellas Soquimich cuya privatización total sería resuelta en el programa de privatizaciones que se inicia en 1985.

8 En CORFO (1978) se encuentra una descripción del proceso de venta de empresas y activos de esa Corporación, así como de los mecanismos y condiciones de venta.

deuda. En el caso de los bancos comerciales, se exigió una cuota mínima al contado equivalente al 20%, con un crédito a dos años con una tasa de interés real de 8%. Es decir, tanto para empresas como bancos, el financiamiento de la compra lo proporcionaba la propia CORFO.

Las empresas y bancos fueron adquiridos principalmente por inversionistas nacionales: otras empresas y personas naturales. Hasta 1978, de 95 empresas CORFO y filiales de empresas CORFO en venta, 10 habían sido adquiridas por inversionistas extranjeros, 47 por empresas nacionales, 21 por personas naturales nacionales, 16 por los trabajadores de la misma empresa y 1 por una cooperativa (CORFO, 1978). Los bancos comerciales fueron vendidos a inversionistas nacionales, y si bien más de cinco mil personas naturales adquirieron acciones (CORFO, 1978), las instituciones más importantes fueron posteriormente controladas por accionistas relacionados con grupos económicos[9].

3. RESULTADOS DE LAS PRIVATIZACIONES DE EMPRESAS DE LOS AÑOS SETENTA

El programa de privatizaciones transfirió un monto significativo de activos al sector privado. Entre 1974 y 1978 se recaudaron 730 millones de dólares de 1991 por las ventas de empresas filiales de CORFO y de filiales de empresas CORFO y 450 millones de dólares de 1991 por la enajenación de acciones de bancos comerciales[10]. El proceso lleva a una disminución de la participación de las empresas y administración públicas en el PGB de 39% en 1973 a 24,1% en 1981 (Hachette y Lüders, 1992).

Este programa de privatizaciones dio origen a una concentración de la propiedad de las empresas y bancos privatizados en unos pocos grupos económicos, y tuvo consecuencias para la propagación y magnitud de la crisis financiera de los años 1981 a 1983. Tres aspectos, relacionados entre sí, han sido señalados como responsables de las consecuencias de estas privatizaciones: 1) la oportunidad en que se hicieron; 2) el mecanismo y procedimiento de venta; y 3) los compradores de estas empresas[11].

Respecto del momento que se escogió para llevar adelante las privatizaciones, diversos autores han argumentado que no fue conveniente que coincidiera con la peor recesión desde la crisis de los años treinta y durante un período en que las tasas de interés eran muy altas, el ahorro nacional bajo, el mercado de capitales mostraba un desarrollo incipiente, el acceso al crédito era escaso y restringido y la apertura al comercio internacional provocaba cambios en los precios relativos, desfavorables para los sectores que competían con importaciones (Foxley, 1988; Marshall y Montt, 1988; Larraín, 1990).

---

9 Para una descripción del control de empresas y bancos por parte de grupos económicos, véase Dahse (1979).

10 Estas cifras se encuentran en dólares de cada año en CORFO (1978) y fueron inflactadas utilizando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos.

11 Véase Foxley (1988, Cap. III), Marshall y Montt (1988) y Larraín (1990).

En cuanto al procedimiento mismo de venta se ha criticado que la revisión de los antecedentes financieros de los compradores no fue todo lo rigurosa que debió serla; por ejemplo, no se exigieron balances consolidados. Esto permitió que los grupos económicos usaran empresas y bancos adquiridos con anterioridad para comprar otras firmas -posiblemente también compradas con deuda- endeudándolas más para adquirir una nueva empresa licitada. Al mismo tiempo, las condiciones de venta permitieron que los compradores se endeudaran con CORFO, pagando al contado un porcentaje relativamente bajo. Todo esto resultó en un proceso de endeudamiento generalizado que llevó a que las empresas se encontraran en una situación financiera precaria con altas relaciones deuda/capital (Edwards y Cox Edwards, 1987; Marshall y Montt, 1988; Larraín, 1990).

La secuencia en que se llevó adelante el proceso de privatizaciones contribuyó a que se diera esta situación: si bien la enajenación de los bancos comenzó después que la de las empresas productivas, se hizo a una velocidad mayor por lo que los grupos económicos que compraron bancos pudieron usarlos como base para adquirir otras empresas en venta, tal como se describe en Larraín (1990).

Por último, las empresas y bancos más importantes fueron adquiridos por unos pocos grupos económicos, dando origen a una alta concentración de la propiedad. Esto sería el resultado de llevar adelante un programa de privatizaciones en una economía con un mercado de capitales poco desarrollado, donde el acceso al financiamiento interno y externo lo tenían los grupos económicos, y con escasa participación de inversionistas extranjeros en el proceso (Marshall y Montt, 1988; Larraín, 1990). Además no hubo una preocupación por la difusión de la propiedad, no respetándose o derogándose normas sobre límite máximo de control por parte de individuos y empresas (Larraín, 1990). Por último, los conglomerados tenían mejor información de las privatizaciones que otros agentes económicos (Marshall, 1986). Como se verá, todas estas deficiencias se hacen evidentes a finales de 1981, cuando la economía entra en una nueva recesión.

4. LA REFORMA DE LAS EMPRESAS PUBLICAS DURANTE LOS SETENTA[12]

Simultáneamente con el programa de privatizaciones, las empresas públicas que se resolvió mantener en poder del Estado en esta primera ronda fueron reformadas. Lo primero que se resolvió fue reducir el personal de las empresas. Por ejemplo, a mediados de 1974 se decretó, para ciertas empresas, la obligación de reducir la dotación de personal que tenían en 1973 en un 20%, antes de fines de 1975. El cuadro N° 3 muestra cómo se redujo el empleo en forma muy significativa en la mayoría de las empresas. En algunas, el número de

12 Respecto de la reestructuración de empresas públicas en los años setenta, véase Banco Mundial (1990) y Alé y otros (1990). También se hacen referencias a este tema en Marcel (1989), Larraín (1991) y Sáez (1992).

Cuadro Nº 3. Empleo en algunas empresas públicas

Empresa	*1970*	*1973*	*1979*	*1983*	*1986*
Banco del Estado	7.257	8.672	6.994	6.320	6.961
CAP	7.025	11.637	9.321	6.519	6.667
CODELCO	23.697	32.849	30.799	25.923	24.886
Correos	7.141	7.332	6.165	4.221	5.383
Chilectra	n.d.	4.250	4.196	3.846	3.823[a]
CTC	5.887	7.252	7.206	6.338	6.938
ECOM	188	341	333	165	149[a]
EFE	26.056	25.988	13.118	7.936	7.164
EMPORCHI	5.011	4.472	3.848	1.289	1.347
ENACAR	9.678	15.783	8.210[b]	5.933	6.646
ENAEX	344	340	394	388	470
ENAMI	4.020	5.048	3.412	2.304	2.790
ENAP	4.296	5.486	4.579	3.537	3.638
ENDESA	6.512	8.460	4.270	2.705	2.833
ENTEL	1.161	1.458	1.236	1.338	1.402
IANSA	2.827	2.881	1.597	1.079	2.027
ISE[c]	251	327	254	260	203
Laboratorio Chile	567	828	n.d.	527	592
LAN-Chile	3.608	4.546	2.059	1.372	883
Soquimich	10.814	10.684	7.109	4.096	4.704

Fuente: Alé *et al.* (1990), excepto cifras de ECOM y ENAEX, las que fueron tomadas de Martínez (1985) y de CORFO, "Situación Económica y Financiera de Empresas Filiales"; y Galal *et al.* (1992).

a Corresponde a 1985.

b La reducción del empleo entre 1974 y 1979 se debe en parte a la creación de una nueva empresa minera del carbón (Schwager) en 1979.

c Las cifras de 1970, 1974 y 1979 fueron tomadas de Martínez (1985).

n.d. No disponible.

empleados y trabajadores volvió al que tenían antes del gobierno de la Unidad Popular, pero en otras la disminución fue más allá.

La reducción en el empleo refleja también en parte la transferencia de ciertas actividades que realizaba la empresa a contratistas privados. Como puede verse en el cuadro, en algunas empresas el proceso de restructuración continuó hasta comienzos de los años ochenta[13].

Conjuntamente con lo anterior, las empresas debían ser operadas con objetivos y procedimientos similares a los de una empresa privada (CORFO, 1978), con el propósito que éstas generaran y transfirieran utilidades al gobierno. Los gerentes fueron notificados que se esperaba que las empresas cubrieran sus costos de operación y servicio de la deuda, al tiempo que las

13 Se muestran únicamente las cifras hasta 1986, puesto que después de esa fecha la mayor parte de esas empresas fueron privatizadas.

Cuadro Nº 4. Rentabilidad de algunas empresas públicas[a]
(Porcentajes)

Empresa	*1970*	*1974*	*1979*	*1983*	*1986*
Banco del Estado	1,9	2,1	8,0	5,7	9,3
CAP	10,9	4,5	0,2	0,7	2,3
CODELCO	27,9	37,0	30,4	12,0	5,9
Chilectra	0,5	-3,2	2,6	4,6	[b]
CTC	0,7[c]	-4,1	1,7	11,9	10,9[d]
EFE	-0,8	-4,5	-2,3	-6,1	-2,3
EMPORCHI	-1,5	14,6	4,1	-0,5	2,4
ENACAR	n.d.	-5,5	0,1	-6,3	6,3
ENAMI	0,4	18,4	5,2	5,0	1,3
ENAP	10,9	2,9	9,3	11,3	-5,3
ENDESA	0,3	-4,3	2,4	6,4	4,9[d]
ENTEL	-0,7	-3,4	12,3	13,0	35,4
IANSA	-9,3	12,1	-9,8	-24,0	5,5
Laboratorio Chile	4,1	14,7	1,9	7,4	12,7
LAN-Chile	-0,6	7,9	0,5	-196,4[e]	12,8
Soquimich	-65,3	11,9	-7,9	10,1	30,8

Fuente: Alé y otros (1989).
a Rentabilidad se define como utilidad del ejercicio (después de impuestos) sobre el patrimonio contable.
b La empresa fue liquidada en 1986 al tiempo que se privatizaban sus tres filiales (Chilmetro, Chilgener y Chilquinta).
c Cifra corresponde a 1971.
d Cifra corresponde a 1987.
e Cifra corresponde a 1982.
n.d. No disponible.

decisiones de gasto, inversión y endeudamiento pasaron a estar bajo el control del Ministerio de Hacienda. Las empresas debieron vender activos innecesarios, buscar nuevas fuentes de financiamiento y mejorar sus procedimientos de cobranza. Las empresas de servicio público, por ejemplo, debieron aplicar las mismas reglas de suspensión del servicio ante cuentas impagas a las oficinas, empresas e instituciones del sector público que al sector privado. También se eliminaron todas las franquicias arancelarias o tributarias de que hubieran gozado.

Para que las empresas pudiesen obtener utilidades se requería cambiar sus políticas de precios, eliminándose los subsidios implícitos en éstos. Como primera medida se incrementaron los precios y tarifas, los cuales habían disminuido en términos reales en el período 1970-73. Luego, se liberaron los precios de los bienes transables producidos por las empresas públicas, en tanto que la política de tarificación de los servicios públicos fue reformada para evitar los déficit. En los primeros años de la década de los ochenta se promulgaron las

legislaciones sobre regulación y tarificación de los sectores eléctricos y de telecomunicaciones, y más tarde la correspondiente a los servicios sanitarios.

El cuadro N° 4 muestra cómo evolucionó la rentabilidad, definida como el resultado del ejercicio después de impuestos sobre el patrimonio, de algunas empresas públicas. Como puede verse, el número de empresas con pérdidas se reduce considerablemente entre 1974 y 1979, quedando sólo tres de las empresas consignadas en el cuadro en esa situación. Algunas empresas debieron ser reestructuradas a comienzos de los ochenta (por ejemplo, LAN-Chile y Soquimich) y otra (IANSA) se benefició del cambio en la política azucarera, de modo que, hacia 1986, al iniciarse el proceso de privatizaciones de las empresas públicas tradicionales muy pocas de éstas mostraban resultados negativos.

A nivel agregado, esta restructuración de las empresas públicas y la privatización significaron que el déficit de 10% del PGB que generaban estas empresas en 1973 se transformara en un superávit de 0,6% del PGB en 1980 (Larraín, 1990).

5. LA PRIVATIZACION DEL SISTEMA DE PENSIONES[14]

El objetivo de este capítulo es analizar únicamente la privatización de empresas en Chile. Sin embargo, es necesario hacer una breve mención de la privatización del sistema de pensiones entre las diversas reformas que significaron el traspaso al sector privado de actividades y/o recursos financieros que históricamente el sector público había controlado. Esto se justifica porque la reforma de la seguridad social tendría mucha importancia posteriormente en el proceso de privatizaciones de los años ochenta.

En mayo de 1981 comienza a operar el nuevo sistema de pensiones de vejez, lo que significó dos cambios muy importantes. En primer lugar, se reemplazó el régimen de reparto vigente desde su creación en la segunda década de este siglo, por uno de capitalización individual. En segundo lugar, se determinó que la administración de los fondos de pensiones sería privada.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son las empresas encargadas de las decisiones de inversión de estos fondos, y de la administración del sistema en general. La creación de AFP reflejó la concentración del poder económico en unos pocos grupos empresariales: de las primeras 11 AFP que funcionaban en mayo de 1981, 9 pertenecían a grupos económicos. Los dos grupos económicos mayores crearon cuatro AFP, entre ellas las dos más grandes del sistema. En diciembre de 1982, justo antes de la intervención de estos grupos, el 68,9% de los afiliados al nuevo sistema cotizaba en estas cuatro AFP, con un 71% del fondo de pensiones total acumulado.

Estos fondos de pensiones, como veremos en la sección III, van a tener un papel importante en las privatizaciones de las grandes empresas públicas en la segunda mitad de los años ochenta. Los fondos acumulados a diciembre de

14 En Arellano (1985, cap. III) se hace un análisis del contenido de la reforma previsional, así como una evaluación de los primeros años de funcionamiento del nuevo sistema.

1985, año en que se autorizó la inversión en acciones de empresas, equivalían ya al 11% del PGB y el ahorro en estas instituciones representaba casi un tercio del ahorro privado (González y Marfán, 1992). Por tanto, se convirtieron en una importante fuente de demanda por las acciones de las empresas privatizadas.

II. LA REPRIVATIZACION DE EMPRESAS Y BANCOS INTERVENIDOS

1. LA CRISIS DE 1981-1983 Y LA REVERSION DE LAS PRIVATIZACIONES[15]

Después de cinco años de crecimiento, la economía chilena enfrenta un deterioro a partir de mediados de 1981, año durante el cual se produce un marcado aumento del déficit en cuenta corriente y de las tasas de interés reales y una brusca desaceleración de la economía. En mayo de 1981 sobreviene la quiebra del grupo empresarial CRAV y luego en noviembre se produce la primera intervención masiva de instituciones financieras al caer en la insolvencia cuatro bancos y cuatro compañías financieras, entre ellos el banco y financiera de uno de los grandes grupos económicos. Tres de los bancos habían sido privatizados en los años setenta.

Durante 1982 la situación económica continuó deteriorándose, el tipo de cambio nominal fue devaluado en junio, después de tres años de estar fijo. La crisis financiera culmina en enero de 1983 con una nueva intervención de cinco bancos, la colocación de dos bancos bajo supervisión y la liquidación de otros dos y de una sociedad financiera. Entre los bancos intervenidos, tres de ellos habían sido privatizados en la década anterior. Cabe destacar que estas diez entidades representaban el 45% del capital y reservas del sistema financiero (Arellano, 1983). Entre los bancos estaban los pertenecientes a los dos grupos económicos de mayor tamaño (Vial y Cruzat-Larraín), dos de los cuales eran, a su vez, los más grandes bancos privados (Banco de Chile y Banco de Santiago).

Simultáneamente un número importante de empresas, entre ellas empresas privatizadas y algunas de las más grandes del país[16], entran en cesación de pagos. Dado que los bancos eran sus principales acreedores en algunos casos y en otros estaban relacionados a través de la propiedad, estas empresas pasan en la práctica a poder del Estado. Según Marshall y Montt (1988), las empresas y bancos con problemas de insolvencia representaban 70% del total privatizado en los años setenta.

A raíz de la crisis de los grupos, más de la mitad del nuevo sistema privado de pensiones, medido en términos de afiliados y fondo acumulado, también pasó a poder del Estado. Entre las AFP traspasadas estaban las dos más grandes

15 Existe una voluminosa literatura sobre las causas, evolución y consecuencias de la crisis económica por la que atravesó Chile a comienzos de los años 80, por lo que aquí sólo se señalarán aquellos aspectos relacionados con el retorno de bancos y empresas privatizados a poder del Estado.

16 Una lista de las empresas privatizadas en dificultades y su relación con grupos económicos se encuentra en Marshall y Montt (1988).

(Provida y Santa María)[17]. En resumen, nuevamente el Estado controlaba sectores importantes de la economía que habían sido privatizados a partir de 1974.

El mecanismo de privatización y los compradores no fueron responsables de la crisis financiera que sobrevino a comienzos de los años ochenta. Sin embargo, entre los factores que contribuyeron a la fragilidad financiera de los bancos y empresas para enfrentar shocks externos y políticas de corto plazo erradas se cuentan los niveles imprudentes de endeudamiento con que partieron las empresas debido al mecanismo de privatización. Este fenómeno se agravó por la formación de conglomerados constituidos por bancos y empresas, también resultantes de la privatización, y principalmente por la desregulación y falta de supervisión de las actividades financieras durante los años previos a la crisis. Ante la existencia de grupos económicos, la actividad reguladora debió ser reforzada y no debilitada.

2. LA REPRIVATIZACION DE BANCOS Y EMPRESAS

En 1984 se inicia el proceso de reprivatización de las empresas y bancos intervenidos. Un propósito explícito de esta fase fue el evitar la concentración de la propiedad y el uso generalizado de endeudamiento en la adquisición.

Para difundir la propiedad, se creó el mecanismo del "capitalismo popular" que consistió en la venta de pequeños paquetes accionarios principalmente a individuos. Este sistema se usó en el caso de los dos bancos y las dos AFP más grandes. Las condiciones de venta fueron las siguientes: 1) la inversión permitida a cada comprador tenía un límite máximo; 2) había un pago al contado equivalente al 5% del valor de las acciones; 3) el saldo se cancelaba mediante un crédito de CORFO a quince años, con una tasa de interés real de cero y un año de gracia; 4) el pago oportuno de cada cuota daba derecho a un descuento de 30%; 5) se otorgaba una deducción del impuesto a la renta equivalente al 20% de la inversión total, aunque se hubiese hecho sólo el pago al contado; y 6) los accionistas podían recibir gratuitamente el 60% de las acciones no vendidas por CORFO durante un año, con un tope máximo[18]. Estos incentivos significaban que un comprador cuya tasa marginal de impuesto alcanzara 30% recibía como rebaja tributaria un monto mayor a lo que había pagado al contado (Piñera, 1986).

En el caso de los bancos, dada su situación patrimonial, las acciones que se vendieron con este mecanismo fueron las nuevas acciones que estos emitieron y que CORFO compró para recapitalizarlos. El monto emitido en cada banco fue

17 De hecho, las cuatro administradoras de fondos de pensiones que pertenecían a los dos grandes grupos económicos que quebraron y que, como se vio en la sección anterior concentraban un porcentaje significativo de los afiliados y fondo acumulado, quedaron bajo control del Estado.

18 Véase Piñera (1986) y Rosende y Reinstein (1986). CORFO tenía la obligación de vender todas las acciones en el plazo de cinco años. Las condiciones eran menos favorables para los inversionistas institucionales y los individuos que compraban mayores cantidades de acciones. Un requisito adicional en la compra de acciones de las administradoras de fondos de pensiones era el ser afiliado al nuevo sistema o cotizante en el antiguo régimen de previsión.

significativo: como porcentaje del capital y reservas, equivalió al 141% en el Banco de Chile y al 96% en el Banco de Santiago (Rosende y Reinstein, 1986)[19]. En cuanto a las AFP, las acciones que se ofrecieron eran las de los antiguos dueños (no hubo necesidad de recapitalizarlas), y sólo aproximadamente una mitad fue enajenada por medio del capitalismo popular. El número total de accionistas "capitalistas populares" a finales de 1987 era de más de 55 mil en los dos bancos y dos AFP (Valenzuela, 1989).

La otra mitad del capital accionario de estas dos AFP, los otros bancos intervenidos, que no fueron liquidados o fusionados, y el resto de las empresas (en diversos sectores) que terminaron en poder del Estado fueron reprivatizados por licitación, pero con un procedimiento más estricto que en los años setenta. Primero, los posibles compradores debían superar un proceso de precalificación antes de poder participar en la licitación. Segundo, se exigió el pago al contado del 100% del valor de la empresa (Larraín, 1990).

Los compradores de la otra mitad de las acciones de las dos AFP antes mencionadas y del total de una tercera AFP[20] fueron inversionistas extranjeros (un banco y dos compañías de seguros, uno por administradora), así como también los de compañías de seguros chilenas en licitación. Los otros bancos, también recapitalizados, fueron adjudicados a grupos de inversionistas nacionales. Las grandes empresas fueron adquiridas por grupos económicos nacionales, en algunos casos asociándose con inversionistas extranjeros; en tanto que las de menor tamaño relativo fueron licitadas por inversionistas nacionales (Marshall y Montt, 1988).

Como se ve, una diferencia importante con las privatizaciones de la década anterior es la significativa participación que tuvieron en esta oportunidad los inversionistas extranjeros. Estos adquirieron diversas empresas y bancos, total o parcialmente, ya sea en la licitación o posteriormente a los inversionistas nacionales que originalmente hicieron la compra. Para ello, utilizaron principalmente el mecanismo de conversión de deuda que el Banco Central había creado a comienzos de 1985[21]. Estas operaciones contenían un subsidio implícito, puesto que en la conversión la mayor parte del descuento que se aplicaba a los pagarés de la deuda externa chilena en el mercado secundario fue percibido por el acreedor o el inversionista extranjero. Sin embargo, las inversiones realizadas por este mecanismo estaban sujetas a plazos para la repatriación del capital y la remesa de utilidades superiores a los contemplados en la legislación sobre inversión extranjera (D.L. 600)[22].

---

19 Cabe destacar que además la situación patrimonial de estos y otros bancos fue saneada con el traspaso de pasivos al Banco Central, operación que aún actualmente implica un subsidio a los bancos.

20 Creada de la fusión de las otras dos AFP de los dos grupos económicos en bancarrota.

21 También denominado "Capítulo XIX", por ser ese el capítulo del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central dónde está reglamentado.

22 Para una descripción y análisis de los mecanismos de conversión de deuda, véase Errázuriz (1987), Ffrench-Davis (1989) y Fontaine (1988). En Errázuriz se encuentra una lista de empresas adquiridas con este mecanismo.

III. LA PRIVATIZACION DE EMPRESAS PUBLICAS EN LOS AÑOS OCHENTA

1. EL PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES

En 1985 el gobierno declara su intención de iniciar un nuevo programa de privatizaciones que esta vez incluiría las grandes empresas públicas que, con unas pocas excepciones, fueron creadas por el Estado. Inicialmente se anunció que se privatizaría un 30% del capital accionario de un número limitado de empresas y un 49% de sólo dos empresas. Pero estas metas fueron rápidamente ampliadas, al tiempo que se agregaban otras empresas al proceso como se observa en el cuadro Nº 5.

En esta sección se comienza por señalar cuáles fueron las razones que la autoridad dio para privatizar estas empresas, luego se documenta qué reformas se hicieron dentro y fuera de las empresas y que facilitaron la privatización. Luego se detalla qué empresas se vendieron y cuáles fueron los mecanismos usados y los compradores.

A. Los motivos de la privatización

A diferencia de lo que sucedía en 1973, a mediados de los años ochenta las operaciones de las empresas públicas generaban un superávit equivalente a 0,57% del PGB. Por ello, en esta oportunidad no era posible argumentar que serían vendidas para eliminar una fuente de déficit del sector público. Más aún, las pocas empresas con pérdidas no fueron privatizadas. El Ministro de Hacienda señala cuatro motivos[23]: 1) "la importancia de la propiedad privada como fundamento de la sociedad libre y la economía de mercado"[24]; 2) el aumento en la eficiencia que ocurriría en estas empresas bajo gestión privada; 3) la reprivatización y recapitalización de los bancos y empresas afectados por la crisis[25]; 4) el propósito de tener un mercado de acciones más profundo, proporcionándole mayor estabilidad al mercado de capitales. Con posterioridad se declara que la diseminación de la propiedad accionaria sería un objetivo; de hecho, al programa no se le llama únicamente de privatizaciones, sino que también de difusión de la propiedad[26].

Si bien la motivación ideológica de la privatización, señalada en 1) en el párrafo anterior, fue fundamental en esta etapa, no cabe duda que el programa de privatizaciones también permitió el logro de ciertos objetivos de política fiscal. En Marcel (1989a) se destacan las restricciones financieras que enfrentaba el Fisco al iniciarse el proceso. Por la forma cómo se contabiliza la

---

23 Véase Ministerio de Hacienda (1985).
24 Ministerio de Hacienda (1985, p.23).
25 Recuérdese que al inicio de este programa se estaba llevando adelante la reprivatización de los bancos y empresas que quedaron en poder del Estado a raíz de la crisis financiera.
26 Véanse las exposiciones sobre el estado de la hacienda pública de los últimos años del gobierno militar.

venta de las empresas públicas, el gobierno pudo mostrar déficit fiscales inferiores o superávit mayores sin necesidad de aumentar los impuestos o reducir el gasto.

En cuanto al uso de los recursos recaudados, se indicó que éstos serían empleados en inversión pública en infraestructura física y social, de modo que el patrimonio del Estado no se vería afectado (Ministerio de Hacienda, 1986).

B. Los preparativos para la privatización

Una serie de acciones dentro de las empresas mismas y en el marco económico-institucional se tomaron en preparación a este programa de privatizaciones. Respecto de las empresas, cabe recordar que éstas ya habían sido restructuradas en los años setenta, debiendo comportarse como si fuesen empresas privadas para generar utilidades para el Fisco, tal como se discutió en una sección anterior. Por ello, en general, no se introdujeron reformas que aumentaran el atractivo de la empresa como medida previa a la venta. Pero hubo algunas excepciones. En el caso de ENDESA se efectuó un traspaso importante de deudas en moneda extranjera al Estado, mejorándose de esa manera los indicadores de endeudamiento de la empresa. En IANSA, aunque de menor importancia, también se hizo una operación de este tipo. Por último, LAN-Chile fue reorganizada en 1985 debido a fuertes pérdidas y, en este proceso, se transfirieron pasivos al Fisco.

La mayor parte de las empresas privatizadas a partir de 1985 eran empresas filiales de CORFO y, por tanto, eran sociedades anónimas abiertas aunque en la práctica no hubiesen transacciones de sus acciones en la bolsa de valores. Sin embargo, algunas de estas empresas fueron divididas en filiales o se crearon filiales a partir de ciertas actividades antes de la privatización. Por ejemplo, la Compañía Chilena de Electricidad (Chilectra) fue dividida en tres filiales, una generadora y dos distribuidoras, las que fueron privatizadas como empresas independientes. A partir de las actividades de distribución de electricidad de ENDESA se crearon varias empresas filiales, las que posteriormente fueron vendidas como unidades. ENDESA mantiene la generación y transmisión de electricidad, aunque también centrales hidroeléctricas de ENDESA fueron transformadas en empresas individuales y privatizadas (Pullinque, Pilmaiquén y Pehuenche) con la excepción de una (Colbún-Machicura). También se creó la empresa EDELNOR que absorbió las actividades de generación y transmisión de ENDESA en el Norte Grande.

En el programa de privatizaciones también se incluyeron empresas que no eran filiales de CORFO. Estas fueron previamente convertidas en sociedades anónimas, como por ejemplo LAN-Chile, que tuvo que ser reorganizada en 1985[27]. Los servicios públicos que se resolvió privatizar fueron previamente transformados en empresas. El servicio de Correos y Telégrafos fue dividido en

27 Al mismo tiempo se autorizó la privatización de un 33% de la propiedad de la nueva empresa.

dos empresas, Correos y Télex, vendiéndose únicamente la segunda. Los servicios de agua potable son ahora empresas de agua potable, no habiéndose privatizado todavía ninguna de ellas[28].

En 1982 se promulgaron nuevas legislaciones de regulación de los sectores de electricidad y de telecomunicaciones[29], las que fijaron las normas para las concesiones de servicio, el método de cálculo y vigencia de las tarifas y las inversiones del sector privado, entre otros aspectos. Esta regulación se aplicó desde un comienzo a las empresas públicas que operaban en estos sectores y no sufrió modificaciones al privatizarse estas empresas. Por tanto, estas actividades, que por tener características de monopolio natural deben ser reguladas, tenían un marco para ello operando al momento de ser privatizadas las empresas. Un análisis de la teoría y práctica de la regulación, así como un estudio del sector eléctrico se encuentran en otros tres capítulos de este libro, por lo que aquí no se entra en mayores detalles[30].

C. Qué se privatizó

La privatización de grandes empresas públicas había comenzado gradualmente antes del anuncio oficial de 1985. La nueva legislación del sector eléctrico, promulgada en 1982, permitía a las empresas financiar expansiones para clientes por medio de "Aportes Financieros Reembolsables". Es decir, el consumidor proporcionaba el financiamiento para la nueva conexión, a cambio de lo cual la empresa eléctrica podía darle, entre varias alternativas, acciones de la compañía. El porcentaje de la propiedad que llegó a tener el sector privado por este mecanismo fue, sin embargo, insignificante. Por otra parte, en 1983 había comenzado la colocación de pequeños paquetes accionarios de Soquimich en la Bolsa de Comercio de Santiago.

Inicialmente se anunció que sólo un 30% del capital accionario de empresas filiales de CORFO sería vendido al sector privado, con la excepción de CAP y Télex-Chile que se privatizarían en un 49%. Sin embargo, muy pronto las metas de privatización fueron ampliadas, primero a 49% y luego a 100%, como puede verse en el cuadro N° 5. Además, un número considerable de empresas fueron incorporadas al programa, algunas de las cuales no eran filiales de CORFO.

Este programa de privatizaciones era de una magnitud diferente a los anteriores dado que involucró algunas de las empresas más grandes del país (CAP, ENDESA, CTC, IANSA, etc.) e implicó un nuevo cambio radical en el papel del Estado en la economía puesto que, salvo algunas excepciones, todas estas empresas habían sido creadas por distintos gobiernos a lo largo de varias décadas. También significó el traspaso al sector privado de servicios públicos

28 Existen, sin embargo, empresas de agua potable privadas y la legislación vigente permite concesiones de servicio a empresas privadas.

29 La correspondiente a este sector sufrió importantes modificaciones en 1987.

30 Véase los capítulos de E. Bitrán, R. Paredes y V. Blanlot, respectivamente, en este libro.

Cuadro Nº 5. Metas de privatización y cumplimiento del programa
(En porcentajes)

Empresa	*Meta de privatización en:*						*Privatización efectiva en:*						
	SEP. *85*	DIC. *86*	DIC. *87*	DIC. *88*	DIC. *89*	ABR. *90*	DIC. *86*	DIC. *87*	DIC. *88*	DIC. *89*	ABR. *90*	DIC. *90*	DIC. *91*
CAP	49	80	100	100	100	100	52	100	100	100	100	100	100
COFOMAP	30	100	100	100	100	100	n.d.	n.d.	100	100	100	100	100
COLBUN	30	30	30	30	100	100	0	0	0	2	2	2	2
CHILE FILMS	0	0	0	100	100	100	0	0	0	100	100	100	100
CHILMETRO	30	100	100	100	100	100	63	100	100	100	100	100	100
CHILGENER	30	49	100	100	100	100	35	100	100	100	100	100	100
CHILQUINTA	30	100	100	100	100	100	63	100	100	100	100	100	100
CTC	30	51	100	100	100	100	11	63	86	97	99	100	100
ECOM	30	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	(c)
EDELAYSEN	0	0	0	100	100	100	0	0	0	7	7	7	7
EDELMAG	0	12	49	100	100	100	12	12	67	100	100	100	100
EDELNOR	0	0	49	100	100	100	0	0	2	16	16	17	17
ELECDA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	100	100	n.d.	n.d.	9	94	98	100	100
ELIQSA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	100	100	n.d.	n.d.	9	82	98	100	100
EMELARI	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	100	100	n.d.	n.d.	9	93	96	100	100
EMEC	30	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
EMEL	30	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
EMELAT	30	100	100	100	100	100	0	100	100	100	100	100	100
EMOS	0	0	0	49	51	99	0	0	0	0	0	0	0
EMPREMAR	0	0	0	35	35	35	0	0	0	0	0	0	0
ENACAR	30	30	49	30	25	25	0	0	8	15	16	16	17
ENAEX(a)	30	100	100	100	100	100	0	100	100	100	100	100	100
ENDESA	30	30	49	100	100	100	0	30	92	93	96	99	100
ENTEL	30	30	51	99	99	99	30	33	62	99	99	100	100
ESVAL	0	0	0	49	51	99	0	0	0	0	0	0	0
IANSA	30	49	56	100	100	100	46	49	100	100	100	100	100
ISE GENERALES	0	0	33	33	99	99	0	0	2	96	96	99	s.i.
ISE VIDA	0	0	0	33	99	99	0	0	0	99	99	99	s.i.
LABOR CHILE	30	49	49	100	100	100	23	49	100	100	100	100	100
LAN CHILE	30	33	60	100	100	100	0	1	16	68	68	78	77
METRO SANTIAGO	0	0	0	0	100	100	0	0	0	0	0	0	0
PEHUENCHE	0	0	0	100	100	100	0	0	0	59	100	100	100
PILMAIQUEN	30	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
PULLINQUE	30	100	100	100	100	100	0	100	100	100	100	100	100
SACRET	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	100	100	0	0	0	0	100	100	100
SOQUIMICH	30	65	100	100	100	100	55	100	100	100	100	100	100
SCHWAGER	30	49	100	100	100	100	0	42	55	100	100	100	100
TELEX	49	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
ZOFRI	0	0	0	0	100	49(b)	0	0	0	0	0	0	30 (d)

Fuentes: Marcel (1989), CORFO, Gerencia de Normalización y Memoria Anual, Revista Estrategia y memorias anuales de empresas.

(a) En la práctica, sólo un 66,6 %de Enaex es privado porque un 33,4% pertenece a una empresa del Ejército.

(b) Porcentaje rebajado de 100 a 49 en julio de 1991.

(c) Empresa declarada en quiebra en 1991.

(d) En abril de 1992.

n.d. No disponible.

s.i. Sin información.

como la generación, transmisión y distribución de electricidad y la telefonía de corta y larga distancia y de sectores que en algún momento se consideraron como claves para el desarrollo nacional como la siderurgia y la refinación de remolacha azucarera.

El programa avanzó rápidamente: a finales de 1986 la participación del sector privado en varias empresas ya superaba el 50% e incluso algunas estaban privatizadas en su totalidad. Tres años más tarde, en diciembre de 1989, entre el 90 y 100% de las acciones de casi todas las empresas, cuya privatización parcial se había anunciado en 1985, había sido vendido.

En marzo de 1990, al llegar al poder el gobierno democrático, el programa de privatizaciones estaba prácticamente concluido, como puede verse en el cuadro Nº 5. Veinte de las veintitrés empresas puestas a la venta inicialmente en septiembre de 1985 estaban totalmente privatizadas, en una de ellas CORFO mantenía un participación minoritaria y el proceso no había avanzado significativamente en las otras dos. De un total de 39 empresas incorporadas al proceso, 29 tenían más del 90% del capital accionario vendido al sector privado, ese porcentaje era del 68% en una firma y en cuatro más la participación de inversionistas privados era minoritaria. En cinco empresas el sector privado no tenía aún ninguna participación.

Según una estimación de Hachette y Lüders (1992), en 1988 la contribución de las empresas y administración públicas se había reducido a 15,9% del PGB. De acuerdo a las memorias anuales de CORFO, los ingresos por venta de empresas entre 1985 y 1989 llegaron en total a 1.500 millones de dólares de 1991[31].

D. Los mecanismos de venta y los compradores

El programa de privatizaciones de los años ochenta también se destaca con respecto a los anteriores por la gran variedad de mecanismos de venta empleados: licitaciones nacionales e internacionales, ventas en bolsa de comercio, ventas directas a trabajadores, variaciones patrimoniales, etc. Más aún, en el caso de las empresas más grandes diversos mecanismos fueron usados simultáneamente. El cuadro Nº 6 resume los mecanismos de venta, identificando cuáles se usaron en cada empresa en las primeras operaciones[32].

Como se observa en el cuadro, en las empresas de menor tamaño (Télex, Chile Films, ECOM, algunas empresas de generación y de distribución de electricidad) se usó como único mecanismo de venta la licitación. Cada empresa fue vendida a un solo comprador, pero hubo varios tipos de compradores: inversionistas extranjeros, inversionistas nacionales, inversionistas regionales, trabajadores de la propia empresa y empleados de otras empresas privatizadas se adjudicaron estas empresas. En cambio, en las empresas de mayor tamaño se vendieron paquetes de acciones por distintos mecanismos. Esto llevó a una diversificación de los accionistas dentro de las empresas, lo cual puede tener consecuencias para el manejo de la empresa en la medida que distintos accionistas tienen objetivos distintos. Por ejemplo, un inversionista extranjero

31 Esta cifra probablemente corresponde a ingresos por venta de acciones devengados, los que pueden diferir de los efectivos. Al respecto véase el artículo de Yáñez en este libro.

32 Las AFP, por ejemplo, han comprado posteriormente acciones de otras empresas privatizadas.

que adquirió acciones por el mecanismo de conversión de deuda puede tener una preferencia por maximizar la distribución de dividendos en el corto plazo, en cambio un fondo de pensiones debiera inclinarse más por una política de inversión de largo plazo.

Paquetes de acciones mayoritarios fueron vendidos por licitación pública nacional e internacional en algunas empresas grandes (CTC, ENAEX, LAN-Chile, ISE Vida) y adjudicados a inversionistas extranjeros. Sin embargo, paquetes minoritarios de CTC y LAN-Chile fueron también vendidos a trabajadores de la empresa y del sector público, a fondos de pensiones y a través de la bolsa.

El mecanismo de venta utilizado con mayor frecuencia fue el remate periódico de paquetes minoritarios de acciones en la Bolsa de Comercio. Si bien esto permitió la diversificación de los propietarios, por otro lado pudiera haber tenido un impacto negativo sobre el precio de venta dado que inicialmente no se anunciaba que el sector privado tendría más del 50% de la empresa y no se proporcionaba el control de ésta. No obstante, las ventas parciales le permitieron al Estado capturar en parte el aumento en el precio de las acciones que se produjo durante el programa de privatización.

En 1985, el mismo año en que se anunció este programa de privatizaciones, se autorizó a las AFP para que invirtieran los fondos de pensiones en acciones de empresas bajo ciertas regulaciones. Estas dicen relación con la diversificación de la cartera de inversiones y con el propósito de privilegiar la colocación de los fondos en empresas cuya propiedad accionaria esté desconcentrada[33]. Como se observa en el cuadro N° 6, las AFP compraron acciones en la primera venta de varias empresas, adquiriendo posteriormente porcentajes mayores en esas mismas empresas e invirtiendo en otras privatizadas. La privatización permitió que las AFP tuviesen un nuevo instrumento en el cual colocar estos voluminosos fondos[34], pero también la existencia de éstos facilitó la venta de empresas públicas de gran tamaño.

Las ventas directas de acciones a trabajadores o "capitalismo laboral" fueron también un mecanismo de uso frecuente en este programa de privatizaciones. En un comienzo las ventas sólo se hicieron a trabajadores, incluyendo ejecutivos y profesionales, de la misma empresa, pero hacia el final del proceso se permitió a empleados públicos, incluyendo miembros de las FF.AA., la compra de acciones en un número reducido de empresas. Entre ellas estaban dos de las más grandes (CTC y ENDESA). El financiamiento para estas compras provino de diversas fuentes: 1) pago anticipado de la indemnización por años de servicio; 2) en reemplazo de beneficios obtenidos en negociaciones colectivas, participación en utilidades u otros bonos; 3) préstamos de la propia

33 En términos muy breves, las AFP pueden invertir en acciones hasta un porcentaje máximo del fondo de pensiones determinado por la legislación y el porcentaje de las acciones de una empresa específica que puede colocarse en fondos de pensiones depende del grado de concentración de la propiedad accionaria.

34 El valor total de los fondos de pensiones superó los 9.900 millones de dólares en octubre de 1991, equivalentes a más de un tercio del PGB.

empresa; 4) préstamos de instituciones financieras; 5) préstamos de CORFO; y 6) recursos propios de los trabajadores.

Cuando se ofreció a los trabajadores de una empresa la opción de recibir sus indemnizaciones anticipadamente como acciones, se establecieron dos incentivos: 1) un porcentaje (en general 20%) de los fondos eran de libre disponibilidad; y 2) si el trabajador mantiene las acciones hasta su retiro de la empresa, ésta deberá compensarlo si una caída en el precio de las acciones resultó en un valor de la inversión inferior al inicial. Para la compra de paquetes adicionales, los trabajadores se integraron a sociedades de inversión dirigidas por los ejecutivos de la empresa[35]. Estas sociedades se endeudaron para adquirir acciones, dando como garantía las acciones de los trabajadores.

Para determinar el precio de venta de las acciones a trabajadores se usó el precio de cierre en la bolsa de valores en el mes anterior a la transacción. En algunos casos se utilizó el precio en bolsa de un período anterior con lo cual se otorgó un descuento implícito al estar subiendo la cotización de las acciones durante el proceso de privatización. Sin embargo, también ocurrió que las acciones explícitamente se ofrecieran a precios inferiores a los de bolsa.

A partir de 1988 los empleados públicos tuvieron la opción de recibir anticipadamente sus indemnizaciones por años de servicio a cambio de acciones en empresas públicas. El precio de venta se fijó igual al precio promedio en bolsa en el mes que se promulgó la ley que autorizaba estas operaciones. Los empleados públicos también pudieron comprar más acciones de las que le permitían sus indemnizaciones con créditos proporcionados por CORFO a tasas de interés subsidiadas[36].

Algunas empresas fueron vendidas directamente a grupos específicos. Ese fue el caso de varias empresas eléctricas locales, las que fueron vendidas sólo a inversionistas de la región donde se ubica la empresa, dando origen a lo que se denominó "capitalismo popular regional". Parte de las acciones de la empresa elaboradora de azúcar de remolacha, IANSA, fueron adquiridas por agricultores remolacheros. Esta empresa es la única que realiza esta actividad, por lo que representa un monopsonio para los productores de remolacha.

A raíz del proceso de reforma agraria de comienzos de los años setenta, el Estado fue demandado judicialmente por antiguos propietarios. En 1987 una ley autorizó el pago de indemnizaciones, previo estudio por expertos legales, con acciones de empresas públicas valoradas a precio de libro. Esto se hizo en 10 empresas públicas, algunas de las cuales nunca fueron totalmente privatizadas (ENACAR, Colbún, EDELNOR, EMOS).

---

35 Por la forma como se ofrecieron las acciones, los ejecutivos de más alto nivel pudieron comprar porcentajes mayores. El resultado es que en las empresas donde el "capitalismo laboral" fue significativo, son estos ejecutivos los que participan en el directorio de la empresas, además de controlar las sociedades de inversión.

36 Las tasas reales de interés fluctuaron entre 2 y 6%, mientras que las tasas reales cobradas en promedio en el mercado de capitales para créditos de entre 1 y 3 años fueron de 7,4% en 1988 y 8,9% en 1989.

Cuadro Nº 6. Métodos de privatización después de 1985

Empresa	*Fondos de Pensiones*	*Bolsa*	*Trabaja-dores*	*Empleados públicos*	*Licitación*	*Variación capital*	*Otros*
CAP		Sí	Sí			Reducción	
COFOMAP					Sí		
CHILE FILMS					Sí		
CHILMETRO	Sí	Sí	Sí				AFR
CHILGENER	Sí	Sí	Sí				AFR
CHILQUINTA	Sí	Sí	Sí				AFR
CTC	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Aumento	AFR
ECOM					Sí(1)		
EDELMAG			Sí				CPR
ELECDA		Sí					CPR/CORA
ELIQSA		Sí		Sí			CPR/CORA
EMELARI		Sí		Sí			CPR/CORA
EMEC					Sí		AFR
EMEL					Sí		AFR
EMELAT					Sí		AFR
ENAEX					Sí		FAMAE
ENDESA	Sí	Sí	Sí	Sí		Aumento(2)	CORA
ENTEL	Sí	Sí	Sí				FAMAE
IANSA		Sí	Sí				Agricult.
ISE GENERALES		Sí	Sí		Sí		
ISE VIDA					Sí		
LABOR. CHILE	Sí	Sí	Sí				
LAN CHILE		Sí	Sí		Sí		
PEHUENCHE	Sí					Aumento	
PILMAIQUEN					Sí		
PULLINQUE					Sí		
SACRET			Sí				
SOQUIMICH	Sí	Sí	Sí				
SCHWAGER	Sí	Sí	Sí				CORA
TELEX					Sí		
ZOFRI		Sí					

Fuente: CORFO, Gerencia de Normalización e informaciones de prensa.
(1) Adquirida por los propios trabajadores por licitación.
(2) A cambio de deuda externa de ENDESA.
CPR: Capitalismo Popular Regional
CORA: Deudas juicios CORA.
AFR: Aportes Financieros Reembolsables.

La compra del paquete mayoritario de acciones de CTC por parte del grupo australiano Bond en 1988 fue hecha como inversión extranjera directa a través del D.L. 600. Sin embargo, al igual que en la ronda de reprivatizaciones de 1984-86, la mayor parte de las operaciones de compra por inversionistas extranjeros se hizo utilizando el mecanismo de conversión de deuda. En todo caso, su incidencia fue menor que en las reprivatizaciones ya que, en general, fueron porcentajes minoritarios de acciones los que fueron adquiridos con este método.

Un mecanismo adicional de privatización, y que tuvo importancia en algunas empresas específicas es el de las variaciones patrimoniales. Se mencionó más arriba el mecanismo de los "aportes financieros reembolsables" incorporado en la legislación que regula el sector eléctrico desde 1982 y, posteriormente en 1987, en la correspondiente al sector de telecomunicaciones. Sin embargo, la participación que alcanzó el sector privado en la propiedad de las empresas eléctricas y de telecomunicaciones usando este mecanismo fue insignificante. Otros métodos de variación patrimonial fueron más importantes.

La privatización de CAP recibió un impulso importante cuando se decidió reducir su patrimonio en junio de 1986. En ese momento CORFO era propietaria de aproximadamente un 83% de las acciones de esta empresa siderúrgica y vendió alrededor del 65% de las acciones totales a la misma empresa, la cual procedió a anularlas. Con ello la participación del sector privado en la propiedad aumentó de 17% a 49%, con un desembolso implícito, puesto que se redujo el patrimonio de la empresa. Esta transacción fue muy polémica debido a la diferencia entre el precio al cual CORFO vendió las acciones (US$ 0,25) y el precio promedio en bolsa en mayo (US$ 0,31) y en junio (US$ 0,39) de ese año. Además, Marcel (1989a) estimó que el precio implícitamente pagado por el sector privado fue inferior al valor económico del aumento en su participación accionaria.

La venta de ENDESA también fue facilitada por una operación de variación patrimonial. En el segundo semestre de 1987, deudas externas de la empresa por US$ 500 millones fueron traspasadas a CORFO a cambio de una suscripción de acciones a un precio de $ 28,92 por acción, más alto que el precio en bolsa y que el precio ($ 16,5) al cual fueron luego vendidas al sector privado. La significativa reducción en el nivel de endeudamiento de ENDESA hizo más atractiva la compra de sus acciones.

Otras aplicaciones del método de las variaciones patrimoniales consistieron en la adjudicación de paquetes accionarios de nueva emisión. Por este mecanismo se completó la adjudicación de la propiedad de CTC al grupo Bond y se vendió la empresa hidroeléctrica Pehuenche a ENDESA.

2. EL DEBATE EN TORNO AL PRECIO DE VENTA

Uno de los temas que generó mayor controversia en este proceso de privatizaciones fue el del precio de venta de las empresas. Una revisión de la prensa del período permite darse cuenta cómo este aspecto del proceso dominó la discusión pública, dejando en un segundo plano otros efectos importantes del traspaso de empresas públicas. A nivel académico, los estudios de Marcel (1989a, 1989b), por un lado, y los de Cabrera, Hachette y Lüders (1989) y Hachette y Lüders (1992), por otro, muestran las posiciones opuestas en este debate.

El tema del precio de venta es relevante por, al menos, tres motivos. En primer lugar, determina el efecto que tienen las privatizaciones sobre la situación patrimonial del Estado. Si el precio resulta ser inferior al valor

económico de la empresa para el Estado, definido como el valor presente del flujo esperado de dividendos, entonces el presupuesto fiscal se verá afectado en el futuro (Marcel, 1989b). En segundo lugar, si el precio de venta resulta ser bajo, los compradores, que pueden ser extranjeros o empleados de la misma empresa, obtendrán una ganancia de capital más allá de la que resultaría de un eventual aumento de la eficiencia que genera la privatización. Además del efecto distributivo que esto tiene, hace más difícil la economía política de la privatización al aparecer grupos específicos que se benefician de la venta de las empresas del Estado. En tercer lugar, un intento del gobierno por obtener el mayor precio posible lo obligará a concederle a la empresa privatizada ciertos privilegios de carácter monopólico, con lo cual los consumidores se verán perjudicados[37].

Una primera fuente de discrepancia entre los estudios que determinan si las empresas se vendieron o no al precio correcto es con qué precio estimado se compara el precio efectivo de venta[38]. Existen tres comparaciones posibles (Marcel, 1989a): i) con el valor del patrimonio o valor libro de la empresa; ii) con el valor de mercado, es decir, el precio de las acciones en la bolsa de valores; y iii) con el valor presente de la empresa privatizada.

El uso del valor del patrimonio tiene problemas que se originan en los criterios contables con los que se trata cuestiones tales como la depreciación. Como lo señala Marcel (1989a), en el caso de las empresas públicas a lo anterior se le agrega la distorsión que provoca la capitalización de aportes del Estado para financiar déficit en el pasado. Si el mercado de valores es eficiente, entonces el precio de las acciones refleja la valoración privada de la empresa, puesto que es igual al valor presente del flujo esperado de dividendos. No obstante, el uso del precio de mercado también tiene limitaciones. El precio de las acciones está sometido a varias influencias que no dependen de la empresa misma; las condiciones macroeconómicas, la especulación, la existencia de transacciones en base a información privilegiada, etc., hacen que la valoración que el mercado haga en un momento particular podría no representar el verdadero valor de una empresa. Además, debe decidirse el precio de qué fecha se utiliza. Esto no es trivial, puesto que, en general, se observa un fuerte incremento en el precio de las acciones de una empresa después de su privatización.

Por ello, la discusión ha tendido a centrarse en las estimaciones del valor presente de las empresas[39]. Los valores estimados son muy sensibles a los

37 Véase el capítulo de Paredes en este libro para una discusión de este punto y otros relacionados con la regulación y su efecto en el precio de venta. El de R. Devlin elabora los aspectos distributivos.

38 Estos estudios no incorporan la posibilidad de que existe una diferencia entre lo efectivamente recaudado y el precio de venta que es el que se usa en estas estimaciones. Respecto de esta diferencia véase el artículo de Yáñez en este libro.

39 Además de los trabajos antes citados de Marcel y de Cabrera, Hachette y Lüders, véase Ostergaard y Paredes (1992).

supuestos que se hacen respecto de la rentabilidad esperada de la empresa y la tasa de descuento.

Las estimaciones de Marcel (1989a) tenían como objetivo cuantificar el efecto de las privatizaciones sobre el patrimonio del sector público. Para ello, calcula el valor presente de las participaciones vendidas desde el punto de vista del sector público, suponiendo una evolución de la rentabilidad futura de las empresas a partir de su nivel efectivo en 1987, una tasa de descuento de 9% que es un promedio de las tasas que usaba CORFO en la evaluación de proyectos y un número de períodos igual a 15 años. Sus resultados muestran que, en promedio, para las privatizaciones realizadas en 1986 y 1987, el Estado obtuvo un precio de venta inferior en un 41,5% al valor económico de los paquetes accionarios enajenados. Dado que la venta de CAP y ENDESA involucraron además operaciones financieras particulares (descritas anteriormente aquí también), Marcel agrega una estimación del impacto que éstas tuvieron, encontrando que el valor pagado por el sector privado fue inferior en un 56% al valor económico de esas acciones.

Por su parte, Cabrera, Hachette y Lüders (1989) estiman el valor económico de las empresas para el sector privado entre 1986 y 1988 y lo contrastan con el precio de venta. En Hachette y Lüders (1992), se incluye además el año 1989 con la misma metodología. En su cálculo, utilizan la tasa de rentabilidad observada cada año y suponen que la tasa esperada converge hacia el valor de la tasa de descuento en 1996. Esta última la suponen como igual a la tasa de interés real de depósitos bancarios más una prima de riesgo no diversificable. Estos autores estiman que esta última era igual a 15,3% y suponen que decrece a 10% en 1996, con lo cual la tasa de descuento que utilizan varía entre 19% y 15%. Por último, suponen que las tasas de retención de utilidades se mantienen en su promedio histórico hasta 1990 y la incrementan a 75% para los años posteriores. El cálculo lo hacen para un período aproximado de 20 años[40]. Como conclusión encuentran que el precio de venta de los paquetes accionarios fue, en promedio, inferior en un 15% al valor presente, estimación que incluye el subsidio implícito en las ventas realizadas con créditos de CORFO a los empleados públicos. Las estimaciones muestran una alta variabilidad de un año a otro y de una empresa a otra en la diferencia entre el precio de venta y el valor estimado de la empresa.

Dado que los objetivos de estas investigaciones eran diferentes y que el valor presente de una empresa puede ser distinto para el sector público y para el sector privado por diferencias en la rentabilidad, en la tasa de descuento, en la tasa de impuesto y en la política de reinversión de utilidades, la interpretación económica que hacen estos autores de sus resultados son diferentes. Sin embargo, independientemente de ello, es un hecho objetivo que existe una notable discrepancia en la diferencia que encuentran entre el valor económico de las empresas y el precio de venta.

40 El año final es 2008, pero el primero depende de cuando se vendió el primer paquete accionario.

Parte de la diferencia puede deberse a los distintos períodos cubiertos, pero más importantes son los supuestos respecto de los parámetros claves: tasa de descuento, rentabilidad esperada de la empresa, retención de utilidades y número de años. En Cabrera, Hachette y Lüders se supone que después de 1990 las empresas repartirían un 25% de sus utilidades; sin embargo se observa que ese porcentaje ha estado entre 80% y 85% en el período 1989-91[41]. El efecto que ello tiene sobre el valor presente estimado no es claro, puesto que por un lado una menor tasa de retención significa un patrimonio inferior en el futuro, pero por otro lado implica un flujo de dividendos más altos. El resultado neto dependerá de la tasa de descuento, la rentabilidad y el número de años que se considere.

La discrepancia más importante entre Marcel y Cabrera, Hachette y Lüders se debe a la tasa de descuento utilizada. Cómo máximo, la diferencia entre los dos estudios llega a 10 puntos porcentuales y como mínimo a 6 puntos y se explica por la estimación de una prima por riesgo no diversificable en el segundo de los trabajos que varía entre 15% y 10%. Si bien es correcto incluir dicha prima en la evaluación de un proyecto privado, un valor de esta magnitud no es razonable cuando se trata de empresas, como lo son seis de las diez empresas de la muestra de ese estudio, sometidas a una regulación por ser monopolios naturales que ya estaba operando antes de su privatización.

IV. EMPRESAS PUBLICAS Y PRIVATIZACION EN LOS AÑOS NOVENTA

1. LAS EMPRESAS PUBLICAS EN 1992

Si bien la mayor parte de las empresas públicas de gran tamaño fueron privatizadas, aún quedan en poder del Estado algunas empresas de mucha importancia. En primer lugar está CODELCO, empresa que genera el 40,5% de las exportaciones totales y hace una contribución significativa al presupuesto fiscal[42]. El tema de su privatización es planteado periódicamente por dirigentes empresariales.

En segundo lugar está ENAP, que tiene el monopolio de la explotación y refinación de petróleo. Cabe mencionar también a ENAMI, empresa clave para la sustentación de la pequeña y mediana minería de cobre. Otra empresa pública de importancia regional es ENACAR, empresa que enfrenta dificultades producto de la pérdida de competitividad de la minería del carbón en la zona de Lota y Coronel.

Los principales puertos del país no han sido privatizados, siendo administrados por una empresa pública (EMPORCHI). En el sector eléctrico, el Estado posee, a través de CORFO, una empresa generadora en la zona central, otra en la zona norte, también propietaria de la transmisión en el

41 Véase el capítulo de Budnevich en este libro.
42 Sobre este punto, véase el artículo de Yáñez en este libro.

Sistema Interconectado del Norte Grande, y una empresa de menor tamaño en Aysén. Los servicios de obras sanitarias fueron transformados en sociedades anónimas en 1989, pero ninguno ha sido privatizado.

En transportes, aún son públicas una empresa marítima, el ferrocarril metropolitano de Santiago (Metro) y los ferrocarriles (EFE y Ferronor), además CORFO también es propietaria de un porcentaje minoritario de LAN-Chile y en diversas empresas en distintos sectores. Por último, están una serie de empresas de tamaño mediano como la administradora de una zona franca, una empresa de servicios relacionados con la Isla de Pascua, una de juegos de azar y loterías y una empresa comercializadora de trigo.

En el sector financiero, el gobierno mantiene la propiedad de un banco comercial, el Banco del Estado, aunque CORFO también realiza operaciones crediticias en el marco de programas específicos.

2. LAS PRIVATIZACIONES A COMIENZOS DE LOS NOVENTA

Desde la llegada del gobierno democrático, en marzo de 1990, sólo se ha efectuado la privatización del 30% de la empresa administradora de la zona franca de Iquique, ZOFRI, restando aún por vender un 19% de las acciones. La privatización total de esta empresa estaba programada desde antes, pero en julio de 1991 se redujo a 49% la participación que se permitiría al sector privado. El mecanismo que se utilizó fue el de realizar varios remates de paquetes de acciones en la bolsa, luego de una evaluación de ZOFRI por un corredor.

Como puede verse en el cuadro N° 5, en el resto de las empresas la venta de acciones al sector privado no ha avanzado en relación a lo propuesto por el gobierno anterior. CORFO resolvió postergar la privatización de varias empresas que estaba programada para 1990 (EMOS, ESVAL, Colbún y el porcentaje de acciones de LAN-Chile de su propiedad). El nuevo gobierno anunció que la nueva política de privatizaciones consistiría principalmente en la asociación con el sector privado en la expansión de las empresas. Es así como en mayo de 1992 se autorizó a CODELCO para explotar nuevos yacimientos en conjunto con inversionistas privados.

En agosto de 1992 se permitió la transformación de la Empresa de Ferrocarriles del Estado en una sociedad anónima que podrá conformar empresas mixtas en los servicios de carga y de pasajeros, sin límite para la participación del sector privado. En una primera etapa, el Estado mantendría como mínimo un 49% de las empresas que se creen. La empresa pública únicamente no podrá privatizar las vías ferroviarias y los activos que se relacionan con éstas.

Por otra parte, las empresas de obras sanitarias han anunciado que ofrecerán en concesión al sector privado el servicio de zonas que no pueden cubrir. En esta misma línea, desde la segunda mitad de 1991 se autorizaron y reglamentaron las concesiones de obras públicas pudiendo ahora el sector privado construir y operar carreteras, puentes y túneles.

En resumen, el gobierno que asumió en marzo de 1990 ha enfatizado la participación del sector privado en inversiones tradicionalmente hechas por el Estado (infraestructura y servicios públicos) y en nuevas actividades emprendidas por las empresas públicas más que la venta de acciones de empresas ya existentes, como mecanismo de privatización.

V. CONCLUSIONES

Entre 1973 y 1990 hubo varios episodios de privatizaciones de empresas en Chile. Cada uno de ellos tuvo algunas características y objetivos que lo distinguen de los otros. Al tomar el poder, el régimen militar comenzó por devolver las empresas y tierras agrícolas requisadas por el gobierno anterior. Luego se inició el primero de los programas de privatización de empresas propiedad del Estado. Si bien el número y el valor de las empresas transferidas al sector privado durante los años setenta fue importante, la privatización consistió principalmente en la venta de empresas y bancos nacionalizados en el período 1970-73. Las grandes empresas públicas creadas en el curso de varias décadas no fueron privatizadas. La excepción fueron empresas en el sector pesquero y de la celulosa que eran filiales de CORFO desde antes de 1970.

Durante este episodio, que concluyó al sobrevenir la crisis de 1981-83, las privatizaciones que realmente significaron un quiebre con lo que era el papel del Estado antes de 1970, consistieron en el traspaso total al sector privado del régimen de pensiones y la transferencia parcial de las prestaciones de educación y salud. Las funciones del Estado se redujeron drásticamente al subcontratarse una serie de servicios que antes realizaban directamente entidades públicas (construcción de viviendas económicas, recolección de basura, etc.), además de la disminución en los niveles de la inversión pública. Otro aspecto importante de esta etapa es la desregulación generalizada de la economía, la que en ciertos sectores, como el financiero, fue excesiva.

Sin embargo, los negativos resultados de las privatizaciones de los años setenta fueron un ejemplo de cómo no había que hacer privatizaciones. Las deficiencias en la forma cómo se vendieron empresas en los setenta y en la desregulación del mercado de capitales y de los grupos económicos se hicieron evidentes al entrar la economía en recesión en 1981. Si bien ello no provocó la crisis económica, sí contribuyó a profundizar la crisis financiera y a la necesidad de traspasar montos significativos de recursos del Fisco a las entidades financieras. Una consecuencia de esta crisis fue la reversión de la mayor parte de las privatizaciones realizadas.

Los mecanismos que se usaron para reprivatizar bancos y empresas en 1984-86, así como la reforma a la regulación de bancos, financieras, compañías de seguros, y mercado de capitales en general, reflejaron las lecciones aprendidas: preocupación por la capacidad financiera de los participantes en las licitaciones, así como de las relaciones entre ellos, difusión de la propiedad accionaria y desaliento del endeudamiento para la compra de empresas.

El programa de privatizaciones de 1985 a 1990 implicó un cambio radical en el papel del Estado como productor. En esta etapa se traspasaron, con pocas excepciones, las grandes empresas públicas, la mayor parte creadas por CORFO. También se privatizaron empresas de servicios públicos considerados monopolios naturales, como la distribución de electricidad y el servicio telefónico local. A diferencia de los años setenta, en este episodio se usó una gran variedad de mecanismos de venta y se diversificaron los accionistas en las empresas de mayor tamaño.

La evidencia empírica de los efectos de las privatizaciones de los años ochenta aún es escasa para hacer un juicio definitivo. En el caso de las empresas sometidas a regulación, las características de ésta serán claves en la obtención de los efectos esperados de la privatización tales como aumento de la inversión y de la eficiencia. No obstante, debe señalarse que muchos vicios que caracterizaron a las privatizaciones de la década anterior fueron evitados. Estas privatizaciones fueron muy controvertidas, no sólo por las implicancias para el papel del Estado en la economía, sino que también por su falta de transparencia[43] y por el debate sobre el precio de venta de las empresas. Mientras mayor sea la información pública sobre los motivos de la privatización, la forma cómo se determinó el precio y las razones por las que se escogió un mecanismo de venta y compradores determinados, mayor será la legitimidad política que se le otorga a la enajenación de empresas públicas.

43 Juicio que comparten tanto autores que apoyaron las privatizaciones como autores que criticaron diversos aspectos de éstas. Véase, por ejemplo, Hachette y Lüders (1992).

ANEXO
SECTOR DE ACTIVIDAD DE EMPRESAS MENCIONADAS EN EL TEXTO

Empresa	*Actividad Original*
CAP, Compañía de Aceros del Pacífico	Minería del hierro y siderurgia
CODELCO, Corporación Nacional del Cobre	Extracción y refinación de cobre
COFOMAP, Complejo Forestal y Maderero Panguipulli	Silvicultura
Colbún	Generación de electricidad
CTC, Compañía de Teléfonos de Chile	Servicio telefónico local
Chilefilms	Producción de cine y televisión
Chilmetro/Enersis	Distribución de electricidad
Chilgener	Generación de electricidad
Chilquinta	Distribución de electricidad
ECOM, Empresa Nacional de Computación	Informática
Edelaysén, Empresa Eléctrica de Aysén	Generación y distribución de electricidad
Edelmag, Empresa Eléctrica de Magallanes	Generación y distribución de electricidad
Edelnor, Empresa Eléctrica del Norte	Generación de electricidad
EFE, Empresa de Ferrocarriles del Estado	Ferrocarriles
Elecda, Empresa Eléctrica de Antofagasta	Distribución de electricidad
Eliqsa, Empresa Eléctrica de Iquique S.A.	Distribución de electricidad
Emelari, Empresa Eléctrica de Arica	Distribución de electricidad
EMEC, Empresa Eléctrica de Coquimbo	Distribución de electricidad
EMEL, Empresa Eléctrica de Melipilla	Distribución de electricidad
Emelat, Empresa Eléctrica de Atacama	Distribución de electricidad
EMOS, Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias	Servicios sanitarios
EMPORCHI, Empresa Portuaria de Chile	Puertos
EMPREMAR, Empresa Marítima del Estado	Navegación marítima
ENACAR, Empresa Nacional del Carbón	Minería del carbón
ENAEX, Empresa Nacional de Explosivos	Explosivos
ENAMI, Empresa Nacional de Minería	Refinación de cobre
ENAP, Empresa Nacional de Petróleo	Extracción y refinación de petróleo
ENDESA, Empresa Nacional de Electricidad S.A.	Generación de electricidad
ENTEL, Empresa Nacional de Telecomunicaciones	Servicio telefónico de larga distancia nacional e internacional
ESVAL, Empresa de Servicios Sanitarios de Valparaíso	Servicios sanitarios
IANSA, Industria Azucarera Nacional S.A.	Refinería de azúcar de remolacha
ISE Generales	Seguros

(Continúa en la próxima página)

Empresa	*Actividad Original*
ISE Vida	Seguros
Laboratorio Chile	Productos farmacéuticos
LAN-Chile	Navegación aérea
Metro Santiago	Ferrocarril metropolitano
Pehuenche	Generación de electricidad
Pilmaiquén	Generación de electricidad
Provida	Fondo de pensiones
Pullinque	Generación de electricidad
SACRET, Sociedad Administradora de Créditos	Administración de créditos
Santa María	Fondo de pensiones
Soquimich, Sociedad Química y Minera de Chile	Salitre
Schwager	Minería del carbón
Telex	Telegrafía
ZOFRI, Zona Franca de Iquique	Administración de zona franca

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

ALE, J. Y OTROS (1990), *Estado empresario y privatización en Chile*, Cuadernos Universitarios, Serie Investigaciones N°2, Universidad Nacional Andrés Bello, Santiago.

ARELLANO, J.P. (1983), "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en Chile: 1974-1983", *Colección Estudios CIEPLAN* 11, diciembre.

ARELLANO, J.P. (1985), *Polltlcas Sociales y Desarrollo. Chile 1924-1984*, CIEPLAN.

BANCO MUNDIAL (1990), "Public enterprise reform in Chile", en *Public Enterprise Reform in Latin America*, Vol. 2, borrador preliminar, Public Sector Management Division.

CABRERA, A., D. HACHETTE Y R. LÜDERS (1989), "La privatización en Chile después de 1985: ¿Se vendieron o regalaron las empresas públicas?", mimeo, Encuentro Anual de Economistas.

CARIOLA, C. Y O. SUNKEL (1982), *Un siglo de historia económica de Chile, 1830-1930: Dos ensayos y una bibliografía*, Ediciones Cultura Hispánica del Instituto de Cooperación Iberoamericana, Madrid.

CEP (1992), *El Ladrillo*, Centro de Estudios Públicos (CEP).

CORFO (1978), *Privatización de empresas y activos: 1973-1978*, Gerencia de Normalización.

_____(1991), *Memoria Anual 1990*, Santiago.

DAHSE, F. (1979), *El mapa de la extrema riqueza. Los Grupos Económicos y el Proceso de Concentración de Capitales*, Editorial Aconcagua, Santiago.

DIRECCION DE PRESUPUESTOS (1978), *Somos realmente independientes gracias al esfuerzo de todos los chilenos*, Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.

EDWARDS, S. Y A. COX EDWARDS (1987), *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, Ballinger.

ERRAZURIZ, E. (1987), "Capitalización de la deuda externa y desnacionalización de la economía chilena", *Documento de Trabajo* N°57, Programa de Economía del Trabajo, Academia de Humanismo Cristiano, agosto.

FFRENCH-DAVIS, R. (1989) "Debt-equity swaps in Chile", *Notas Técnicas* N°129, CIEPLAN, 3ªEdición actualizada, julio de 1990.

FONTAINE, J.A. (1988), "Los mecanismos de conversión de deuda en Chile", *Estudios Públicos* 30, otoño.

FOXLEY, A. (1988), *Experimentos neoliberales en América Latina*, Fondo de Cultura Económica, México.

GALAL, A., L JONES, P. TANDON e I. VOGELSANG (1992), *Welfare Consequences of Selling Public Enterprises,* Public Sector Management and Private Sector Development Division, The World Bank.

GONZALEZ, P. Y M. MARFAN (1992), "Determinantes fiscales del consumo privado en Chile 1961-1990", mimeo, CIEPLAN, mayo.

HACHETTE, D. Y R. LÜDERS (1992), *Privatización en Chile*, Centro Internacional para el Desarrollo Económico (CINDE).

HUMUD, C. (1969), "El Sector Público Chileno Entre 1830 y 1930", Memoria de Prueba, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Chile, Santiago.

JARVIS, L. (1985), *Chilean Agriculture under Military Rule: From Reform to Reaction, 1973-1980*, Institute of International Studies, University of California, Berkeley.

LARRAIN, F. (1990), "El comportamiento del sector público en un país altamente endeudado: La contrastante experiencia chilena, 1970-1985", en F. Larraín y M. Selowsky, eds., *El sector pública y la crisis de la América Latina*, Lecturas N°69, Fondo de Cultura Económica, México.

LÜDERS, R. (1990), "Chile's Massive SOE Divestiture Program: 1975-1990. Failures and Successes", trabajo presentado en la Conferencia sobre la Privatización y los Cambios de Propiedad en Europa del Este y Central, Banco Mundial, Washington, D.C., 13 y 14 de junio.

MARCEL, M. (1989a), "La privatización de empresas públicas en Chile: 1985-88", *Notas Técnicas CIEPLAN* N°125, enero.

MARCEL, M. (1989b), "Privatización y finanzas públicas: el caso de Chile, 1985-88", *Colección Estudios CIEPLAN* 26, junio.

MARSHALL, J. (1986), "Economic Privatization: Lessons from the Chilean Experience", en W.P. Glade, ed., *State Shrinking: A Comparative Inquiry into Privatization*, Institute of Latin American Studies, The University of Texas at Austin, Austin.

_____ y F. MONTT (1988), "Privatisation in Chile", en P. Cook y C. Kirkpatrick, eds., *Privatisation in Less Developed Countries*, Harvester Wheatsheaf, Hertfordshire.

MARTINEZ, J. (1985), "La trayectoria empresarial del Estado en Chile", Tesis de Magister, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

MINISTERIO DE HACIENDA (1985), *Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública*, Dirección de Presupuestos, diciembre.

_____(1986), *Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública*, Dirección de Presupuestos, diciembre.

OSTERGAARD, K. Y R. PAREDES (1992), "La privatización de empresas en Chile durante el período 1974-1978", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

ORTEGA, L., C. NORAMBUENA, J. PINTO Y G. BRAVO (1989), *Corporación de Fomento de la Producción. 50 años de realizaciones: 1939-1989*, Departamento de Historia, Universidad de Santiago de Chile-CORFO.

PIÑERA, P. (1986), "Las opciones al capitalismo popular", *Revista de CIEPLAN* N°4, julio.

ROSENDE F. y A. REINSTEIN (1986), "Estado de Avance del Programa de Reprivatización en Chile", *Estudios Públicos* 23, invierno.

SAEZ, R.E. (1992), "An Overview of Privatization in Chile: the Episodes, the Results and the Lessons", mimeo, enero.

VALENZUELA, M. (1989), "Reprivatización y capitalismo popular en Chile", *Estudios Públicas* 33, verano.

VERGARA, P. (1981), "Las transformaciones de las funciones económicas del Estado en Chile bajo el régimen militar", *Colección Estudios CIEPLAN* 5, julio.