

PNAB N-771

81753

Estrategia de Privatización
para Bolivia

Informe Final

4 de Septiembre de 1990

Price Waterhouse



4 de septiembre de 1990

Sr. Carl Leonard
Director, USAID/La Paz
Edif. Banco Popular del Perú
Esquina Calles Mercado y Colón
La Paz, Bolivia

Estimado Sr. Leonard,

Nos complace en presentarle seis copias en español del Informe Final titulado Estrategia de Privatización para Bolivia, el cual ha sido elaborado por un equipo de Price Waterhouse integrado por los Sres. Auguste Rimpel, Dick Breen, Richard Downer, Steven Sharpe, y Jeanne Balcom. El objetivo de este trabajo fue proponer una nueva estrategia para la privatización dentro del contexto político, económico y social que actualmente impera en Bolivia. Esta nueva estrategia responde a los cambios en el ámbito internacional y en Bolivia posteriores al diseño de la estrategia original. Nuestra información se basa en entrevistas con figuras claves del gobierno y de los sectores financieros y privados, así como entrevistas con funcionarios de la USAID/Bolivia y diversas organizaciones internacionales.

El informe adjunto formula recomendaciones en torno a una estrategia de privatización, una estrategia de financiamiento, y un marco legal que podrían servir de base para un programa efectivo de privatización en Bolivia.

Agradecemos la oportunidad que nos han brindado para asistirles en este importante cometido. Rogamos se sientan en libertad de comunicarse con nosotros en caso de requerir información adicional.

Atentamente,

Price Waterhouse

Price Waterhouse

cc: Sr. Julio Patino, USAID/PSD
Sra. Sandra Frydman, AID/PRE/PD

**Recomendaciones en Torno a una Estrategia de
Privatización para Bolivia**

USAID/BOLIVIA

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO	i-1
I. INTRODUCCION	I-1
II. ANTECEDENTES	II-1
III. ESTRATEGIA DE PRIVATIZACION	III-1
IV. MARCO LEGAL PARA LA PRIVATIZACION	IV-1
V. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO	V-1
VI. PAPEL PROPUESTO DE LA USAID	VI-1
APENDICE A	Metodología del Equipo de Asistencia Técnica
APENDICE B	Metodología para una Oferta Populista de Venta de Acciones
APENDICE C	Definición Funcional de Términos Utilizados en la Valoración
APENDICE D	Lista de Personas Entrevistadas
APENDICE E	Lista de Compañías, por Propietarios
APENDICE F	Lista de Empresas Estatales
APENDICE G	Anteproyecto de Ley

I. INTRODUCCION

La USAID/Bolivia brindó un sólido apoyo a los primeros esfuerzos dirigidos a la privatización bajo el gobierno del Presidente Paz Estenssoro. La USAID/B patrocinó, conjuntamente con el gobierno de Bolivia, el Proyecto de Transición Industrial, el cual estaba diseñado para ayudar al gobierno en la privatización de empresas estatales selectas. El convenio correspondiente a este proyecto, que tenía por finalidad proporcionar asistencia técnica y apoyo presupuestario a la Comisión de Transición Industrial del gobierno de Bolivia, se firmó el 25 de junio de 1987. Sin embargo, sólo se proporcionó una asistencia técnica limitada bajo el proyecto debido a la poca duración del mismo y a la falta de una estrategia y un plan de trabajo claramente definidos. La voluntad política de emprender el proceso de privatización en Bolivia también se dispuso a medida que se aproximaban las elecciones de agosto de 1989 y, a solicitud del gobierno de Bolivia, el proyecto se suspendió en febrero de 1989.

Antecedentes

Hoy día, la privatización ha vuelto a formar parte de la agenda de actividades en Bolivia y está adquiriendo impulso. El gobierno de Paz Zamora se desplaza hacia una reactivación del programa de privatización. También parece existir un consenso creciente en los círculos públicos y privados en relación con la necesidad de alguna clase de privatización de las empresas públicas a fin de disminuir el déficit del sector público, reorientar los limitados recursos públicos para poder abordar las actividades de la agenda social, y atraer el capital y tecnología requeridos para promover el crecimiento de estas empresas y de la economía en conjunto. La USAID/Bolivia ha solicitado asistencia técnica de Price Waterhouse bajo el Proyecto de Desarrollo del Sector Financiero de la AID/PRE a fin de apoyar al gobierno de Bolivia en esta coyuntura crítica del proceso de privatización. Se solicitó a Price Waterhouse que formulara recomendaciones en torno a una estrategia de privatización, una estrategia de financiamiento y un marco legal que proporcionara la base de un programa de privatización exitoso en Bolivia.

El Equipo

Respondiendo a la solicitud de la USAID, Price Waterhouse organizó un equipo de alto nivel integrado por expertos en el campo de la privatización para llevar a cabo este importante trabajo. El equipo incorpora a los siguientes integrantes clave:

- o J. Richard Breen: Director del Equipo, Price Waterhouse
- o El Sr. Breen actualmente funge como Director de Proyecto para el Proyecto de Desarrollo del Sector Financiero (FSDP) de la AID/PRE, el cual está diseñado para examinar, entre otros interrogantes, la interrelación entre la privatización y el desarrollo de los mercados de capitales. Ha servido además como Presidente de dos compañías internacionales y también como funcionario de alto nivel del Departamento de Estado y de la USAID. Su amplia experiencia en los sectores privado y público abarca interrogantes que van desde la privatización y el desarrollo del sector financiero a aspectos prácticos de la gestión empresarial y finanzas comerciales.

- o Auguste Rimpel: Experto en Privatización, Price Waterhouse

El Dr. Rimpel es Director de la Rama de Consultoría Internacional de Price Waterhouse y tiene bajo su responsabilidad la planificación estratégica, privatización y reestructuración del sector público. En época reciente fungió como especialista en planificación estratégica/privatización en un importante trabajo realizado en Ghana en que efectuó una revisión de la cartera gubernamental de más de 30 empresas estatales y recomendó estrategias en torno a la privatización. El Dr. Rimpel también fue Director de Proyecto para Price Waterhouse en un trabajo realizado en Costa Rica, con financiamiento de la USAID, en relación con la privatización de doce empresas estatales.

- o Richard Downer: Experto en Privatización, Price Waterhouse

El Sr. Downer es socio en consultoría gerencial en Price Waterhouse/Jamaica. Ha proporcionado asistencia en materia de privatización a los más altos niveles, incluida la prestación de servicios por un período de cuatro años como asesor del Primer Ministro de Jamaica en asuntos de privatización. El Sr. Downer preparó el marco conceptual y plan de ejecución para privatizaciones exitosas de gran escala a través de la Bolsa de Valores de Jamaica, incluyendo la privatización exitosa del National Commercial Bank, la Caribbean Cement Company, y Telcom. También trabajó con el Dr. Rimpel para diseñar la estrategia de privatización para las 30 empresas estatales en Ghana y

recientemente ha finalizado un estudio sobre la privatización de las telecomunicaciones en Tailandia.

- o Steven Sharpe: Banquero Inversionista, Shearson Lehman Hutton

El Sr. Sharpe actualmente es Vicepresidente en la División de la Banca de Inversiones de Shearson Lehman Hutton, donde ha intervenido en numerosas transacciones de privatización. Antes de incorporarse a Shearson, fue Vicepresidente de la División de la Banca Mercantil de Lloyds International Corporation. También ha funcionado como Vicepresidente Asistente en la División Internacional de Chemical Bank, donde estuvo a cargo de la administración de cuentas multinacionales y latinoamericanas por un monto de US\$1.000 millones. El Sr. Sharpe ha trabajado por toda Latinoamérica y cuenta con una amplia experiencia en la identificación, estructuración y negociación de una variedad de diferentes tipos de financiamiento, incluyendo el endeudamiento, financiamiento mezzanine, arrendamiento, IRB, y participación en el capital social.

- o Jeanne Balcom: Analista Financiero, Price Waterhouse

Jeanne Balcom actualmente es Consultora Principal de Price waterhouse, asignada al Proyecto de Desarrollo del Sector Financiero. Mientras ha estado con Price Waterhouse, se ha especializado en la privatización, planificación estratégica, reglamentación y supervisión de las instituciones financieras en los países en desarrollo. Antes de aceptar el trabajo en Bolivia, trabajó en la elaboración de un plan estratégico para el banco más grande de Colombia. Este plan estratégico tuvo como resultado la reestructuración del banco en unidades comerciales estratégicas que fácilmente podrían privatizarse en alguna oportunidad futura.

La Descripción del Trabajo

La finalidad de este trabajo es formular recomendaciones en torno a una estrategia revisada para la privatización en base a las lecciones sacadas en otros países y tomando en cuenta el singular ambiente político, económico y social de Bolivia. Esta estrategia revisada también reflejará los cambios que han transcurrido en Bolivia y el mundo desde que se planteó la estrategia de privatización original.

La descripción del trabajo a realizarse bajo este contrato es como sigue:

- o Formular recomendaciones con respecto al marco legal apropiado para Bolivia
- o Diseñar la estrategia de privatización
- o Identificar posibles fuentes de financiamiento y recomendar arreglos financieros alternativos
- o Presentar un bosquejo de los objetivos, políticas y procedimientos programáticos a ser realizados conforme a esta estrategia
- o Preparar un plan de trabajo detallado en base al plan estratégico.

II. ANTECEDENTES

A. La Concentración Histórica de Bolivia en el Estatismo

Desde la década de 1950, Bolivia ha perseguido un modelo económico estatista. En 1952 el Movimiento Nacional Revolucionario (MNR) ascendió al poder y emprendió un programa dirigido a la destrucción de las élites mineras y agrícolas tradicionales que habían ejercido un dominio sobre la economía boliviana. La explotación de los recursos naturales del país por parte de las élites económicas había acarreado pocos beneficios para los demás sectores de Bolivia. La mayor parte de las utilidades obtenidas en las operaciones mineras y agrícolas se invertían en el exterior, los esfuerzos gubernamentales por imponer impuestos sobre las utilidades se obstaculizaban, y sus operaciones generaban pocos vínculos positivos con el resto de la economía. Como parte de su programa, el MNR nacionalizó las minas más grandes y las colocó bajo la administración de la corporación minera del estado.

La justificación tras la adquisición de los yacimientos minerales por parte del gobierno fue que mientras estas industrias permanecían en manos del sector privado, el resto de Bolivia no obtenía suficientes beneficios del patrimonio de recursos naturales del país. Por esta razón, la actual Constitución de Bolivia sitúa el suelo y el subsuelo (con todos sus correspondientes recursos naturales), los grupos mineros nacionalizados, y los yacimientos de hidrocarburos bajo el dominio del Estado.

Las administraciones de gobierno posteriores, de diversas ideologías, tanto civiles como militares, gradualmente aumentaron la proporción de la economía controlada por el sector público. Muchas de las empresas estatales fueron creadas en base al argumento de que eran industrias estratégicas. Otras, tales como la industria liviana y la agroindustria, frecuentemente se creaban como entidades estatales cuando se percibía que el sector privado no había cumplido con una necesidad económica. La Corporación Boliviana de Fomento se creó por esta razón. Su papel fue poner en marcha compañías y luego transferirlas al sector privado. Sin embargo, esta segunda fase nunca se llevó a cabo y las compañías permanecieron en el sector público. Se creó un número cuantioso de empresas estatales en virtualmente todos los sectores de la economía, incluyendo la industria manufacturera, el transporte, la agroindustria y los servicios. Hoy en día, las compañías estatales intervienen en actividades que van desde las operaciones mineras, el transporte y las

empresas de servicios públicos, a la producción de fósforos y artículos de cerámica.

En los ocho años transcurridos desde 1982, la inversión del sector público ha oscilado entre dos tercios y la mitad de la inversión total en Bolivia. Durante los años de mayor desorganización económica, la inversiones del sector público alcanzaron el 85% de la inversión total. Incluso aquellas compañías que permanecieron en el sector privado frecuentemente llegaron a depender de las subvenciones, los contratos gubernamentales, y los créditos blandos. Hoy día, muchas de las empresas estatales padecen de un exceso de personal, y son instituciones ineficientes y generadoras de pérdidas que representan una carga substancial sobre el presupuesto gubernamental. Quizás de una importancia más crítica en términos del proceso de crecimiento, el Estado carece de los recursos para llevar a cabo nuevas inversiones siquiera en las más rentables de estas compañías. El resultado es un estancamiento de las inversiones que limita la capacidad de crecimiento de la economía.

Un fenómeno que constituye un serio obstáculo al crecimiento e inversión en Bolivia es el dominio ejercido por el sector público sobre muchos de los sectores de la economía. En algunos sectores el gobierno tiene un monopolio conferido por ley, mientras que en otros se desincentivan las inversiones del sector privado puesto que los empresarios privados están renuentes a competir con las empresas estatales fuertemente subvencionadas a las cuales no se les exige cubrir sus costos ni generar una utilidad. Los empresarios particulares también están renuentes a invertir en compañías en que el gobierno retiene un interés mayoritario. La solución empieza a dilucidarse: para que Bolivia aumente la eficiencia y atraiga el capital de inversión y tecnología que se requiere para reactivar el crecimiento, debe permitir que el sector privado desempeñe un papel más importante en la producción.

El aumento en el papel del estado en la industria también ha tenido el efecto de desviar los recursos gerenciales y financieros de la infraestructura y servicios sociales. Esto ha contribuido a la existencia de deficiencias en los campos de la atención de la salud, educación, y sistemas de transporte en Bolivia. Debido a la larga historia de intervención del estado en los sectores productivos, una filosofía estatista ha quedado arraigada en la cultura y política bolivianas. Existe una desconfianza persistente con respecto al sector privado, fenómeno que tiene sus raíces en el período anterior a 1952.

B. Crisis Económica e Hiperinflación a Principios de los Años Ochenta

En la década de 1980, Bolivia enfrentó una grave crisis económica. Durante los años setenta, el crecimiento de Bolivia había sido financiado principalmente por los empréstitos externos. Durante este período, Bolivia contrajo grandes cantidades de endeudamiento. A principios de los años ochenta, cuando el acceso al capital extranjero bajó y los tipos de interés se elevaron, Bolivia se encontró en una situación en que no contaba con la capacidad para cubrir el servicio de la deuda o financiar las importaciones. La disminución en las importaciones, combinada con una serie de desastres climáticos, disminuyó el crecimiento. Cuando se cerró el acceso que tenía Bolivia al financiamiento externo, el gobierno recurrió a la impresión de papel moneda como medio para financiar su creciente déficit fiscal y los grandes y crecientes déficits operativos de las empresas estatales. También alcanzó niveles altísimos de mora en relación con sus deudas externas y domésticas.

Durante este período el gobierno también conservó un tipo de cambio sobrevalorado el cual, conjuntamente con la baja en los precios del estaño, sirvió para disminuir los ingresos por exportación. Un régimen cambiario en que funcionaba un tipo de cambio dual, impuesto por el gobierno en 1982, tuvo el efecto de discriminar aún más contra los exportadores y llevó a situaciones de subfactoración y a una disminución consiguiente en los ingresos fiscales del gobierno. El déficit gubernamental se amplió y la inflación creció vertiginosamente mientras el gobierno continuó imprimiendo moneda para financiar sus déficits cada vez mayores.

A fin de salvaguardar contra la inflación, los bolivianos comenzaron a invertir en bienes raíces y minerales preciosos y a mantener su dinero, sus inversiones y sus contratos en moneda extranjera. Los sindicatos también se mantuvieron activos, procurando presionar al gobierno a que subiera sus salarios para que pudieran mantener sus ingresos reales. La conversión obligada de dólares y de los contratos denominados en dólares llevó a un alejamiento aún más pronunciado del peso boliviano y a la colocación de ahorros en el exterior.

Los esfuerzos del gobierno por lograr la estabilización fracasaron debido a su incapacidad para mantener políticas monetarias y fiscales restrictivas. La economía comenzó a girar fuera de control. La inflación se aceleró de tal manera que se convirtió en hiperinflación. Durante los primeros nueve meses de

1985, la inflación alcanzó el 28.000% en términos anuales y la moneda de Bolivia perdió totalmente su valor. Frente a una economía en colapso y con una incapacidad total para manejar la crisis, el Presidente disolvió su coalición y estipuló la celebración de elecciones presidenciales un año antes de lo programado.

C. El Nuevo Programa Económico (NPE): Medidas Exitosas de Estabilización y Ajuste Estructural

El gobierno del Presidente Paz Estenssoro que ascendió al poder en agosto de 1985 se encontró frente a una grave crisis económica. Los precios aumentaban a una tasa de casi el 2% diario, los gastos gubernamentales, totalmente descontrolados, estaban siendo financiados casi exclusivamente por la impresión de más papel moneda.

El nuevo gobierno rápidamente tomó medidas para emprender un programa de estabilización. El programa, que consistió de acciones tendientes a recortar el gasto gubernamental, congelar los salarios e inversiones del sector público, aumentar los precios de los bienes y servicios del sector público, efectuar una devaluación del 93%, y lograr la unificación del tipo de cambio, logró detener rápidamente la inflación del 28.000% y disminuir el déficit presupuestario del 30% en 1984 al 3.8% para 1986.

Además, el gobierno llevó a cabo un proceso exitoso de ajuste estructural de la economía diseñado para aumentar el papel de las fuerzas del mercado en la economía. Como parte de este programa, se eliminaron los controles de precios, cuotas, emisión de licencias de exportación y juntas de comercialización, y se disminuyeron y simplificaron los aranceles de importación. También se instituyó una reforma del sistema financiero, que incluyó la eliminación de controles sobre los tipos de interés, una liberalización de las leyes de trabajo, y una reestructuración de COMIBOL.

Los resultados de las políticas de la administración Paz Estenssoro fueron impresionantes. Se logró un cambio notable en la economía y Bolivia era vista en los círculos internacionales como el modelo para el ajuste estructural. La estabilización de la economía lograda por la administración Paz Estenssoro se ha mantenido bajo el Presidente Paz Zamora y existe un consenso político de que debe mantenerse la estabilidad que tanto trabajo

costó. El ajuste estructural y la liberalización de la economía bajo el Presidente Paz Estenssoro también establecieron la base para el crecimiento e inversiones en el futuro.

D. Estabilización sin Crecimiento

La estabilización económica se ha logrado en Bolivia, pero el gobierno de Bolivia no ha podido reactivar la economía y lograr niveles significativos de crecimiento. Durante el período de 1985 a 1987, el crecimiento promedio fue de -0.02% anual. En 1988, el crecimiento en el PIB alcanzó el 1.9% y en 1989 alcanzó solamente el 2.44% , lo cual significó una baja en el ingreso per cápita (la población crecía a una tasa anual media del 2.8%).

Según el Ministerio de Planificación, el nivel de inversión requerido para lograr una tasa de crecimiento del 4% (el cual sobrepasa la tasa de crecimiento de la población), es el 18% del PIB. El ahorro disminuyó en épocas recientes de una tasa del 14% del PIB al 2% , aunque se ha recuperado a un nivel del 7% . Este nivel de ahorro nacional es sumamente bajo y obviamente constituye un factor determinante clave en la baja tasa de crecimiento en Bolivia. Aun bajo un régimen de capitalismo estatista, Bolivia solamente logró una tasa de ahorro del 11% , insuficiente para generar los niveles de crecimiento requeridos.

La posesión de 157 empresas por parte del estado constituye un importante obstáculo con respecto al crecimiento en Bolivia. Con una ausencia de los recursos necesarios para invertir siquiera en sus compañías más rentables, el gobierno mismo se convierte en una causa principal del fracaso de las inversiones y del bajo nivel de crecimiento de la economía. Por ejemplo, un funcionario de YPFB informó que esta compañía requiere una inversión de US\$300 millones en fondos nuevos sobre el transcurso de los próximos 3-5 años para poder crecer, y de US\$150 millones para mantener los niveles de producción actuales. El gobierno tampoco tiene la capacidad para invertir los fondos necesarios para mejorar los servicios e infraestructura clave, tales como las telecomunicaciones y los medios de transporte, lo cual actúa como cuello de botella estructural en términos del crecimiento.

E. Políticas en Pro del Crecimiento

El gobierno del Presidente Paz Zamora ha afirmado que el crecimiento rápido será su principal meta económica. Los medios del crecimiento, según las personas que hemos entrevistado, son básicamente tres, de los cuales dos están siendo abordados actualmente: (1) la diversificación de las exportaciones que se ha logrado como resultado de la comprensión de que para muchas empresas la orientación hacia las exportaciones se ha convertido en la única opción de supervivencia y también como resultado de la motivación proporcionada por la convertibilidad de la moneda, y (2) la capacidad contemplada para atraer un mayor nivel de inversiones extranjeras a través de la consagración de los códigos de minas, hidrocarburos e inversiones en proyectos de ley que actualmente se encuentran bajo estudio en el Congreso. Estos proyectos de ley tienen la finalidad de proporcionar el marco positivo necesario para atraer nuevas inversiones privadas y mejoramientos tecnológicos de fuentes tanto extranjeras como nacionales en sectores clave de Bolivia, y su promulgación transmitirá un mensaje positivo a los inversionistas privados. Por consiguiente, estas leyes son totalmente necesarias como puntos de sostén para un programa de privatización exitoso.

El tercer medio de crecimiento, que hasta la fecha no ha sido tratado con un grado suficiente de profundización por parte del gobierno, es la disminución del sector estatal, excesivamente grande, que está involucrado en muchas actividades que podrían ser realizadas con más eficiencia por el sector privado. El gobierno de Bolivia actualmente está estudiando opciones con respecto a la mejor forma de privatizar sus empresas, como medida pragmática para atraer las inversiones que no ha podido financiar y promover una mayor competitividad y eficiencia en los sectores productivos.

F. Perfil de las Empresas Estatales

Bolivia tiene 157 empresas estatales bajo el control de una amplia variedad de entidades gubernamentales: el gobierno central, las Corporaciones Regionales de Desarrollo, las Municipalidades y los Departamentos. Las empresas del sector privado proporcionan empleo a aproximadamente 50.000 personas, y la suma total de sus déficits operativos actualmente equivale al 1.1% del PNB (cifra que ha bajado de su nivel anterior de más del 5%). Esta cifra es mucho más significativa cuando se toma en cuenta que YPFB, empresa sumamente rentable, constituye la fuente más grande (65%) de ingresos del sector público. Diez de las compañías contribuyen la principal proporción de este déficit.

El gobierno central ha retenido las llamadas industrias estratégicas, tales como COMIBOL, ENDE, YPFB, y LAB, y la mayoría de las empresas restantes en los campos de la agroindustria y manufactura liviana han sido transferidas a las Corporaciones Regionales de Desarrollo.

El gobierno central, incluyendo las Fuerzas Armadas, es dueño de 76 compañías en una variedad de diferentes sectores, incluyendo la electricidad, las minas, los hidrocarburos, las líneas aéreas, las aduanas, los automóviles, los muebles, el café, la agroindustria, y la elaboración de fósforos. El dominio estatal de dos de estas industrias -- las minas y los hidrocarburos -- ha sido estipulado en la Constitución. Las compañías que están incluidas bajo la propiedad del gobierno central son las empresas más grandes y están relacionadas con los sectores más críticos; por consiguiente, tienen el impacto más grande en la economía boliviana.

Los alcaldes y los gobernadores ejercen el dominio sobre 19 compañías. Las alcaldías tienen una intervención en industrias que van desde el servicio telefónico local, distribución de electricidad municipal, abastecimiento de agua, y transporte público a la manufactura de tubos de cemento. Los gobernadores están involucrados principalmente en la industria hotelera.

Las Corporaciones Regionales de Desarrollo tienen bajo su dominio 62 compañías en industrias que van desde el procesamiento de la leche, manufactura de vidrio, refrigeración, cerámica, telas, té, maíz, laminación de caucho y distribución de gas a la manufactura de cemento. El impacto de las pérdidas generadas por estas privatizaciones se siente principalmente al nivel regional y por consiguiente varias de las regiones clave se han mostrado sumamente interesadas en la privatización de estas industrias. Estas compañías suelen ser empresas mal administradas e ineficientes y frecuentemente tienen una capacidad excesivamente grande para el mercado al cual abastecen.

III. ESTRATEGIA DE PRIVATIZACION

A. Lecciones Sacadas de los Esfuerzos Realizados en Otros Países

Actualmente existe un clima más favorable para la privatización como resultado del abandono del comunismo por parte de muchos de los países de Europa Oriental, y el reconocimiento, incluso por parte de la Unión Soviética, de que algunas de las características del comunismo, y particularmente el control estatal sobre todos los aspectos de la economía, son contraproducentes. Además, existe un fenómeno emergente por medio del cual se ha formado un consenso político a los niveles más altos de la dirección de los partidos opositores en muchos países a favor de la privatización. En algunos países, los partidos políticos que comenzaron el proceso de privatización ahora han sido reemplazados, algunos por partidos con una orientación más izquierdista, y hemos encontrado que estos nuevos gobiernos continúan defendiendo y apoyando la privatización.

Sin embargo, la disminución de la oposición ideológica no significa que la privatización sea un proceso de fácil ejecución. Siempre existirá una diversidad de oponentes a la privatización que tienen intereses creados.

La privatización siempre puede exponer un gobierno a un riesgo considerable. Un gobierno puede cosechar beneficios políticos si un programa bien armado se ejecuta bien, pero puede perder credibilidad si el programa se ejecuta de tal forma que se ponen en tela de juicio la competencia del gobierno y/o su consideración por sus responsabilidades fiduciarias.

Por consiguiente, la privatización debe ejecutarse de una manera altamente competente. La privatización es un proceso técnico con gran intensidad de mano de obra que no puede acelerarse sin provocar el fracaso. No hay atajos: debe aplicarse una metodología disciplinada, paso por paso.

También es de utilidad que cualquier gobierno que emprenda un programa de privatización haga una revisión de las lecciones sacadas de los programas del pasado a fin de aprovechar los correspondientes beneficios de estas experiencias y evitar los errores obvios. Hemos presentado a continuación, en forma sintetizada, algunos de los ingredientes clave que han

contribuido al éxito de los programas así como algunos de los peligros que deben evitarse.

- o Debe publicarse una declaración de políticas que haya sido aprobada al más alto nivel.

Los programas de privatización no logran resultados satisfactorios a menos que el compromiso del gobierno se haya estipulado en un documento formal de políticas que luego haya sido publicado.

La política debería fijar los objetivos de la privatización en términos claros y sencillos, y debería evitar, en la medida en que sea posible, las formulaciones definitivas de métodos, procedimientos y cronogramas así como limitaciones sobre los tipos de empresas que pueden privatizarse.

La existencia de tal documento de política indica que existe apoyo del más alto nivel que proporcionará al esfuerzo de privatización una calidad de legítimo. Obligará el uso de constancia por parte de los voceros gubernamentales y también puede ayudar a impedir los argumentos en contra de la privatización y lograr una mejor cooperación por parte de los empleados públicos. Las retracciones y cambios de dirección son más difíciles si todo el gabinete de gobierno tiene una participación en el proceso. Las inversiones privadas en las compañías privatizadas se protegen más adecuadamente a través de la existencia de una declaración de políticas ampliamente divulgada.

- o La política debe ser sana

Una política de privatización divulgada que tenga como su objetivo exclusivo la venta de las empresas generadoras de pérdidas tiene implicaciones que no son conducentes al éxito, ni siquiera bajo términos tan limitados. Una política que esté condicionada por un sinnúmero de excepciones detalladas conduce a problemas de interpretación y a la anulación de las transacciones. También es probable que una política nacida principalmente del deseo de aplacar a los organismos internacionales de financiamiento fracase debido a la falta de un verdadero compromiso por parte del gobierno. La prioritización ideal de los objetivos de la privatización es la siguiente: (A) promoción del crecimiento e inversiones, (B) mejoramiento de

la eficiencia de la economía, y (C) desarrollo de los mercados de capitales y democratización del capital.

- o No deben fijarse metas cuantitativas v fechas límite.

Los gobiernos no deberían acordar obligarse al cumplimiento de metas cuantitativas ni tampoco deberían fijar metas o fechas límite para la entidad ejecutora. La fijación de metas cuantitativas específicas permite que el programa sea rápidamente juzgado como fracaso al no cumplirse las metas. Tales metas inevitablemente no se cumplen debido a una subestimación del tiempo requerido para la privatización. Luego se crean fricciones entre los organismos internacionales de financiamiento y el gobierno y entre el gobierno y la unidad ejecutora. Esto predispone a los ministros del gobierno a considerar la privatización en términos cada vez menos favorables y el personal de la entidad ejecutora se desmoraliza. Como resultado, se pierde mucho tiempo tratando de acelerar un proceso que no puede acelerarse, a través de cambios en las responsabilidades ministeriales, reorganizaciones de la unidad ejecutora, elaboración de numerosos informes para justificar los atrasos, y así sucesivamente.

- o Debe comprenderse y aceptarse el concepto de las valoraciones de mercado.

A menos que las personas responsables de aprobar las transacciones aprecien el hecho de que existe una fuerte probabilidad de que los inversionistas frecuentemente no estarán dispuestos a comprar los activos a sus valores contables, valores de reemplazo, u otros valores que no sean económicos para los compradores y en base a los cuales no pueden guardar la esperanza de obtener una tasa de rendimiento suficiente, se paralizará el proceso de privatización. Este es un concepto tan importante, a nuestro criterio, que la aprobación del uso de valoraciones económicas debería dejarse establecida en la declaración de política inicial desde el nivel más alto de gobierno y, en el caso de Bolivia, en el proyecto de ley sobre la privatización.

- o Las personas a cargo de las transacciones de privatización deberían contar desde antes con fácil acceso a los funcionarios gubernamentales y dirigentes políticos de alto nivel.

Al ejecutarse el proceso de privatización, a menudo es necesario tomar rápidamente decisiones importantes, especialmente en el caso de una oferta pública de venta de acciones, pero también en los casos de otras privatizaciones para que no se mengüe el interés de los inversionistas. Además, es posible que existan obstáculos al logro de avances que no pueden eliminarse al nivel burocrático.

- o Una campaña de relaciones públicas cuidadosamente manejada es de una importancia crítica para el éxito de un programa de privatización.

Una estrategia eficaz de relaciones públicas constituye un ingrediente clave del éxito de los programas de privatización. El programa debería comenzar con una declaración del programa general por parte del Presidente a fin de demostrar que existe un compromiso al más alto nivel. Los voceros del gobierno deberían ser adecuadamente informados, deberían tener fe en el proceso y deberían transmitir un mensaje consecuente.

- o Los programas de "rehabilitación" pueden restar méritos al proceso de privatización.

Los gobiernos no deberían entregarse a la tentación, a través de ofertas de préstamos blandos de las organizaciones internacionales de financiamiento, de emprender programas que sean diametralmente opuestos a los objetivos de la privatización. Frecuentemente existen cantidades considerables de fondos disponibles en los organismos de promoción de exportaciones de otros países e incluso de algunas organizaciones de financiamiento multilaterales para la expansión y llamada "rehabilitación" de las empresas estatales. En tales circunstancias, es sumamente difícil obtener la cooperación de los ministerios sectoriales en la ejecución de la privatización, puesto que los ministerios anticipan ansiosamente la administración de grandes cantidades de dinero y una expansión de su territorio e influencia. Además, ha sido nuestra experiencia que muchos programas de "rehabilitación" con frecuencia no hacen más que tirar el dinero por la ventana, con pocos beneficios positivos.

- o La entidad ejecutora debe poder concentrarse en los trabajos relacionados con las empresas que han sido aprobadas para la privatización y no dejarse desviar hacia otras áreas.

El gobierno recibirá propuestas no solicitadas en relación con las empresas estatales, entre las cuales algunas serán propuestas de inversión de buena fe y otras vendrán disfrazadas como tal. A menos que la entidad ejecutora de la privatización haya sido dotada de personal específicamente para ese propósito, no debería ser función de esa entidad evaluar propuestas relacionadas con empresas estatales que no hayan sido aprobadas específicamente para la privatización. Sin embargo, sería una función válida de la entidad ejecutora asegurar que tal correspondencia sea contestada y reportar el grado de interés que existe en las empresas estatales, ya que tal interés puede ser un criterio para solicitar la aprobación de otras privatizaciones.

- o No deberían publicarse anuncios diseñados para atraer a inversionistas interesados antes de que la entidad ejecutora de la privatización cuente con suficiente información acerca de la empresa referida.

Existe un gran trecho entre la aprobación por parte del gobierno de la elegibilidad de una empresa para ser privatizada y la obtención de suficiente información acerca de esa empresa para poder entablar negociaciones significativas con las partes interesadas. Con demasiada frecuencia, los gobiernos publican la lista entera de empresas elegibles y solicitan ofertas inmediatamente después de que se ha tomado la decisión de privatizar. Esto sitúa a la entidad ejecutora en la imposible posición de procurar no desalentar a los inversionistas potenciales a la vez que tienen que admitir que aún no se dispone de información acerca de la empresa. Esto conduce a una percepción en los círculos políticos y del sector privado que la ejecución de la privatización no se está manejando de una manera competente y lleva a una sensación de desesperación de que nunca transcurrirá nada.

B. Ambito Histórico y Actual para la Privatización en Bolivia

1. Ambito Legal

a. Capacidad para vender los activos del gobierno

Al establecer los poderes legislativos de los diversos organismos o entidades, la Constitución de Bolivia en su Artículo

59 (7) concede al Congreso el poder para "Autorizar la enajenación de bienes nacionales, departamentales, municipales, universitarios y de todos los que sean del dominio público".

Este asunto es tratado a fondo en la Sección IV, donde recomendamos la aprobación de una Ley del Congreso para autorizar la privatización. En esa sección también formulamos nuestras recomendaciones respecto de lo que debería incluir tal ley.

b. Concesiones a largo plazo

La Constitución también incluye (en su Artículo 134) una limitación de cuarenta años con respecto al periodo por el cual pueden otorgarse concesiones de servicios públicos.

c. Poder para expropiar

El Artículo 22 de la Constitución estipula que "Se garantiza la propiedad privada siempre que el uso que se haga de ella no sea perjudicial al interés colectivo. La expropiación se impone por causa de utilidad pública o cuando la propiedad no cumple una función social, calificada conforme a ley y previa indemnización justa". En el Artículo 24, se afirma que "Las empresas y súbditos extranjeros están sometidos a las leyes bolivianas sin que en ningún caso puedan invocar situación excepcional ni apelar a reclamaciones diplomáticas".

Actualmente se encuentra en las cámaras legislativas un Proyecto de Ley de Inversiones que aborda el interrogante de la expropiación. En las instrucciones propuestas para la elaboración de un proyecto de ley, hemos incluido una disposición diseñada para minimizar las preocupaciones de los inversionistas en este sentido.

d. Limitaciones con respecto a las actividades de inversión de los extranjeros

El Artículo 25 de la Constitución prohíbe a los extranjeros adquirir o poseer por ningún título el suelo o subsuelo, directa o indirectamente, dentro de 50 kilómetros de las fronteras excepto en caso de necesidad nacional declarada por ley expresa. El impacto de esta disposición en la privatización es que, para

ciertos bienes, solamente serán elegibles personas o entidades nacionales.

e. Limitaciones con respecto a ciertos funcionarios electos

El Artículo 54 de la Constitución declara que "Los Senadores y Diputados no podrán adquirir o tomar en arrendamiento, a su nombre o en el de tercero, bienes públicos, ni hacerse cargo de contratos de obra o aprovisionamiento con el Estado...." La implicación para la privatización es que en vista de que muchos de los funcionarios son personas de muchos medios, se aumenta la dificultad de encontrar compradores locales. En todo caso, los ejecutores de la privatización tendrán que tener en cuenta este artículo al procesar las aplicaciones.

f. Beneficios de cesantía para empleados

Los empleados que tienen más de cinco años de prestar servicios por ley tienen derecho a recibir beneficios de cesantía equivalentes al sueldo de un mes por cada año de servicio bajo circunstancias de cualquier naturaleza, aun cuando sean despedidos por incumplimiento o renuncien voluntariamente. Las implicaciones para la privatización son que, en el caso de algunas empresas, podría producirse un producto negativo por cuanto los inversionistas desearán que las obligaciones acumuladas a la fecha de la privatización en este sentido sean asumidas por el vendedor (gobierno).

g. Establecimiento de la Comisión de Evaluación

El 11 de enero de 1990 se emitió un Decreto Supremo que contenía secciones relacionadas con la privatización. El Decreto (No. 22407) estableció, en sus artículos 109, 110 y 111, una Comisión de Evaluación de Empresas Públicas. La Comisión está integrada por cinco directores permanentes, todos ellos ministros, y un miembro ad hoc, que corresponde al ministro sectorial relacionado con el bien particular del gobierno que en un momento determinado se encuentre bajo consideración por la comisión. El Presidente de la Comisión es el Ministro de Planificación y los otros ministros que son miembros son los que corresponden a (i) Industria, Comercio y Turismo, (ii) Finanzas, (iii) Trabajo y Desarrollo de la Mano de Obra y (iv) Gobernación.

La Comisión no tiene autoridad para vender los bienes del gobierno. Se le ha responsabilizado de la tarea de investigar los aspectos pertinentes de las operaciones de las empresas públicas para determinar su futuro e identificar las que sean aptas para la privatización. Puede buscar y negociar con los compradores potenciales. Puede "estudiar" las fuentes de financiamiento para apoyar las privatizaciones pero no admitirá la posibilidad de que el estado proporcione financiamiento o garantías para este propósito. La existencia de la Comisión en su forma actual no sería inconsecuente con los términos de la propuesta Ley de Privatización descrita en la Sección IV ni con la estrategia que propondremos en la presente sección. Consideramos que la Comisión puede desempeñar una función de apoyo, asesorando al Presidente sobre los interrogantes clave relacionados con la privatización y actuando como fuente de consulta previo a la aprobación de las transacciones individuales por el Presidente. Dado que los ministros tienen una cartera de otros importantes interrogantes con los cuales tienen que tratar y que están sujetos al cambio y dado que existe una necesidad de mantener el proceso lo más apolítico posible, recomendamos que la responsabilidad de línea de la privatización esté a cargo de una comisión de privatización, integrada por prominentes personajes sin ninguna relación con el gobierno, la cual se reportaría al Presidente.

2. Ambiente Financiero/Fiscal

Estos interrogantes son tratados a fondo en la Sección V. Los hallazgos financieros son que las fuentes de capital local para apoyar la privatización son sumamente escasas en Bolivia debido a una falta de recursos en las instituciones que proporcionan financiamiento a largo plazo. Una oferta pública de venta de acciones en una compañía atractiva podría tener el efecto de movilizar recursos si se manejara bien, pero actualmente no hay empresas candidatas que sean aptas para ser privatizadas de esta manera, aunque podría ser que éste ya no sea el caso después de uno o dos años.

Algunas de las entidades más pequeñas probablemente podrían ser vendidas a compradores individuales o grupos de personas locales interesadas. Las compras efectuadas por empleados probablemente implicará la aprobación de concesiones (pagos diferidos o garantías), lo cual podría no estar acorde con la prohibición expresa por parte del gobierno de que tales facilidades sean concedidas por el estado, según las disposiciones del Decreto Supremo No. 22407 anteriormente referida.

3. Ambiente en torno a la Normatividad

Para poder privatizar las entidades proveedoras de servicios públicos, necesitan modernizarse el marco normativo y el proceso de fijación de tarifas. Los inversionistas ya no están dispuestos a tolerar las resoluciones tardadas con respecto a las aplicaciones de tarifas ni las fórmulas complejas.

Aunque la Constitución prohíbe la existencia de monopolios privados (en efecto, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica, que es el único proveedor de corriente eléctrica para La Paz, no tiene una licencia exclusiva), es probable que existirán monopolios privados de facto. Por consiguiente, se requerirá que el gobierno emita reglamentos referentes a la fijación de tarifas y a las normas de calidad.

4. Ambito institucional

No se concedió a la Comisión de Evaluación de Empresas Públicas, mencionada en la Sección III.B.1.g. anterior, el poder para vender bienes y esta Comisión no dispone en la actualidad de una rama operativa. La propuesta Ley de Privatización, tratada en detalle en la Sección IV de este documento, debe proporcionar la base legal de un vehículo institucional para la ejecución de las privatizaciones. A esta entidad ejecutora también se le debe dotar de los recursos requeridos para llevar a cabo esta tarea, tema que es tratado más a fondo en la Sección III.D. a continuación. El interrogante acerca de cuál sería la entidad ejecutora más apropiada también es tratado en esa sección.

5. Ambito en torno a las Actitudes

Parece ser que se observa la formación de un consenso cada vez más solidificado entre los dirigentes políticos clave en relación con la necesidad de adelantar el proceso de la privatización. Sin embargo, los políticos continúan expresando sus inquietudes con respecto a la posibilidad de la pérdida de empleos como una consecuencia a corto plazo de la privatización y demuestran inseguridad sobre la forma precisa para ejecutar el proceso.

El mero término "privatización", debido a su connotación relacionada con el desacreditado sector privado y el temor de que represente una pérdida significativa de empleos, no goza de

popularidad; sin embargo, durante nuestra visita observamos a partir de los reportajes periodísticos que los voceros del gobierno ahora están empleando este término en sus anuncios y discursos. Los bolivianos también están comenzando a debatir abiertamente los méritos de la privatización, situación que no existía hace un año. Sin embargo, aún persiste una renuencia en círculos importantes de emplear el término.

Al nivel agregado, el público parece no estar consciente de los beneficios de la privatización y de las experiencias de otros países en el campo de la privatización y por consiguiente sospecha de este concepto.

Formulamos, en la Sección III.J., nuestras recomendaciones en torno a una amplia estrategia de relaciones públicas cuyo propósito sería galvanizar el apoyo público y político.

C. Objetivos de la Privatización Boliviana

Al formular los objetivos que parecen ser apropiados para el programa boliviano de privatización, es necesario tomar en cuenta los eventos recientes y la situación actual en lo referente a la economía y las percepciones del público en general. La privatización claramente puede acarrear numerosos beneficios de importancia, tales como una disminución en el déficit del sector público, el mejoramiento del desempeño del sector público, y la libertad del sector público para centrar su atención en la tarea de abordar los temas incluidos en la agenda social. Los objetivos que deberían publicarse deberían ser los que sean más importantes para el país y tengan una mayor aplicabilidad al público en general. En este sentido, recomendamos los siguientes objetivos, los cuales listamos en orden de importancia, para el programa de privatización en Bolivia:

- 1) Permitir el crecimiento económico y la generación de empleo sin sacrificar la estabilidad económica que tanto ha costado
- 2) Mejorar la eficiencia y competitividad de la economía
- 3) Desarrollar el mercado de capitales y democratizar la propiedad

Estos tres objetivos fundamentales son tratados a continuación.

1. Promover el crecimiento económico a la vez que se mantiene la estabilidad

La promoción del crecimiento económico en términos de producción y empleos constituye el objetivo más importante de un programa de privatización. El logro de la estabilidad económica ha proporcionado un marco mediante el cual el sector privado puede planificar con confianza. No obstante, el crecimiento logrado durante los últimos años apenas si ha igualado el aumento demográfico. El crecimiento rápido de la economía sin perjudicar la estabilidad constituye por lo tanto un importante objetivo del gobierno en materia de políticas.

La clave de la generación de un mayor crecimiento económico en Bolivia es el aumento en las inversiones en los sectores económicos clave y en la infraestructura. El gobierno actualmente no dispone de los recursos necesarios para cumplir con las necesidades de inversión de sus empresas más importantes (por ejemplo, YPFB). También carece del capital necesario para la expansión de la infraestructura, tal como las telecomunicaciones y el transporte ferroviario, y esto restringe la expansión económica y el fomento de las inversiones. En ausencia de una disponibilidad de recursos financieros, el suministro de capital por parte del sector público sería posible únicamente a través de un aumento en el déficit fiscal o un nuevo ciclo de endeudamiento externo con respecto al cual el país ha luchado con tanto empeño por disminuir.

En vista de que el sector público no tiene la capacidad para financiar las inversiones nacionales a la vez que mantiene la estabilidad, el crecimiento sólo puede lograrse a través de un aumento en las inversiones privadas y extranjeras. Actualmente las inversiones privadas no se permiten en muchas de estas empresas estatales y los inversionistas privados estarían renuentes a invertir en estas empresas, incluso con la eliminación de las restricciones, si el estado continúa ejerciendo un control de propietario sobre las mismas. Por consiguiente, la privatización constituye un componente clave de un programa para atraer nuevas inversiones.

En conclusión, la promoción del crecimiento constituye el objetivo más importante de la privatización en Bolivia. Un elemento esencial de este objetivo es que el crecimiento se logre a la vez que se mantenga la estabilidad. Esto puede lograrse únicamente a través de un aumento en las inversiones privadas.

2. Mejorar la eficiencia y competitividad de la economía

Existen numerosos estudios que proporcionan evidencia de que la competencia y el mercado constituyen factores más exigentes que una burocracia. Muchas de las empresas estatales son negocios ineficientes y mal administrados, con un exceso de personal. Muchas de estas instituciones no pagan impuestos y reciben numerosas subvenciones ocultas que son sufragadas por los consumidores y por el sector privado. Esta situación, a su vez, ha tenido un efecto adverso sobre la competitividad de las empresas locales, manifestándose a la larga en los resultados de la balanza de pagos. El hecho de trasladar estas industrias al sector privado, descontinuar las subvenciones y abrir la competencia mejorará la eficiencia a la vez que aumentará los ingresos del gobierno.

La Constitución prohíbe los monopolios privados y la privatización de un monopolio gubernamental automáticamente abrirá a la competencia la respectiva industria. Aun cuando no se presenten competidores de inmediato, el gobierno cuenta con los poderes de reglamentación para tratar con una situación de esta índole hasta que se desarrolle una competencia adecuada. En todo caso, seguramente la existencia de un monopolio privado temporal es mejor que la existencia de un monopolio público permanente.

3. Desarrollar el mercado de capitales y democratizar la propiedad

La privatización puede producir los importantes beneficios del desarrollo de los mercados de capitales y la democratización del capital a través de las ofertas públicas de venta de acciones. Hasta la fecha, la recién establecida Bolsa Boliviana de Valores en La Paz no comercia acciones o títulos de endeudamiento. Los únicos valores que actualmente se comercian son los certificados de depósito. No parece existir actualmente ningún entusiasmo por parte del sector privado por inscribir sus acciones en la Bolsa ya que no perciben ninguna ventaja en tal acción.

Algunos países concedían concesiones tributarias con el propósito de inducir a las compañías a inscribir sus acciones mientras que otros retenían la concesión de licencias en la industria bancaria y servicios públicos a menos que cierta cantidad de acciones se hiciera disponible al público y se

inscribieran los títulos en la Bolsa. Las concesiones tributarias otorgadas normalmente están reflejadas en términos de las tasas de tributación corporativa anual y en los impuestos sobre dividendos.

En vista de que no existe un deseo marcado de adquirir acciones de capital por parte de los inversionistas individuales e instituciones financieras en Bolivia, las compañías del sector privado no desean arriesgarse como pioneros en este sentido y experimentar lo que sería interpretado como rechazo, después de incurrir el gasto de una oferta pública. También están renuentes a divulgar públicamente información que actualmente se mantiene privada.

Al mismo tiempo sería conveniente que "las personas corrientes" tuvieran una participación tangible en la estabilidad del país. La adquisición de bienes raíces requiere un desembolso relativamente cuantioso y la propiedad ampliamente difundida de bienes raíces sería difícil lograr. La compra de acciones en las compañías proporcionaría a estas personas los medios para llegar a formar parte de la economía formal, fomentar los ahorros a largo plazo y promover la autodependencia.

Parece ser inevitable que el gobierno tendrá que dar inicio a este proceso a través de una oferta pública de venta de acciones en una compañía apropiada. Si este proceso se maneja bien, debería de producirse un efecto de demostración al sector privado que a través de este mecanismo se pueden levantar cantidades significativas de capital social.

D. Alcance de la Privatización

Virtualmente cualquier empresa estatal podría ser elegible para la privatización. De conformidad con una propuesta inicial que circulaba dentro del gobierno de Bolivia, se restringiría la privatización exclusivamente a los bienes de los gobiernos regionales. En una privatización tan limitada, los bienes retenidos, tales como el sistema de servicio telefónico internacional, la generación de energía y el transporte ferroviario continuarían padeciendo de la falta de capital y no tendrían la capacidad para proporcionar la infraestructura requerida para la expansión económica. Además, no habría capital para apoyar la expansión de las industrias de las minas e hidrocarburos que constituyen la clave de la expansión general de la economía, dado el potencial de esos sectores y su estado relativo de subdesarrollo.

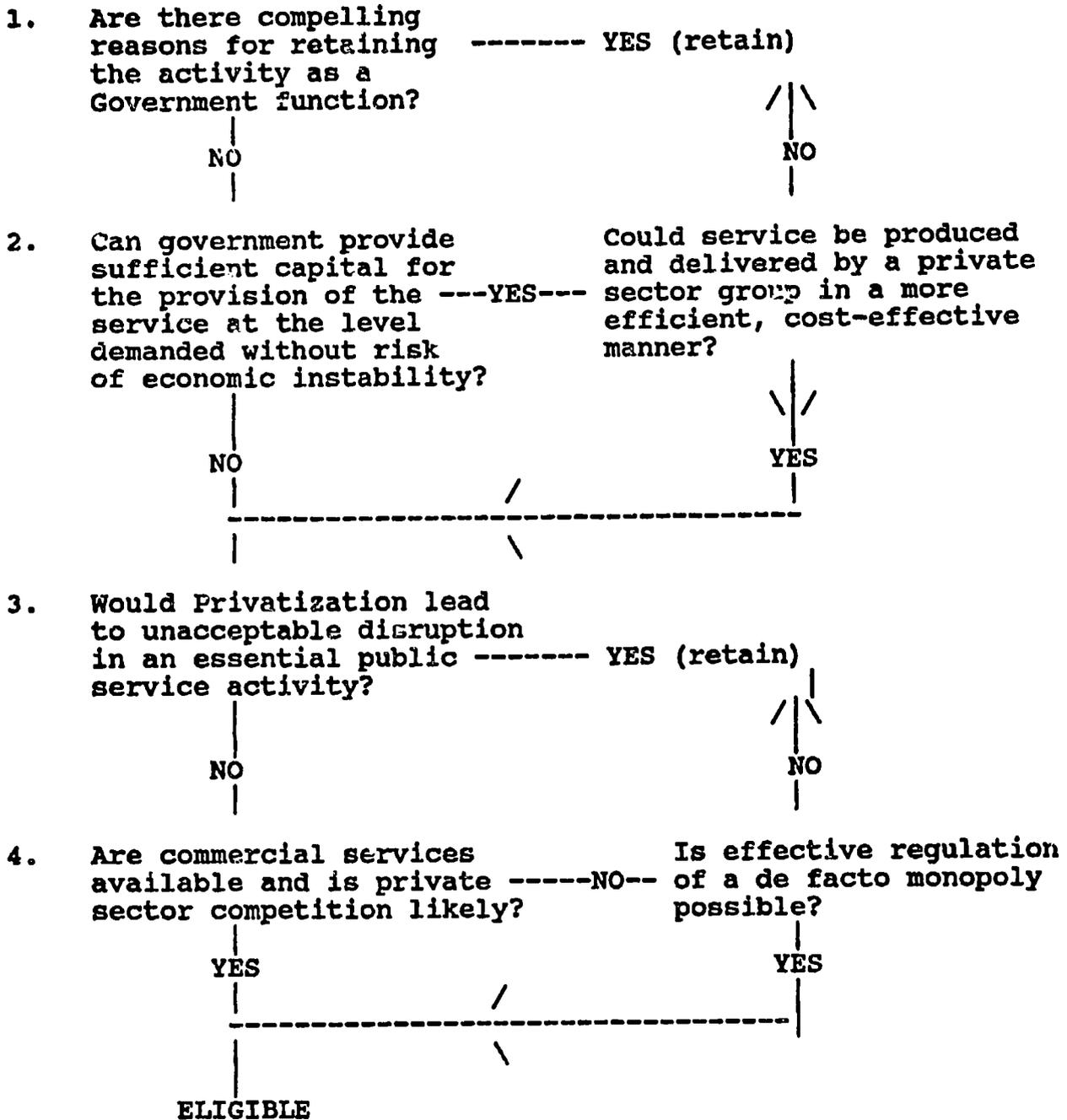
La única restricción inviolable impuesta por la Constitución con respecto a la autoridad para vender bienes del estado (es decir, que ni siquiera el Congreso parece tener la autorización para anular) es en el caso de los "grupos mineros nacionalizados" y "yacimientos de hidrocarburos". Los grupos mineros nacionalizados no pueden ser "transferidos o adjudicados en propiedad a empresas privadas bajo ningún título". En el caso de los hidrocarburos, "Ninguna concesión o contrato podrá conferir la propiedad de los yacimientos de hidrocarburos". Estas no constituyen restricciones fatales, por cuanto la extracción de los recursos puede ser una actividad del sector privado, bajo diversas formas de privatización (es decir, empresas mixtas, arrendamiento y contratos de administración).

Por consiguiente, recomendamos que el alcance del programa de privatización se haga tan amplio como lo permita la Constitución, lo cual abarca todo menos la adjudicación en propiedad de los grupos mineros nacionalizados y los yacimientos de hidrocarburos.

E. Selección de Empresas para la Privatización

Al determinar si una empresa debería o no ser privatizada, se debería adoptar un enfoque sistemático y objetivo que cuente con un punto focal bien definido. El siguiente enfoque en base al árbol de decisiones, que ha sido adaptado del que está contenido en la publicación titulada Privatization and Development, del International Center for Economic Growth (Centro Internacional para el Crecimiento Económico), con fecha de 1987, es uno que ha sido empleado con éxito en numerosos países en vías de desarrollo:

**Privatization Strategy: Decision Tree
for the Selection of Enterprises**



26

F. Mecanismos de la Privatización

Los métodos básicos son las ventas directas de activos o acciones, el arrendamiento, y la utilización de la administración contractual. En algunos casos, las empresas pueden ser abandonadas.

En la práctica, cada uno de los mecanismos convencionales listados a continuación constituye, en substancia, uno de los métodos anteriormente mencionados.

Venta al contado

De acciones de una compañía

De activos de una empresa

Venta/adquisición con palanqueo financiero

Cambios de endeudamiento por capital

Planes de opción de compra de acciones para empleados o planes de inversión en acciones para empleados.

Financiamiento mezzanine/participación en las utilidades

Arrendamiento operativo

Contrato de arrendamiento con opción de compra

Contratos de administración

Mecanismos híbridos

La aplicación de estos métodos es tratada en la Sección V de este documento.

El método que se emplee para efectuar una transacción de privatización debería ser el que, bajo las circunstancias, mejor transfiera el riesgo económico del gobierno al sector privado y maximice los beneficios para el gobierno. No siempre es posible preseleccionar el método, aunque se debe haber seleccionado el método ideal como el método preferido. La naturaleza de las aplicaciones recibidas con respecto a la empresa puede ser tal que sea necesario llegar a un arreglo si el gobierno no desea retirar la empresa temporalmente de la lista de prioridades.

Es nuestra experiencia que aun cuando el gobierno anuncie una estructura preferida, siempre se recibirán aplicaciones en las cuales se propondrán estructuras diferentes. Por consiguiente, los ejecutores de la privatización deberían estar preparados para mostrarse flexibles en este sentido.

Las transacciones económicas pueden reducirse a una cifra correspondiente al valor actual de los flujos netos de fondos a la empresa empleando una tasa de descuento consistente fijada en un nivel realista. Así, las aplicaciones que propongan estructuras diferentes de conformidad con las preferencias del solicitante, o con sus propias circunstancias peculiares, pueden ser comparadas en una base cuantitativa utilizando esta técnica.

También tendrán que ser tomados en consideración los aspectos cualitativos. Estos incluirán los méritos del solicitante en términos de su capacidad para llevar a término la transacción, su capacidad gerencial, el suministro de los enlaces deseables para Bolivia e, inevitablemente, las ramificaciones políticas.

Hemos incluido a continuación algunos ejemplos ilustrativos de la posible aplicabilidad de diversas técnicas (sujetas a la realización de estudios detallados de las empresas y de las fuentes de interés por parte de inversionistas). Estos ejemplos ilustran que no pueden existir reglas fijas e inmovibles con respecto a los mecanismos de privatización utilizados.

1. Telecomunicaciones

En la actualidad, el monopolio gubernamental ENTEL proporciona servicios internacionales y nacionales de larga distancia, y la red doméstica la proporcionan numerosas cooperativas en las regiones y ciudades. El nivel de servicio tanto para el servicio nacional como para el internacional, es menos que deseable.

Si el gobierno estuviera interesado en privatizar a ENTEL con el propósito de atraer inversiones y tecnologías adicionales, un posible escenario podría ser que el gobierno vendiera una participación minoritaria substancial en ENTEL a una entidad administradora extranjera que pudiera aportar capital, competencia y enlaces a Bolivia a la vez que eliminaría la concesión exclusiva de ENTEL. En ausencia de un ambiente verdaderamente competitivo, se requeriría un marco normativo. De

acuerdo a la situación financiera de la compañía, podría ser posible poco después divulgar ampliamente una oferta pública de venta de acciones a fin de fomentar la amplia participación boliviana en esta compañía.

2. Transporte

La Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) se encuentra en una encrucijada. Según sus recién auditados estados financieros, generó utilidades de solamente un millón de dólares en 1989. Varios de sus aviones están envejeciendo y la compañía requerirá un nivel significativo de inversiones para comprar equipo, hacer reparaciones generales de los aviones existentes (por ejemplo, para satisfacer las normas de Estados Unidos en relación con el nivel de ruido), y ampliar los servicios para hacer frente al aumento en la demanda y aprovechar las rentables rutas en el exterior.

Se deberían hacer esfuerzos por atraer una inyección significativa de capital social de un inversionista que también pueda proporcionar competencia en las esferas de operaciones, mantenimiento y capacitación para la línea aérea. Después de la inyección de capital y algunas indicaciones de mejoramientos logrados en el desempeño financiero, debería de ser posible efectuar una oferta pública de venta de acciones.

ENFE, el monopolio ferroviario, podría ser manejada de un modo similar a LAB, con la característica adicional de que debería descontinuar su monopolio y fomentar la competencia en el transporte ferroviario.

3. Hoteles

Es poco probable que las cadenas hoteleras internacionales quieran comprar propiedades hoteleras que actualmente estén en manos del gobierno por cuanto consideran que su negocio es más bien el de operar hoteles. Sin embargo, es posible que se identifiquen intereses locales que pudieran estar dispuestos a comprar las propiedades.

Si no se logra encontrar compradores directos, el gobierno podría optar por celebrar contratos de administración con entidades administradoras -- sin embargo, este arreglo típicamente no transfiere el riesgo, ya que la entidad

administradora obtiene una comisión y el dueño solamente recibe beneficios si se genera una utilidad después de pagada la comisión. Un método que sí logra transferir el riesgo es el del arrendamiento a largo plazo (digamos, de 15 años) por medio del cual el gobierno recibe el alquiler independientemente de que sea o no rentable la operación, y la entidad administradora recibe un beneficio si se genera una utilidad.

4. Industria manufacturera

El gobierno es propietario de una fábrica de cerámica, una fábrica productora de fósforos, instalaciones manufactureras de muebles, y una fábrica de papel, entre otras. En general, los inversionistas que tuvieran interés en estas compañías probablemente desearían comprar los activos productivos, libres de toda obligación y gravamen.

Dependiendo de la calidad de los estados financieros y de la suficiencia de la estructura patrimonial de la empresa, también puede ser posible (aunque poco probable) que puedan venderse las acciones, en lugar de los activos, de la empresa. Los inversionistas que compran acciones asumen el riesgo de ser responsables de las obligaciones no registradas y las demandas judiciales con respecto a eventos ocurridos antes de la privatización. Es difícil negociar una protección eficaz contra situaciones de este tipo y la recuperación posterior del vendedor se vuelve problemática. Por consiguiente, al grado en que existan inversionistas interesados en estas compañías, con toda probabilidad estarán interesados en comprar activos productivos libres de toda obligación.

5. Agricultura

Las operaciones de cultivos agrícolas no pueden sostener el financiamiento a altos tipos de interés, y puede ser que muchas de las entidades interesadas no cuenten con cantidades significativas de capital. Una posible opción podría ser que el gobierno arrendara las propiedades bajo un contrato de arrendamiento a largo plazo (digamos de 49 años) a un alquiler bajo el cual se fijaría como porcentaje del valor de la propiedad con el derecho de aumentar el alquiler, a intervalos de cinco años, en caso de un incremento en el valor. La estructura del arrendamiento podría ser tal que el contrato de arrendamiento mismo constituyera una garantía satisfactoria para las entidades financieras.

No obstante, el arrendamiento no constituye un traspaso verdadero del riesgo por cuanto los activos pueden revertir nuevamente al gobierno en cualquier momento. Sin embargo, es posible que este arreglo logre mejor una meta combinada: el traspaso del riesgo y la maximización de los beneficios para el gobierno.

G. Marco Institucional

1. Introducción

Cuando el gobierno haya llegado a la conclusión de que puede privatizarse una empresa determinada, el siguiente paso será la ejecución de la privatización. Tal como se mencionó al inicio de esta sección, la ejecución es un proceso que debe realizarse cuidadosamente y de necesidad es un proceso más prolongado de lo que espera la mayoría de las personas.

A fin de cumplir cabalmente con sus responsabilidades y promover la confianza pública en el programa de privatización, el gobierno debe establecer un proceso formalizado para proporcionar tranquilidad en cuanto a la legitimidad de las transacciones individuales.

2. El Papel de los Sectores Público y Privado

Claramente, el sector público debe estar en control del proceso de privatización: después de todo es el propietario de lo que está siendo privatizado y tiene responsabilidades fiduciarias. Además, como cuestión de buena costumbre, se debería involucrar a una variedad de diferentes ramas del gobierno en el proceso de aprobación y se les debería dar la oportunidad para comentar sobre el impacto de la transacción propuesta en, por vía de ejemplo, la política monetaria, la salud pública o el medio ambiente. También es probable que cuanto más alto el nivel de aprobación obtenida, cuanto más tranquilidad para los inversionistas y sus entidades financieras; esto también sería el caso si el proceso que condujera a la celebración de un contrato se realizara demostrablemente de conformidad con un juego de procedimientos que hubiera sido aprobado por los niveles más altos.

Al mismo tiempo, también ha sido nuestra experiencia que el sector público no ha podido actuar con la agilidad y flexibilidad necesarias para ejecutar adecuadamente la privatización.

Por consiguiente, es conveniente que exista un mecanismo ejecutor que sea vigilado por el sector público pero que disponga, en una base permanente, de las energías, la experiencia y el talento del sector privado. La Comisión de Privatización y la unidad técnica que proponemos poseen estas cualidades.

3. ¿Centralizar o Descentralizar?

Uno de los interrogantes que necesita tratarse es hasta qué punto el gobierno central debería delegar la ejecución de la privatización a entidades de gobierno subsidiarias, por ejemplo, corporaciones regionales, alcaldías y gobernaciones. Algunas de las corporaciones regionales, particularmente Cordecruz (la de Santa Cruz), han demostrado un alto nivel de entusiasmo por la privatización y existen esperanzas de una fuerte participación regional en el proceso de toma de decisiones.

En un caso extremo, el gobierno central podría conceder una autorización general para que las corporaciones regionales procedieran inmediatamente a la privatización y celebraran los contratos correspondientes. En el otro caso extremo, el Gobierno Central podría requerir que una entidad ejecutora central llevara a cabo todos los pasos anteriores a la privatización, autorizándose solamente al Poder Ejecutivo para que aprobara los términos y condiciones finales de la transacción.

Independientemente del grado en que pueda delegarse la autoridad con respecto a la ejecución, se debe tomar en cuenta que el público tendrá responsable a la administración del gobierno central si el proceso no se mantiene libre de toda impropiedad y si no se lleva a cabo de una manera competente, independientemente de que las empresas sean grandes o pequeñas, nacionales o regionales.

Cuanto más descentralizado el proceso, y cuanto más se delega a las regiones y otras autoridades de gobierno, cuanto mayor será el riesgo de que la competencia e integridad involucradas en el proceso sean menos que satisfactorias. En cambio, un mayor nivel de delegación acarrearía, con toda probabilidad, un ritmo de privatización más acelerado.

En términos generales, nosotros percibimos a los riesgos de perder la confianza pública en el programa de privatización en conjunto como una amenaza más grave de lo que sería un ritmo un poco más lento de la privatización. Por consiguiente, proponemos la centralización del proceso de ejecución de la privatización en una Comisión de Privatización que se reportaría al Presidente de la República, quien debería dar la aprobación final de cada transacción.

No recomendamos que la Comisión de Privatización sea el único protagonista de importancia involucrado en el proceso. Las Corporaciones Regionales (alcaldías, gobernaciones, etc.) pueden recomendar empresas para ser privatizadas, y pueden ayudar a los Equipos de Asistencia Técnica de la Comisión en la elaboración del análisis comercial que será remitido para la revisión de la Comisión de Privatización reunida en pleno.

4. Comisión de Privatización

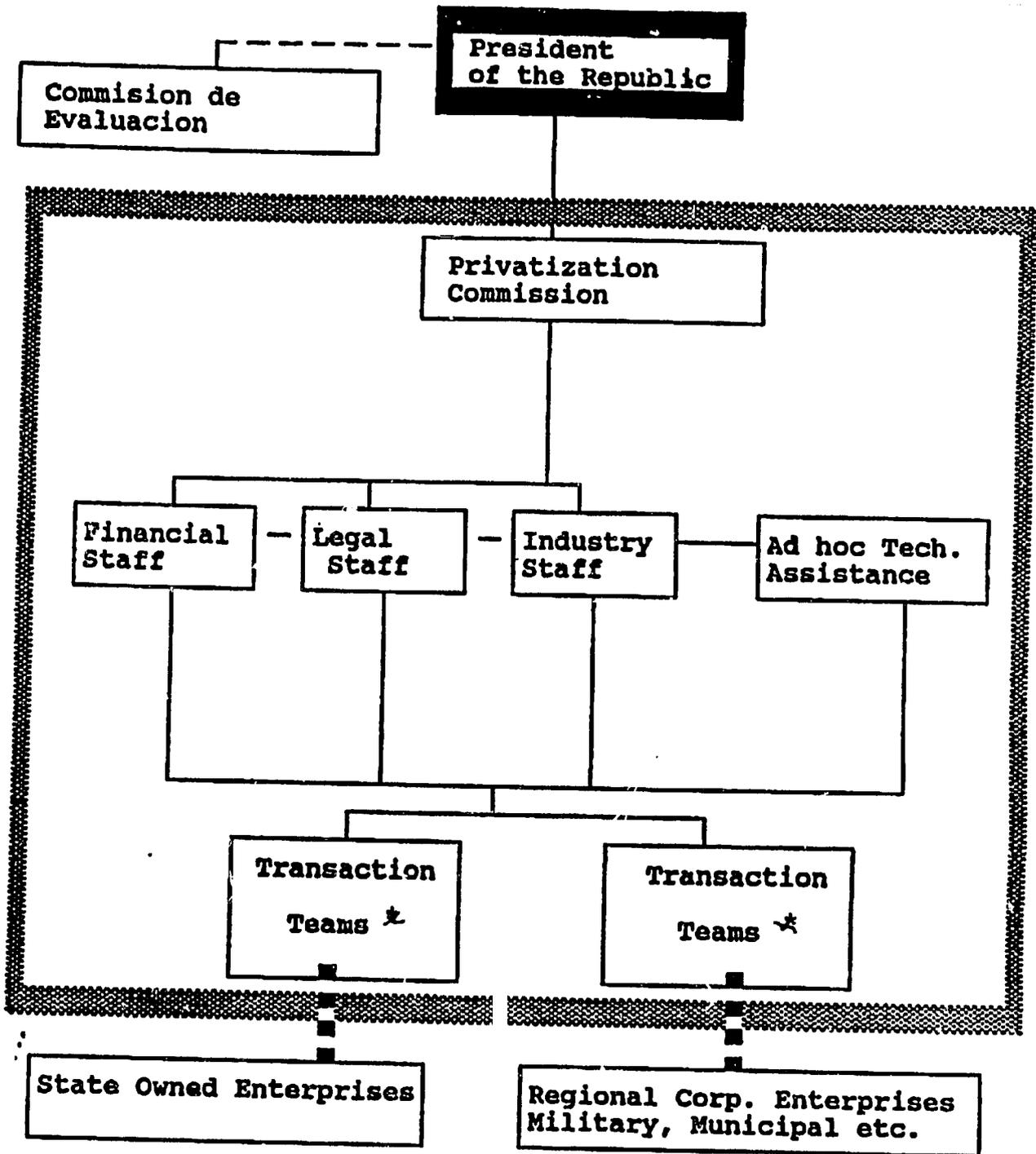
Recomendamos que el gobierno de Bolivia establezca una Comisión de Privatización que funcione como principal organismo para la ejecución del programa de privatización. El Diagrama 1 ilustra la estructura de la organización propuesta. La Comisión estaría encabezada por un Presidente, y estaría integrada por prominentes ciudadanos bolivianos, respetados por su integridad y por sus conocimientos del sector privado. La Comisión debería contar con asistencia proporcionada por un personal técnico que se reportaría al Presidente de la Comisión, y cuya principal tarea sería la de efectuar el análisis y la evaluación comercial de las empresas a ser privatizadas y formular recomendaciones a la Comisión, la cual a su vez informaría al Presidente de la República.

a. Objetivos

Los objetivos operativos de un marco institucional para ejecutar la privatización deberían ser los de asegurar que los métodos empleados para efectuar las privatizaciones sean los que, bajo las circunstancias, podrán proporcionar una combinación óptima de lo siguiente:

- (i) transferir el riesgo económico del gobierno al sector privado
- (ii) maximizar los beneficios para el gobierno

FIGURE 1



* a.k.a. Technical Assistance Teams (See Appendix A)

34

- (iii) proporcionar salvaguardias adecuadas a fin de promover la integridad
- (iv) efectuar la privatización de una manera eficiente y competente

b. El Presidente de la Comisión y el papel que debe desempeñar

Consideramos imperativo que un prominente ciudadano boliviano, que tenga una reputación incontrovertida por su integridad, así como también conocimientos de la industria y del sector privado, sea nombrado por el Presidente de la República para asumir el puesto de Presidente de la Comisión de Privatización. En su capacidad de Presidente, debería presidir las reuniones de la Comisión y administrar las actividades del personal técnico.

Los atributos que idealmente tendría el Presidente de la Comisión son: tener un alto nivel de competencia técnica, ocupar una posición de influencia en la sociedad, y contar con la confianza de los políticos, funcionarios civiles del más alto nivel, y el sector privado. Esta persona debe tener acceso a los dirigentes con poco tiempo de antelación, poseer grandes cantidades de energía y estar preparada para trabajar en el proyecto a tiempo completo.

A nuestro criterio, no sería aconsejable permitir que el Presidente de la Comisión presentara por sí solo las recomendaciones finales con respecto a una transacción específica ante el Presidente de la República. La concentración del proceso decisorio en una sola persona podría llevar a las siguientes situaciones:

- (i) La concentración de un nivel de poder excesivo en manos de una sola persona y enormes presiones provenientes de una amplia variedad de grupos de intereses.
- (ii) Aunque sus recomendaciones tendrían el apoyo de los trabajos realizados por un equipo técnico independiente, las recomendaciones de una sola persona no tendrán la misma credibilidad que las recomendaciones formuladas por un grupo distinguido. Por esta razón y por la razón expuesta en (i) anterior, inevitablemente existirían sospechas por parte de los

ministros del Gabinete de que las recomendaciones pudieran no ser del todo imparciales.

Por estas razones, consideramos que el Presidente de la Comisión debería solicitar el consenso y apoyo de la Comisión reunida en pleno con respecto a cada transacción propuesta, y que la Comisión reunida en pleno presente sus recomendaciones al Presidente de la República.

Recomendamos que la Comisión y su Presidente dispongan de una línea directa al Presidente de la República y la capacidad para mantenerse independientes de las intromisiones políticas de rutina.

c. El Personal Técnico

Debería establecerse un proceso mediante el cual un equipo técnico independiente, de una competencia reconocida y con experiencia comercial, sea contratado para llevar a cabo las tareas delineadas en el Apéndice A con respecto a cada transacción.

El Presidente y el Equipo Técnico deberían disponer, para efectos de consulta, los servicios de un Asesor Externo en Privatización, quien estaría presente en Bolivia según fuera necesario pero como promedio entre el 15 y el 25% del tiempo, y quien estaría disponible además en todo momento para las consultas telefónicas. A medida que la Comisión adquiriera experiencia en la finalización de las transacciones, se disminuiría el papel del Asesor Externo. Idealmente, el Asesor habrá tenido responsabilidad general de la ejecución de privatizaciones de una variedad de diferentes tipos, y en efecto habrá puesto en marcha exitosamente esas privatizaciones.

El personal técnico debería dividirse en equipos de transacciones para el manejo de la privatización de activos individuales o grupos de activos similares, cada uno con un coordinador. Cuando sea necesario, la unidad debería contratar a consultores ad hoc que sean especialistas industriales, expertos en relaciones públicas, o personas u organizaciones tales como bancos de inversiones que tengan la capacidad para identificar a inversionistas y personas que tengan experiencia en tipos de transacciones particulares, por ejemplo, las ofertas populistas de venta de acciones.

El personal técnico central debería incluir a por lo menos un abogado comercial con experiencia, varios contadores o analistas financieros calificados, y personas con la capacidad para recopilar datos sobre de las empresas, así como un personal secretarial. Debe observarse que la unidad técnica también podrá obtener acceso a los datos recopilados sobre las empresas estatales por el Proyecto de Reordenación de las Empresas Estatales que actualmente recibe financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo y el Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas. Bajo este proyecto, un equipo integrado por dos consultores externos y ocho consultores nacionales, suplementados por especialistas sectoriales, ha comenzado la elaboración de estudios detallados sobre algunas de las empresas estatales más grandes y espera haber finalizado siete estudios para mediados de 1992.

d. Procedimientos

Los procedimientos detallados que recomendamos sean seguidos por el Personal Técnico se listan en los Apéndices A, B y C. Además, el Diagrama 2 ilustra los pasos que deberán ser tomados por la Comisión en el caso de una privatización de una empresa estatal grande en que intervengan inversionistas internacionales.

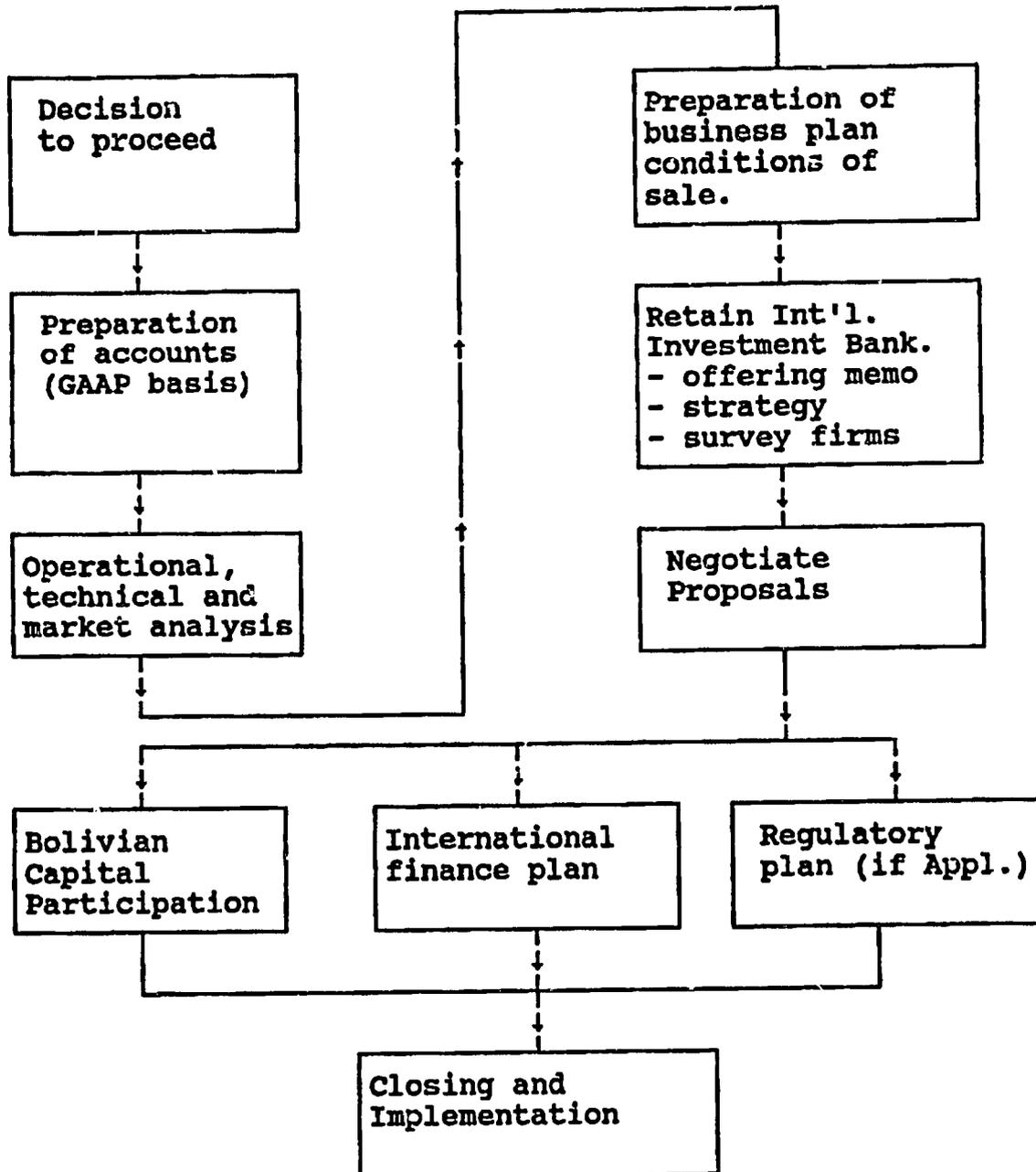
e. Estructura Alternativa

Habíamos considerado una estructura mediante la cual una unidad de ejecución de la privatización efectivamente asumiría posesión de las empresas antes de efectuarse la privatización, y que podría vigilar un proceso de reestructuración o comercialización de las empresas. Esta clase de institución se empleó en las privatizaciones realizadas en Costa Rica. En el contexto boliviano, consideramos que el uso de esta clase de institución podría conducir a una situación en que los activos de las empresas estatales se mantuvieran durante largos periodos de tiempo, convirtiéndose de esta manera en una especie de CBF (Corporación Boliviana de Fomento) en miniatura. En términos generales, el enfoque en base a una Comisión parece ser más directo y útil, y tener una mayor probabilidad de lograr resultados más rápidos en Bolivia.

Figure 2

STEPS IN PRIVATIZATION OF LARGE

STATE OWNED ENTERPRISES WITH INTERNATIONAL INVESTORS



38

H. Estrategia en torno a las Relaciones Públicas

Tal como hemos señalado en la sección que describe las lecciones sacadas de los programas de privatización en otros países, una campaña de relaciones públicas cuidadosamente manejada es de una importancia crítica para el éxito de un programa de privatización. A partir de nuestra interpretación de los reportajes periodísticos, nos preocupa la posibilidad de que se estén haciendo demasiadas declaraciones atribuibles al gobierno que no lleven una coordinación entre sí y que no hayan sido formuladas dentro de un marco identificable. Estas declaraciones mencionan números específicos de empresas, montos totales de fondos a ser recibidos y fechas tope para las cuales habrán transcurrido ciertos eventos.

1. Áreas de interés que deberán ser tratadas por la estrategia de relaciones públicas

Las persistentes reservas que guardan los políticos con respecto a la privatización son:

- o Que no saben con precisión cómo abordar el proceso
- o Las consecuencias de los despidos masivos de trabajadores
- o El temor de implicar que la privatización es un principio ideológico, y que por consiguiente existe una tendencia de describir el proceso como un "mal necesario".

En base a nuestras pláticas con algunos políticos, las siguientes parecen ser sus percepciones de las principales áreas de interés del público en general con relación a la privatización en Bolivia:

- o La reubicación de los trabajadores excedentes (aunque debe recordarse que solamente será afectada una pequeña minoría)
- o La venta del patrimonio (la cual es prohibida por ley; el proyecto de ley toma este hecho en cuenta)

- o La sustitución de los monopolios públicos con monopolios privados (aunque, nuevamente, bajo la Constitución esto no puede suceder)
- o El sector privado consiste de los que solamente están interesados en sí mismos y no en el país en conjunto (es posible que esta percepción esté basada en una situación que prevaleció hace 40 años; el aumento en las exportaciones no tradicionales en el pasado reciente es testimonio del compromiso renovado del sector privado)
- o La privatización está asociada con los peores aspectos del régimen de Pinochet en Chile (esto, puede afirmarse, es porque la naturaleza del programa instituido en esa época es totalmente distinta de la correspondiente al programa que introducirá Bolivia y en efecto es diferente de la que se introdujo posteriormente en Chile).

2. El proceso de emprender el programa de privatización

El gobierno debería tomar la iniciativa y fijar la agenda para la discusión de la privatización. El primer paso debería ser un anuncio por parte del Presidente, en ocasión de un importante evento público y con amplia cobertura por los medios de comunicación, que el gobierno está adoptando oficialmente la privatización como componente importante de su estrategia económica. Debería explicar las razones por las cuales se ha tomado esta decisión y definir los objetivos (quizás con referencia a la lista de objetivos y argumentos en pro de la privatización que aparece en la sección III.C.). Debería explicar que se someterá al Congreso un proyecto de ley tendiente a facilitar el proceso y explicar las disposiciones de ese proyecto de ley. También debería presentar un bosquejo de cómo será administrado el programa. Debe transmitirse un aire de confianza, de compromiso y de competencia, y puede afirmarse que en la opinión de expertos internacionales el programa descrito constituirá un programa modelo.

El Presidente debería limitar sus comentarios en esta coyuntura al delineamiento del alcance general del programa de privatización. Aconsejamos enfáticamente que no se debe anunciar los nombres de las empresas que serán candidatos específicos para la privatización. No se deben mencionar marcos cronológicos, ni tampoco debe hacerse mención de las cantidades de dinero a ser recaudadas o el uso que se le dará a los fondos percibidos.

Hasta tanto el Presidente haya pronunciado este discurso, el gobierno debería poner en efecto una moratoria sobre las declaraciones hechas sobre este tema por los voceros gubernamentales.

3. Sesiones informativas internas del gobierno

Todos los voceros del gobierno deberían ser informados, a través de sesiones informativas celebradas en privado, con respecto a los diversos interrogantes involucrados; también deberían estar dotados de lo necesario para tranquilizar los temores con respecto a la privatización. Se debe ejercer precaución a fin de no recalcar demasiado como interrogante público la preocupación por la reubicación de los trabajadores, por cuanto solamente una pequeña proporción de la población será afectada directamente y esto ocurrirá sobre un periodo de tiempo prolongado. Las nuevas inversiones generadas por las privatizaciones tendrán el efecto de absorber a muchos de los trabajadores que pierdan sus empleos.

A continuación se presenta una muestra de algunas de las preocupaciones con respecto a transacciones de privatización específicas que tradicionalmente se expresan, conjuntamente con las refutaciones clásicas:

- ARGUMENTO: "Si vendemos y utilizamos el producto de la venta para disminuir el déficit, será algo así como consumir el capital".
- RESPUESTA: Los empréstitos para financiar el presupuesto son algo así como consumir el capital. Los productos de las privatizaciones pueden ser empleados para disminuir los empréstitos.
- ARGUMENTO: "En esta situación perdemos el control sobre un bien estratégico".
- RESPUESTA: Un gobierno con poderes de reglamentación no pierde el control.
- ARGUMENTO: "Pero se trata de un monopolio natural".
- RESPUESTA: El consumidor no necesita menos protección contra un monopolio del gobierno que contra un monopolio privado y las formas modernas de

reglamentación pueden proteger, como efectivamente protegen, el interés público.

4. La opinión pública y los medios de comunicación

Inmediatamente después del anuncio del Presidente, se debería llevar a cabo una encuesta de opiniones de la más alta calidad. La encuesta se realizaría idealmente a nivel nacional con un tamaño muestral lo suficientemente grande para poder determinar resultados regionales verosímiles. Si los resultados son positivos, deberían publicarse ya que esto ayudaría a que el Proyecto de Ley fuera aprobado por el Congreso y ayudaría al programa a tomar impulso. Si los resultados son negativos, deben ser analizados para ver si las posiciones parecen haberse arraigado en este sentido o si existe una tendencia favorable; luego pueden ser utilizados para determinar la naturaleza de las actividades adicionales en el campo de las relaciones públicas.

No sería aconsejable en esta coyuntura realizar una campaña masiva en los medios de comunicación; sin embargo, los voceros del gobierno, adecuadamente informados, deberían hacerse disponibles para participar en programas de radio y entrevistas de televisión, así como en los debates entre grupos de expertos. Nuevamente, es imperativo que prevalezca un aire de confianza a fin de transmitir confianza de que lo que se está haciendo es lo correcto. Deberían realizarse encuestas adicionales para determinar las tendencias en la opinión pública.

El uso de los medios constituye un importante elemento del esfuerzo a realizarse en el campo de las relaciones públicas. El medio de comunicación más eficaz en Bolivia es la radio, seguida por la televisión y luego por la prensa escrita. Aparentemente, el público no tiene a la agencia de información gubernamental como organismo creíble; además, esta agencia no ha logrado mantener buenas relaciones con los medios de comunicación y no dispone de instalaciones adecuadas. Existen numerosas agencias de publicidad adecuadas, aunque aparentemente no existen firmas profesionales de relaciones públicas. (Sin embargo, una firma argentina de regular tamaño está a punto de nombrar representantes locales en Bolivia.) Existen compañías encuestadoras y de investigación de mercados. Parece ser que no existen imprentas que tengan la capacidad actualmente para producir un alto volumen de trabajos de alta calidad, pero las que existen están dispuestas a tomar los pasos necesarios para alistarse a aceptar el alto volumen de trabajos de impresión que se necesitarían en un periodo de tiempo sumamente corto en caso

de requerirse un prospecto para una oferta pública de venta de acciones de amplia divulgación.

Sería de ayuda utilizar los medios de comunicación para transmitir reportajes sobre el proceso de privatización llevado a cabo en otros países (por ejemplo, en Argentina con respecto a las empresas de telecomunicaciones, la venta de ocho compañías de productos petroquímicos, y la empresa Aerolíneas Argentinas; en México, con respecto a la decisión de devolver los bancos nacionalizados al sector privado y su programa de privatización de amplio alcance en otros sectores de la economía). De esta manera, los bolivianos podrían colocar sus privatizaciones en un contexto internacional.

Los periodistas y comentaristas de influencia también deberían ser informados a fondo sobre este tema y se les debería permitir participar en sesiones extensivas de preguntas y respuestas.

Durante la campaña de relaciones públicas, no se debería elevar las expectativas. No se debería hacer promesas acerca de la posibilidad inminente de que los empleados se conviertan en dueños de sus empresas ni de la democratización del capital a través de ofertas de venta de acciones en la Bolsa Boliviana de Valores. Debería subrayarse que la privatización no puede ser un proceso acelerado y que bajo ninguna circunstancia se comprometerá la integridad del programa por razones de prisa o conveniencia política.

Es nuestro entendimiento que se ha programado la celebración de seminarios sobre la privatización a realizarse en Santa Cruz en octubre de 1990 y en La Paz en noviembre de 1990. Estos seminarios servirán para reforzar el esfuerzo de relaciones públicas.

Las actividades anteriormente descritas constituirían las relaciones públicas genéricas. Normalmente se llevarían a cabo esfuerzos específicos de relaciones públicas solamente con respecto a una entidad que hubiera de privatizarse por medio de una oferta pública de venta de acciones. Esta situación es tratada en el Apéndice B.

Al concluirse cada transacción de privatización, sería conveniente informar al público acerca de los resultados de la misma.

I. Estrategia para la Formación de un Ccnsenso Político

Se debería dar una oportunidad a los diputados y senadores de los partidos opositores, así como también a los demás representantes electos del partido del gobierno para que expresen sus inquietudes acerca de la privatización y del contenido del Proyecto de Ley a través de sesiones privadas celebradas con los expertos en la privatización, antes de hacerlo en el Congreso. Esto tendrá el efecto de educar a los políticos y tranquilizarlos acerca de la solidez del enfoque propuesto.

J. Estrategia con respecto al Factor Laboral

El interrogante en torno al factor labrcral ocupa un lugar en primer plano para los políticos y el público en general. Esto se comprende por cuanto el desempleo en Bolivia ha alcanzado niveles altísimos. El espectro de los despidos masivos que ocurrieron a consecuencia de la reestructuración de COMIBOL aún ejerce una influencia marcada sobre las percepciones del público.

Las amenazas de las posibilidades de despidos masivos como resultado de las privatizaciones que pudieran realizarse bajo el programa de privatización propuesto parecen ser exageradas. El número total de personas empleadas en las empresas públicas asciende a aproximadamente 50.000. Seis de las compañías más grandes abarcan más de la mitad de esos empleados:

ENTEL	1.670
YPPB	5.517
COMIBOL	7.000
ENFE	7.100
ENDE	447
LAB	<u>1.503</u>

23.237

Entre las empresas estatales que aparecen en esta lista, ya se ha reducido a un nivel considerablemente más bajo el personal de COMIBOL durante los últimos cuatro años. Además, el crecimiento de las operaciones mineras del sector privado, si llegan a promoverse a su máximo nivel, con toda probabilidad podría absorber a un número substancial de estos trabajadores desplazados. La expansión de YPPB y ENTEL como resultado de las

nuevas inversiones privadas también tiene el potencial para absorber a muchos de estos trabajadores temporalmente desplazados.

El saldo restante de los empleados en las empresas estatales está distribuido entre 151 compañías, muchas de las cuales tienen entre 6 y 200 empleados. No se contempla que el impacto de la privatización sobre estas compañías genere excesos significativos de mano de obra que no pudieran manejarse con las herramientas programáticas recomendadas en el presente informe.

Además, un ritmo sensato para el proceso de privatización implicará a lo sumo solamente unas pocas compañías grandes por año, manteniendo de esta manera el impacto sobre el sector laboral en cualquier momento determinado a un nivel manejable. La privatización de las empresas estatales más grandes es un proceso sumamente complejo y en el mejor de los casos será puesta en práctica solamente sobre un período de varios años. Estos factores trabajarán en conjunto para extender el efecto del desplazamiento de trabajadores sobre un período prolongado, disminuyendo de esta manera su visibilidad e impacto.

Si las privatizaciones se realizan en el contexto de nuevas y substanciales inversiones privadas, las compañías privatizadas ampliarán sus operaciones y este crecimiento generará nuevos empleos. Dado el potencial de crecimiento tan sólo de los sectores del petróleo, las minas y las telecomunicaciones, el crecimiento en el número de empleos que podrían ser generados por las nuevas inversiones privadas con toda probabilidad absorbería a los trabajadores que pudieran ser desplazados en los sectores menos rentables.

A fin de cubrir el vacío entre el comienzo de las diversas privatizaciones y la generación efectiva de nuevos empleos, y con la finalidad de tranquilizar a los políticos y al público en general, recomendamos el establecimiento de un programa para trabajadores desplazados. Las posibles características de tal programa podrían incluir las siguientes:

- o Continuar pagando salarios a los trabajadores desplazados por un periodo de hasta dos años

Los pagos de estos beneficios podrían ser desembolsados a través de un fondo establecido al efecto. Recomendamos que no se les dé a los trabajadores los beneficios mediante un

pago único. Esto aliviará la carga financiera y evitará la situación que ocurrió con los trabajadores de COMIBOL, quienes gastaron sus beneficios demasiado rápidamente. Para poder concretar la estrategia y determinar los beneficios reales y los esquemas de financiamiento, se debe llevar a cabo un diagnóstico a fondo de la obligación en términos del pago de indemnizaciones en cada caso.

- o Recapacitar a los trabajadores y/o remitirlos a otros programas de la AID diseñados para ayudar a los pequeños y microempresarios.

Si existe un programa del gobierno (tal como la Corporación Boliviana de Fomento) para recapacitar a los trabajadores desplazados que se considere como eficaz, recomendamos que se instruya a los trabajadores a que hagan uso del mismo. Sin embargo, podría ser necesario actualizar este programa o incluso dotarlo de recursos adicionales a fin de satisfacer las necesidades específicas de los trabajadores recién desplazados. Si no existe un programa de esta naturaleza, el gobierno podría optar por establecer un programa nuevo en una dependencia que tenga una sólida reputación por su eficiencia. Recomendamos que este programa sea de naturaleza global y no sea utilizado exclusivamente para los trabajadores desplazados durante el proceso de privatización, puesto que se trata de una función necesaria del sector público. El hecho de tildarlo de programa accesorio del proceso de privatización también contribuiría a la percepción que la privatización ha sido la causa de los empleos perdidos, lo cual no es el caso.

Los trabajadores que tengan interés en adquirir o establecer negocios nuevos deberían ser remitidos a los programas existentes de la AID diseñados para ayudar a los pequeños y microempresarios.

- o Establecer programas especiales para las construcciones de obras públicas y concentrar sus actividades en aquellas comunidades que pudieran ser afectadas por una privatización propuesta

Durante el período del NPE estos programas fueron ejecutados exitosamente por el Fondo de Emergencia Social, y tuvieron una importancia para todo el proceso de ajuste económico.

IV. MARCO LEGAL PARA LA PRIVATIZACION

En base a nuestro análisis del actual ambiente político y legal en Bolivia, hemos concluido que se requiere una Ley del Congreso para proporcionar el marco legal apropiado para un programa de privatización exitoso. En esta sección, presentamos nuestra justificación razonada de esta conclusión, brindamos nuestros comentarios con respecto a un proyecto de ley que actualmente se encuentra bajo estudio en la Comisión de Evaluación de Empresas Públicas, y ofrecemos instrucciones para la elaboración de un proyecto de ley que a nuestro criterio serviría para sostener mejor un programa de privatización en Bolivia.

A. Nuestro Enfoque

Nuestro enfoque a este tema consiste primero en determinar la naturaleza de cualesquier obstáculos legales a la privatización en general y, si en efecto se descubren obstáculos, determinar si la solución puede ser más sencilla que la promulgación de leyes específicas. De no encontrarse obstáculos legales, procederemos a considerar si habría una necesidad de entablar acción legislativa en base a otros factores.

Si no se encontraran impedimentos legales a la privatización, por lo general no habría necesidad de una ley específica para autorizar las privatizaciones. Sin embargo, bajo ciertas circunstancias, aun cuando no existieran obstrucciones legales el gobierno actual podría considerar prudente legislar ciertos aspectos de la privatización, sea para propósitos políticos o para demostrar su utilidad para una variedad de diferentes grupos meta.

B. Antecedentes

Un documento titulado Legal Elements of the Privatization Process (Elementos Legales del Proceso de Privatización), del Sr. William M. Berenson, con fecha 16 de marzo de 1987, ha sido revisado por nosotros. Este documento formó parte de un estudio general sobre la factibilidad de la privatización en Bolivia que fue llevado a cabo para la USAID por el International Science and Technology Institute. El documento indica que:

- o Las restricciones constitucionales respecto a la enajenación de los bienes del estado parecen ser

aplicables únicamente a las empresas públicas, es decir, a las corporaciones o entidades de las cuales el gobierno es el propietario exclusivo. El documento indica que, según una interpretación estricta de la Constitución de Bolivia, se requeriría un Acto del Congreso para autorizar la enajenación de tales bienes.

- o De conformidad con una interpretación más amplia de la Constitución, el Poder Legislativo no es del dominio exclusivo del Congreso sino también lo puede ejercer la Presidencia.
- o En la práctica, parecer ser que ha sido suficiente un Decreto Supremo, es decir, un decreto emitido por el Presidente. Los Decretos-Ley también han sido utilizados por las Fuerzas Armadas en períodos en que se ha suspendido la vigencia de la Constitución. Se consideraba remota la probabilidad de que se presentara una recusación en este sentido o que dicha recusación fuera declarada con lugar.
- o La restricción constitucional con respecto a la enajenación de los bienes del estado aparentemente no se aplica a la disposición de acciones de una corporación mixta pública/privada en manos del gobierno, aunque el traspaso de las acciones de tal entidad en manos del gobierno debe ser autorizado mediante la emisión de un Decreto Supremo.

El documento afirma que una Ley del Congreso constituye la forma más segura de asegurar que ningún ataque montado sobre una base constitucional pueda prevalecer. Teniendo en cuenta el factor tiempo, el documento sugiere que la siguiente alternativa más segura sería que el Presidente emitiera un Decreto Supremo en que se concedieran las autorizaciones necesarias y luego remitiera el Decreto al Congreso para su revisión. Si dentro de un tiempo prudencial no se recibiera ninguna reacción desfavorable, se supondría que el Congreso había dado su aprobación tácita. Un enfoque más audaz, según indica el documento, sería la emisión de un Decreto Supremo sin conceder al Congreso la oportunidad de revisión, en base al hecho de que el Poder Legislativo también está investido en la Presidencia, y considerando en particular el hecho de que la Constitución confiere al Presidente la autoridad para establecer la política económica.

La última recomendación contenida en el documento en este respecto es que debería emitirse un Decreto Supremo para autorizar la privatización (aunque no está claro si la recomendación se extiende a la incorporación del aspecto referente a la revisión por parte del Congreso).

C. La Necesidad de una Ley de Privatización

En base a lo anterior, está claro que existe una necesidad de contar con algún instrumento legislativo, sea mediante un Decreto Supremo o mediante un Acto del Congreso, antes de poder proseguir con la privatización. El interrogante que debe resolverse es cuál de estas rutas debería adoptarse.

Si, de conformidad con las recomendaciones del estudio anterior descrito en V.B. anterior, se enviara al Congreso un Decreto Supremo para su revisión, se podría obtener el efecto beneficioso de un proceso más rápido que si se hiciera un esfuerzo por lograr la aprobación de una Ley del Congreso. Además, puesto que este procedimiento otorgaría al Congreso en conjunto el derecho de dejar que el Decreto entrara en vigencia mediante la aprobación tácita en lugar de mediante la acción directa, se podría dispensar a los miembros del Congreso las complicaciones políticas que podrían resultar.

Uno de los riesgos de utilizar la ruta que implica la revisión del Congreso es que si el Congreso sencillamente se limita a comentar desfavorablemente sobre algún aspecto del Decreto, se pondría en tela de juicio la legitimidad del mismo, a menos que fuera enmendado. Si el Decreto fuera enmendado, entonces podría iniciarse una nueva ronda del mismo procedimiento, situación que podría repetirse varias veces. A la larga, éste podría ser un proceso igualmente tardado que el requerido para obtener la aprobación de una Ley del Congreso.

En el ámbito actual, en que la privatización es un tema que es reportado o comentado con frecuencia en los medios de comunicación y constituye un tema para las declaraciones públicas de los voceros de los partidos, parece ser poco probable que los Miembros del Congreso cumplieran con las esperanzas del público si sencillamente optaran por no comentar sobre un Decreto Supremo que hubiera sido presentado al Congreso por ese propósito expreso. Por consiguiente, en el ámbito actual, consideramos que los Miembros del Congreso no sólo desearán comentar sino que exigirán estar involucrados en el proceso.

Tres años después del documento de Berenson, el método en base al Decreto Supremo/oportunidad para comentarios del Congreso no parecería ofrecer, bajo las circunstancias actuales, ninguna ventaja de importancia con respecto a un esfuerzo por obtener una Ley del Congreso.

En relación con el uso de un Decreto Supremo, con o sin el aspecto de la revisión por parte del Congreso, debe tenerse en cuenta que, aunque se ha permitido que los Decretos Supremos retengan su vigencia en circunstancias en que la Constitución parece exigir un Acto del Congreso, esto no necesariamente significaría que bastaría un Decreto Supremo en el caso del desposeimiento futuro de bienes del gobierno.

En base a nuestra revisión de la Constitución, observamos que el Artículo 30 reza de la siguiente manera: "Los poderes públicos no podrán delegar las facultades que les confiera esta Constitución, ni atribuir al Poder Ejecutivo otras que las que expresamente les están acordadas por ella". Esto parecería impedir claramente que la Presidencia tuviera la capacidad para autorizar la enajenación en vista de que no existe una autoridad expresa para tal acción.

Además, un importante Decreto Supremo fue recusado recientemente como inconstitucional. Nos informó el Presidente de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica que el Decreto Supremo que fue emitido en 1968 para regir el Código de Electricidad y que tiene una importancia fundamental para las operaciones de esa compañía actualmente está siendo recusado. Se alega que la autoridad concebida por el Poder Ejecutivo de conformidad con la cual opera la compañía debía haber sido otorgada por una Ley del Congreso. El efecto de esto ha sido la suspensión del proceso para la concesión de un nuevo permiso de operación a la compañía hasta tanto la Corte Suprema emita una resolución sobre los méritos de la recusación o la devuelva sin comentario. Si la Corte no da comentario alguno, el proceso para la emisión de la licencia continuará sin cambio. La dirección de esta compañía considera que el hecho de obtener una nueva licencia no ofrecerá ninguna seguridad significativa a menos que el Congreso apruebe un Código de Electricidad para reemplazar el Decreto Supremo de 1968, ya que en ausencia de esta acción la recusación constitucional continuaría siendo una amenaza. Esta compañía, que ha operado en Bolivia durante muchas décadas, tiene cinco proyectos de inversiones de diversificación, además de su principal programa de desarrollo, en un estado "de suspenso" como resultado de este problema.

Es poco probable que los inversionistas, y particularmente los inversionistas grandes, comprometan fondos para la compra de una empresa pública si existe la posibilidad de una recusación constitucional. Si una empresa es adquirida y se invierte capital adicional en bienes inmuebles situados en Bolivia y si se determina posteriormente que la compra ha sido ilegal, los inversionistas estarían en la situación poco envidiable de tener que vender obligadamente tanto los activos originales como las mejoras que en ese entonces ya podrían formar parte integral de la operación. Aun cuando se pagara una compensación adecuada por los activos físicos, sería muy poco probable que el tiempo y el esfuerzo del inversionista se hubieran gastado en una forma tan beneficiosa como habría sido el caso respecto a algún otro proyecto. La existencia de una amenaza de este tipo significaría que la inversión sencillamente no se realizaría, lo cual significa que la privatización no podría comenzar en un nivel significativo en Bolivia. Este interrogante ha sido discutido en importantes círculos del sector privado y es del todo probable que los inversionistas potenciales habrán sido informados acerca de este problema por sus asesores.

Por lo tanto, es nuestra conclusión que existe una necesidad de una Ley del Congreso, en contraste con algún otro instrumento legislativo.

D. Objetivos de una Ley de Privatización Boliviana

1. Autoridad y Alcance

Tal como se ha indicado en la Sección III.B.1, el Artículo 59 (7) concede al Congreso el derecho de autorizar la enajenación de bienes nacionales, departamentales, municipales, universitarias y de todos los que sean del dominio público. Ciertos rubros se incluyen bajo el encabezamiento del Capítulo II del Título Uno de la Parte Tercera, "Bienes Nacionales", que son los siguientes:

- o Los recursos naturales y todos los elementos y fuerzas físicas susceptibles de aprovechamiento
- o Los grupos mineros nacionalizados
- o Los yacimientos de hidrocarburos

En el caso del primer rubro, los recursos naturales, se concede poder expreso en el Artículo 136 para que la ley establezca "las condiciones de este dominio, así como las de su concesión y adjudicación a los particulares". Esto parece ser consecuente con el Artículo 59 (7).

En el caso de los grupos mineros nacionalizados, el Artículo 38 afirma que éstos forman parte del "patrimonio" y que no pueden ser "transferidos o adjudicados en propiedad a empresas privadas por ningún título". Esto parece ser inconsecuente con el Artículo 59 (7) ya que parece estar prohibida la enajenación por medio de la venta.

Los hidrocarburos, según el Artículo 139, "son del dominio directo, inalienable e imprescriptible del Estado". Ninguna concesión o contrato podrá conferir la propiedad de los yacimientos de hidrocarburos. Sin embargo, el estado puede ejercer su derecho de explotar los recursos "mediante entidades autárquicas, o a través de concesiones y contratos por tiempo limitado, a sociedades mixtas de operación conjunta o a personas privadas, conforme a ley". Esto también es inconsecuente con el Artículo 59 (7) en el sentido de que restringe la enajenación a las actividades, sin permitir la propiedad de los yacimientos.

El término "bienes nacionales" aparece únicamente en el Artículo 59 (7) y en el encabezamiento anteriormente referido, pero un encabezamiento no pretende ser una definición. El "patrimonio" parece ser otra dimensión de propiedad más profundamente arraigada que los "bienes nacionales" y esto se aplica a los grupos mineros nacionalizados, aunque el patrimonio también podría ser las "bienes del dominio público" según las intenciones del Artículo 59 (7). Por cuanto no hay ninguna mención en la Constitución, con la excepción del Artículo 59 (7), de los términos bienes departamentales, municipales o universitarios, ni de bienes del dominio público, la lista de solamente aquellas pocas partidas incluidas bajo Bienes Nacionales no puede interpretarse como un listado universal al grado en que una ley o modificación de la Constitución solamente se requiriera respecto a las partidas mencionadas.

A nuestro parecer, podría surgir una controversia como resultado de las inconsecuencias en relación con los grupos mineros nacionalizados y los yacimientos de hidrocarburos. Se da autoridad expresa en el Artículo 59 (7), aparentemente respecto a todos los bienes del dominio público, y la autoridad también está contenida con respecto a los recursos naturales en el Artículo 136; pero los Artículos 138 y 139 prohíben expresamente la

adjudicación de los grupos mineros nacionalizados y yacimientos de hidrocarburos. Surgirá el interrogante sobre si el Artículo 59 toma precedencia sobre los Artículos 138 y 139. En este sentido, debería señalarse que el lenguaje empleado en los Artículos 138 y 139 es muy fuerte.

Una enmienda de la Constitución se vuelve posible si se recibe una votación de dos tercios en favor de tal enmienda en cada una de las cámaras legislativas. Este curso de acción no se recomienda en vista de la probable controversia que se generaría.

Por consiguiente, supondremos que la ley propuesta tendrá la autoridad para disponer de cualesquier bienes del estado de cualquier forma pero que reconocerá las limitaciones impuestas por los Artículos 138 y 139 de la Constitución.

2. La Naturaleza de la Ley

Dicho de una manera irrealistamente sencilla, la ley que más favoreciera la disposición oportuna de las empresas estatales por parte del gobierno sería una ley que permitiera que el gobierno vendiera cualquier artículo a cualquier persona bajo cualesquier condiciones y a cualquier precio (sujeto a lo anterior). Sin embargo, esto a la larga no haría más que detener el proceso de privatización por cuanto la imprudencia, la incompetencia y la corrupción serían inevitables bajo tal régimen jurídico.

Al otro extremo, la promulgación de una serie de condiciones y procedimientos excesivamente complejos conduciría, en el mejor de los casos, a la parálisis del proceso de privatización en alguna etapa y, en el peor de los casos, a su malogro total. La necesidad de contar con salvaguardias para la integridad, la transparencia y la atención a los interrogantes políticos debe equilibrarse con la necesidad de la oportunidad, la creatividad y un reconocimiento de las realidades en torno a las negociaciones.

La introducción de excepciones conduce a problemas de interpretación y pérdida de confianza de los inversionistas. Cualquier declaración de condicionalidades en términos cuantitativos lleva a esperanzas poco realistas (por ejemplo, que los empleados siempre deben obtener el x por ciento de una empresa, que el gobierno siempre debe retener el x por ciento, o que los ciudadanos o residentes pueden ser propietarios del x por ciento), debido a la diversidad que existe en términos de la naturaleza y magnitud de las empresas.

Por consiguiente, cualquier ley en esta relación debería ser clara y breve, conceder la autoridad requerida, tener un mínimo de condicionalidades y dejar que los procedimientos administrativos fueran formulados por el Poder Ejecutivo de tal manera que aseguraran en forma amplia la efectividad e integridad del proceso y la maximización de los beneficios en términos de objetivos establecidos.

En base a todas nuestras pláticas celebradas hasta la fecha con las partes interesadas, lo anteriormente expuesto, incluyendo la necesidad misma de la aprobación de una ley, parece ser aceptable, con la excepción de que varios de los dirigentes de la oposición expresaron el criterio que deberían entrar en juego criterios cuantitativos explícitos en relación con la participación extranjera (que no deberían aprobarse las empresas conjuntas que tuvieran una participación extranjera de más del 50% y que debería haber dos clases de acciones, una para bolivianos y otra para inversionistas extranjeros). Consideramos que esto sería demasiado rígido y engorroso y que no sería fácil aplicar cabalmente tales disposiciones en ausencia de controles cambiarios, y por lo tanto no hemos incluido disposiciones en este sentido en nuestras instrucciones para la elaboración del proyecto de ley.

Dos importantes interrogantes adicionales fueron tomados en consideración en nuestra formulación de una conclusión:

Interrogante 1: Incorporación de algunos procedimientos específicos en la ley misma acerca de la ejecución.

En base a reuniones que hemos sostenido con dirigentes políticos y empresariales, parece ser que existe una necesidad percibida de que se establezcan en la ley misma ciertos procedimientos básicos de ejecución. Los procedimientos que recomendamos son normales para un proceso de privatización y el hecho de que se mencionen explícitamente en la ley no obstaculizaría, a nuestro criterio, el proceso de ejecución de las privatizaciones. Además, el hecho de que se mencionen específicamente en la ley ayudará a obtener la confianza del público. Por consiguiente, hemos convenido en que puede hacerse mención en la ley de unos pocos procedimientos específicos en torno a la ejecución.

Interrogante 2: Si se debe proporcionar autorización limitada o sin límites en terminos de las empresas estatales que pueden privatizarse. Otro interrogante que ha surgido en estas reuniones ha sido si deben hacerse disponibles o no todos los bienes que son del dominio del estado o si mas bien debería concederse autorización unicamente con respecto a un conjunto particular de bienes (aquellos que no son propiedad del gobierno central sino mas bien de otras ramas).

Los dirigentes de la oposición indicaron que, si en la formulación de la ley no se buscara autorización más que para el conjunto de bienes no controversiales (por ejemplo, los de las corporaciones regionales), lo interpretarían como una prueba de que el gobierno no se había comprometido totalmente a la privatización. No obstante, estos miembros del Congreso al mismo tiempo identificaron a dos importantes empresas actualmente en manos del gobierno central que a su criterio no eran candidatos aptos para la privatización en los momentos actuales.

Los dirigentes empresariales sostenían el criterio que todas las empresas estatales, incluidas las que están en manos del gobierno central, deberían estar incluidas en la autorización de privatización en la ley.

Es nuestro entendimiento que la Comisión de Evaluación de Empresas Públicas (véase la Sección III.B.1.g.) también comparte actualmente la opinión de que todos los bienes deberían ser elegibles para ser privatizados bajo la ley.

En nuestra opinión, uno de los principales argumentos a favor de la privatización, el relacionado con el fomento del desarrollo, no será tan demostrable ni tan alcanzable si se excluyen los bienes del gobierno central, que incluyen las empresas de servicios públicos y de transporte. También opinamos que un enfoque menos que holístico transmitiría señales desacertados al sector privado, tanto en Bolivia como en el exterior. Al mismo tiempo, debe analizarse el criterio de varios de los miembros de la oposición de que ciertos bienes no deberían privatizarse, lo mismo que las limitaciones sobre la privatización impuestas por los Artículos 138 y 139 de la Constitución.

Consideramos que ambas preocupaciones en torno a este interrogante pueden ser atendidas si la ley concede al Poder Ejecutivo la autorización para iniciar la privatización, siempre y cuando el Poder Ejecutivo haya considerado la privatización en términos de ciertos objetivos y ciertas pruebas, los cuales quedarían establecidos en la ley, y la exclusión de la autorización para vender los grupos mineros nacionalizados y yacimientos de hidrocarburos, de conformidad con los Artículos 138 y 139 de la Constitución.

Otra ventaja de este enfoque es que promoverá la confianza del público en el proceso y facilitará el esfuerzo general en el campo de las relaciones públicas. La publicidad que reciba la ley también será publicidad para los objetivos de la misma, lo cual se considera como vital para un programa exitoso, tal como se ha explicado en la Sección III del presente informe.

Los objetivos serían alcanzables por medio de virtualmente cualquier privatización efectuada a una entidad administradora creíble, aunque se reconoce que las pruebas contienen criterios subjetivos. Aun cuando las pruebas sean subjetivas, este hecho no perjudicará, a nuestro criterio, el alcance del programa porque, sea que se incluyan las pruebas en la ley o no, el gobierno en todo caso tendría que ofrecer voluntariamente para la privatización las empresas del gobierno central, sin duda con la aplicación de criterios aún menos enfocados. De hacer algo, la presencia de estas pruebas en la ley disminuiría el número y el tipo de objeciones que de otra manera se plantearían.

E. Revisión del Propuesto Proyecto de Ley de Privatización

En vista de que se nos informó que un proyecto de ley había sido preparado por la Comisión de Transición Industrial, revisamos la versión del mismo que nos fue entregada el 11 de junio de 1990. Nuestros comentarios son los siguientes:

- o El proyecto de ley permitiría que las diversas ramas del gobierno iniciaran y concluyeran las privatizaciones de conformidad con procedimientos a establecerse en un Decreto Supremo.

Es nuestro criterio que es poco probable que el proceso de privatización sea llevado a cabo a un grado satisfactorio de competencia técnica e integridad bajo tales circunstancias.

Nuestra recomendación es que el proceso se establezca al nivel central.

- o Los objetivos de la privatización no se especifican.

Es nuestro criterio que por cuanto los objetivos son fundamentales al programa deberían establecerse en la ley. El hacerlo también proporcionaría beneficios en términos de las relaciones públicas. Los objetivos son los que se han listado en la Sección III.C. de este documento.

- o El proyecto de ley obliga a los ejecutores a aplicar criterios que son demasiado subjetivos y vagos (por ejemplo, que las transacciones deben coincidir con el interés público). Esto podría exponer a los ejecutores a una obligación legal inaceptable.

Nuestra recomendación es que el Poder Ejecutivo debería iniciar las privatizaciones si a su criterio su acción tuviera probabilidades de lograr los objetivos de la privatización anteriormente referidos. Se requeriría que la unidad ejecutora considerara las transacciones propuestas sobre una base de criterios comerciales. El Poder Ejecutivo luego aprobaría o rehusaría aprobar las recomendaciones sobre la base de los criterios que considere apropiados.

- o El proyecto de ley restringiría el uso de los productos de las privatizaciones.

Consideramos que esta restricción es innecesaria. Si en una fecha posterior los criterios ya no son aplicables, el cambio implicaría una enmienda a la ley, lo cual constituiría un proceso prolongado. En todo caso, por cuanto "los fondos son fungibles", sería virtualmente imposible vigilar adecuadamente esta restricción.

- o El proyecto de ley prohíbe totalmente que el gobierno proporcione créditos directos (y supuestamente es la intención de la ley referirse también a los créditos indirectos, aunque no se estipula explícitamente).

51

En nuestra opinión, se trata de una restricción excesiva. Nuestro criterio en este sentido es que la transacción seleccionada debería ser la que bajo las circunstancias "mejor transfiera el riesgo". No siempre es posible transferir el 100% del riesgo, ya que esto dependerá de las aplicaciones recibidas y de lo que sea posible lograr a través de las negociaciones.

- o El uso de valoraciones económicas no queda autorizado en el proyecto de ley.

Debido al potencial que existe para que el interrogante en torno a la valoración desbarate el programa entero, consideramos que es de una importancia vital sancionar el uso de este método de valoración en la ley.

- o El propuesto proyecto de ley no contiene garantías en relación con la expropiación.

El comprador de los bienes privatizados, así como cualesquier compradores posteriores, pudieran desear tener esta seguridad y es nuestro entendimiento que esto sería consecuente con la Ley de Inversiones que se propone.

- o El proyecto de ley no excluye expresamente de la elegibilidad para la privatización aquellos dos grupos de bienes que, en virtud de la Constitución, parecen estar situados más allá de la autoridad que tiene el Congreso para aprobar en términos de la enajenación.

Como resultado de las diferencias fundamentales entre el contenido de este proyecto de ley y nuestras conclusiones respecto al marco legal apropiado para la privatización en Bolivia, hemos preparado lo que pueden considerarse como instrucciones para los redactores jurídicos en la preparación de un proyecto de ley.

F. Instrucciones Recomendadas en relación con la
Elaboración de una Ley de Privatización

1. Artículo Primero--Autoridad de Conformidad con la
cual se Está Promulgando la Ley

Instrucción:

Deberían citarse las autoridades de conformidad con las cuales se está promulgando la ley. También, por abundancia de precaución, el preámbulo debería contener una declaración al efecto de que "no obstante lo dispuesto en cualquier estatuto anteriormente promulgado relacionado con asuntos tratados en la presente Ley, las disposiciones de la presente Ley serán aplicables".

Razón:

Se trata de un procedimiento estándar en circunstancias de esta naturaleza. Nos informan que puede no ser posible lograr que esta Ley del Congreso suplante otros estatutos promulgados aun cuando tenga una autoridad más alta.

2. Artículo Segundo--Definiciones

Instrucción:

Debe interpretarse el término "privatizar", así como las palabras derivadas de la misma, como "la venta, arrendamiento, traspaso, disolución, liquidación, desposeimiento o disposición por cualquier otro medio de empresas, o de la totalidad o una parte de los activos o actividades de empresas, o de otros activos o actividades total o parcialmente, que sean del dominio total o parcial del gobierno o de cualquier dependencia del gobierno (que en lo sucesivo se denominarán "bienes del gobierno"), a una persona o personas jurídicas que no sean el gobierno o una dependencia del gobierno, sujeto a las siguientes exclusiones de conformidad con los Artículos 138 y 139 de la Constitución de Bolivia:

- (i) El traspaso o adjudicación en propiedad de ninguno de los grupos mineros nacionalizados a empresas privadas por ningún título.
- (ii) La adjudicación en propiedad de los yacimientos de hidrocarburos por ninguna concesión o contrato".

Razón:

Esto evitará la necesidad de reiteraciones constantes en el texto de la Ley.

El propósito de mencionar que las exclusiones se efectúan en virtud de la Constitución es demostrar al público inversionista que las exclusiones no necesariamente son el resultado de los deseos del gobierno. El propósito de subrayar las excepciones sería por motivos políticos relacionados con los otros públicos meta.

Sin embargo, se debe tomar las precauciones correspondientes a fin de asegurar que el alcance de esta ley no interfiera con el espíritu de la Ley de Minas y Ley de Hidrocarburos actualmente bajo consideración en las cámaras legislativas.

3. Artículo Tercero--Autorización para que el Poder Ejecutivo Inicie las Privatizaciones

Instrucción:

Este artículo debería contener la autorización para que el Poder Ejecutivo dé inicio a cualquier privatización (según la definición previa de la misma), mediante el Decreto Supremo, SIEMPRE Y CUANDO el Poder Ejecutivo considere razonable esperar que la privatización o privatizaciones den por resultado el logro de uno o más de los objetivos de la privatización estipulados en el Artículo Sexto de la presente Ley Y SIEMPRE Y CUANDO la empresa no dé la apariencia de ser una de las empresas que no deben ser privatizadas en virtud del Artículo Séptimo de la presente Ley.

Razón:

Actualmente se debate el interrogante que si el Poder Ejecutivo debería procurar obtener la autorización para privatizar todos y cualesquier bienes del gobierno o solamente aquellos bienes no controversiales que no sean del dominio del gobierno central. Se prevé que el primer Decreto Supremo en este sentido autorizará la privatización de todos los bienes que no sean de la propiedad del gobierno central por cuanto es un criterio ampliamente sostenido que esta acción no será controversial.

Debido a la renuencia prevista de los Miembros del Congreso a dar su aprobación incondicional a la disposición de los bienes del gobierno central, se han incluido estipulaciones que obligan al Poder Ejecutivo a medir una privatización propuesta contra ciertos objetivos y pruebas. Un escrutinio cuidadoso de los objetivos y pruebas demostrará que virtualmente cualquier empresa puede sobrevivir este proceso de medición.

4. Artículo Cuarto--Obligación del Poder Ejecutivo de Establecer un Marco Institucional

Instrucción:

Este artículo debería obligar al Poder Ejecutivo a establecer un marco institucional para proporcionar la seguridad de que los métodos a ser empleados para efectuar las privatizaciones serán aquéllos que bajo las circunstancias combinen óptimamente los objetivos de transferir el riesgo económico del gobierno al sector privado y maximizar los beneficios para el gobierno, con la existencia de salvaguardias adecuadas para promover la integridad, de una manera eficiente y competente [a la vez que se preservan los derechos de los trabajadores], tomando en cuenta que las medidas deben incluir las siguientes:

En todos los casos:

- o Obtener asesoría experta e independiente en cuanto al potencial del bien del gobierno, bajo condiciones razonablemente alcanzables, a fin de evaluar el bien para el propósito de fijar

términos y condiciones realistas para su privatización.

En el caso de las ofertas públicas de venta de acciones:

- o Privatizar solamente a través de tales medios en que los riesgos para los compradores se consideren relativamente bajos, y asegurar la existencia y funcionamiento de una dirección adecuada que tenga un interés significativo en los resultados de la empresa, posiblemente por medio de la propiedad parcial adquirida con anterioridad a la oferta pública de venta de acciones.
- o Conceder a los empleados y solicitantes menores la prioridad con respecto a las solicitantes más grandes al tiempo de efectuarse la oferta pública, autorizando a los empleados a comprar a precios descontados y a plazos.
- o Asegurar que se establezca un monto mínimo para la aplicación que sea lo suficientemente bajo para ser económico y que se dé publicidad efectiva y amplia para atraer al mayor número de solicitantes posible, a través del mayor número posible de puntos de distribución a fin de facilitar la presentación de aplicaciones.
- o Impedir las concentraciones posteriores de la propiedad más allá de cierto límite especificado en cada caso por un período de por lo menos tres años e incentivar a los accionistas más pequeños para que retengan sus acciones por al menos dos años a partir de la fecha de la oferta pública de venta de acciones.

Y, en el caso de las privatizaciones realizadas por otros medios:

- o Asegurar la existencia de un proceso que sea eficaz en función de costos a fin de asegurar que se obtenga el mayor número posible de ofertas de calidad por el bien que esté siendo privatizado.
- o Asegurar que se contraten asesores o personal permanente independientes y competentes para evaluar las ofertas y negociar los términos y condiciones finales de la privatización.

Razón:

Es nuestro entendimiento que el Congreso deseará que la Ley contenga ciertos atributos mínimos con relación al marco institucional. Los aspectos anteriores, que se refieren a los derechos de los trabajadores y a la propiedad generalizada de acciones constituyen facetas estándar y políticamente atractivas de los programas de privatización exitosos. [La referencia a los "derechos de los trabajadores" no prohíbe las reducciones en los niveles del personal y en efecto constituye una condición superflua por cuanto los derechos de los trabajadores tendrían que ser tomados en cuenta en cualquier caso, de la misma forma en que tendrían que ser tomados en cuenta, por ejemplo, los derechos de los acreedores.]

La frase calificadora "bajo las circunstancias" en la cuarta línea de las instrucciones tiene el propósito de dar una flexibilidad total en términos de la estructura y fijación de precios en relación con la transacción.

5. Artículo Quinto--Autoridad para Aplicar Valoraciones a las Empresas Viabiles

Instrucción:

En el proceso de evaluar el bien para propósitos de fijar los términos y condiciones realistas para la privatización a los cuales se hace referencia en el Artículo Cuarto, se acepta que puede aplicarse una valoración hecha sobre la base del valor económico que tendría una empresa en ese momento para los compradores potenciales, según lo dicten las circunstancias.

Razón:

El proceso de privatización en la mayoría de los países ha adolecido de una falta de comprensión de los criterios utilizados por los inversionistas al tomar decisiones relacionadas con sus inversiones.

En general, en ausencia de ciertos beneficios sinérgicos esperados que pueden acumularse a favor del inversionista o la intención por parte del inversionista de redespigar los bienes hacia algún otro uso o venderlos individualmente, los

inversionistas solamente desembolsarán un monto total determinado para la inversión, incluyendo los trabajos de rehabilitación y el capital de trabajo adicional que sean necesarios, que permita que los ingresos sostenibles potenciales de la empresa, según las proyecciones efectuadas, produzcan lo que para el inversionista sea una tasa de rentabilidad aceptable. La tasa de rentabilidad que sea aceptable para un inversionista será una que pudiera obtener éste a través del uso alternativo del capital, tomando en cuenta los riesgos comerciales y políticos.

Más veces que no, el valor económico de la empresa se sitúa bastante más abajo del nivel proyectado por el gobierno, el cual típicamente se basa en los valores contables o los valores de reemplazo.

A menos que la Ley misma sancione el uso de los valores económicos, el programa de Bolivia podría atascarse o volverse controversial, tal como ha sido el caso en casi todos los demás países donde se ha operado con una falta de claridad en este sentido.

La frase "según lo dicten las circunstancias" debería servir para refrenar cualquier tendencia a usar valores económicos exclusivamente por motivos de conveniencia, ya que existen otros métodos legítimos que deberían utilizarse bajo ciertas circunstancias.

6. Artículo Sexto--Objetivos de la Privatización

Instrucción:

Los objetivos de la privatización, que forman la base para el inicio de una privatización mediante Decreto Supremo, sujeto a las exclusiones contenidas en el Artículo Segundo, son los siguientes:

- o Permitir el crecimiento económico y generación de empleo sin sacrificar la estabilidad económica que tanto ha costado.
- o Mejorar la eficiencia y competitividad de la economía.

- o Desarrollar el mercado de capitales y democratizar la propiedad.

Razón:

Este artículo sirve un propósito doble.

Primero, proporciona al Congreso la seguridad de que habrá una justificación para las privatizaciones; este objetivo está relacionado con la disposición contenida en el Artículo Tercero.

En segundo lugar, y con una importancia a plazo más largo, la lista de objetivos constituye la piedra angular de todo el programa de privatización. Es una lista que recibirá amplia publicidad y formará la base de actividades genéricas en materia de relaciones públicas con respecto al programa de privatización. Los voceros gubernamentales actuarán con un mayor grado de constancia en la transmisión del mensaje y los críticos del programa estarán obligados a reaccionar ante los objetivos en lugar de poner al gobierno a la defensiva. Desde los primeros días de la privatización como fenómeno mundial, la necesidad de una lista clara y breve de los objetivos de la privatización ha sido considerada como vital por los ejecutores de este proceso y la ausencia de un programa de este tipo por lo general ha dado lugar a un programa menos que exitoso.

7. Artículo Séptimo--Pruebas de Idoneidad para la Privatización

Instrucción:

Las pruebas de la privatización, que forman la base para el inicio de una privatización mediante Decreto Supremo, sujeto a las exclusiones del Artículo Segundo, son las siguientes:

- (i) No existen motivos apremiantes por retener la actividad como función del gobierno.
- (ii) La privatización no conduciría a un desbarajuste inaceptable en una actividad esencial de prestación de servicios públicos.
- (iii) Existe competencia en el sector privado o bien es

posible la reglamentación efectiva de un posible monopolio de facto.

- (iv) El servicio podría ser producido y entregado por un grupo del sector privado de una manera más eficiente y más eficaz en función de costos o bien el gobierno no puede proporcionar capital adecuado para el suministro del servicio al nivel exigido sin arriesgar la estabilidad económica nacional.

Razón:

Como en el caso del artículo anterior, lo anteriormente expuesto corresponde a la disposición contenida en el Artículo Tercero. Aparte de la primera prueba totalmente subjetiva, la cual sería utilizada estuviera o no contenida en la Ley, las pruebas son tales que virtualmente cualquier privatización puede justificarse si el gobierno está resuelto a hacerlo aunque, desde luego, lo contrario también es cierto. El hecho es que, aun cuando se concediera una autoridad global sin necesidad de aplicar pruebas, cada privatización del gobierno central sería de tipo voluntario y estaría sujeta al debate interno. La publicación de la Ley, incluyendo las pruebas, servirá para aumentar la confianza del público en general acerca del proceso.

Se nos ha sugerido que este conjunto de restricciones no debería aparecer en el primero Proyecto de Ley que se presente al Congreso a fin de dejar que las fuerzas opositoras lo introduzcan en la forma de una enmienda. Tendremos que dejar esta decisión al criterio de la dirección política, por cuanto un proceso de esta naturaleza requerirá un manejo sumamente delicado y confidencial.

8. Artículo Octavo--Revisión de los Procedimientos Institucionales

Instrucción:

El Contralor General o su representante debería tener el derecho de indagar en cualquier momento sobre los procesos seguidos dentro del marco institucional para efectuar las privatizaciones y se le debe brindar acceso a toda la información y registros que él considere pertinentes. Puede informar al Congreso acerca de sus hallazgos sobre una base ad hoc.

Razón:

Para permitir la realización de revisiones tanto previas como posteriores, a opción del Contralor General. En virtud de la ley de SAFCO, según nuestras pláticas con el Contralor General, éste automáticamente tendría este poder; sin embargo, recomendamos que el poder sea incluido específicamente en esta ley también en vista de la tranquilidad que debería de brindar a los que lean esta ley fuera del contexto general y que no tendrían conocimientos del poder general.

9. Artículo Noveno--Seguridad con respecto a la No Expropiación

Instrucción:

Ninguna de las inversiones efectuadas con respecto a los bienes privatizados, sea por los inversionistas iniciales o por inversionistas subsiguientes, podrá bajo ninguna circunstancia ser adquirida por el estado, a excepción de lo que sea acordado expresamente entre el gobierno y el inversionista inicial mediante contrato.

Razón:

Aunque este tema puede o no estar adecuadamente cubierto en el Código de Inversiones que actualmente se encuentra en proceso de estudio en el Congreso, no existe ninguna seguridad de que dicha ley llegue a ser aprobada antes que ésta. En todo caso, hemos sido informados por los abogados que una cláusula de este tipo es necesaria.

La adquisición temporal no puede prohibirse en forma directa considerando, por ejemplo, la posibilidad de que podría ser necesario que las fuerzas armadas controlaran las instalaciones de telecomunicaciones en situaciones de emergencia. Bajo tales circunstancias, los inversionistas deberían recibir compensación de conformidad con un acuerdo previamente suscrito. Los términos de tales adquisiciones normalmente serían convenidos al momento de efectuarse el inversionista la inversión correspondiente. Además, como realidad comercial, un inversionista podría desear que el gobierno volviera a comprar el bien si no se renuevan los permisos operativos o si el gobierno no cumple con otras

condiciones convenidas. Es por esta razón que se incluye la frase "a excepción de lo que sea acordado expresamente....".

V. **ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO**

A. Introducción

La privatización ofrece a Bolivia una oportunidad para aumentar el crecimiento, la eficiencia y la rentabilidad de su economía. Los beneficios para el Estado y para el pueblo son considerables, pero el camino de una economía principalmente privada constituirá un desafío en términos de estructura y finanzas. En la presente sección efectuaremos una revisión de las opciones, discutiremos las limitaciones y oportunidades, y recomendaremos las herramientas que hay disponibles para superar los obstáculos.

Objetivos Financieros de la Privatización

Los objetivos y metas financieros que deberían orientar a Bolivia en la busca de un medio para lograr una privatización de amplia escala son los siguientes:

- o Traspaso del riesgo de la propiedad del sector público al sector privado -- crear una base financiera sólida para la viabilidad futura de la empresa.
- o Diversificar la propiedad dentro del sector privado -- desarrollar los mercados de capitales.
- o Obtener un valor adecuado por los activos.

B. Fuentes de Financiamiento

El Sistema Financiero Boliviano

a. Los Bancos Comerciales

Uno de los obstáculos críticos a la capacidad del gobierno por llevar a cabo un programa extensivo de privatización es la actual debilidad del sistema financiero boliviano. La profundidad financiera (es decir, la razón activos financieros/PIB), que es de aproximadamente un 20%, es baja en comparación con la que impera en la mayoría de los países en

desarrollo. Las obligaciones del sistema bancario comercial representan un 90% del total de los recursos del sistema y ascienden a apenas US\$700 millones. Virtualmente todos estos depósitos son cuentas a corto plazo, altamente volátiles, denominadas en U.S. dólares. Más del 80% de las obligaciones del sistema bancario están denominadas en U.S. dólares.

Las limitaciones con respecto a la capacidad del sistema bancario comercial para financiar la privatización pueden ilustrarse fácilmente por la baja base de capital del sistema. Una reglamentación prudente impide que los bancos presten más del 10% de su capital en una sola transacción. El total del capital del sistema bancario se ha calculado en aproximadamente US\$40- US\$50 millones. Esto limitaría el monto de cualquier préstamo, incluso de un préstamo sindicado otorgado por todos los bancos integrantes del sistema bancario, para una transacción potencial a US\$4 o US\$5 millones.

Por consiguiente, en términos prácticos, solamente algunas de las transacciones de privatización más pequeñas podrían financiarse a través del sistema bancario. Puesto que los depósitos de los bancos son a plazos sumamente cortos, no sería prudente esperar que concedieran préstamos a mediano o largo plazo. Por lo tanto, los bancos solamente podrán participar en las privatizaciones de una manera limitada a través del financiamiento de los requisitos en términos del capital de trabajo a corto plazo para la recién privatizada empresa.

Es el criterio de los consultores que, debido a la naturaleza financieramente tenue de los bancos comerciales, sería poco prudente estimular o permitir que los bancos participaran en transacciones que aumentarían incrementalmente la razón endeudamiento a largo plazo-capital de las empresas estatales privatizadas. Las consecuencias de cualquier quiebra financiera que experimentarían las empresas tendrían repercusiones para todo el sistema financiero.

b. Otras Instituciones Financieras

Además de los bancos comerciales bolivianos, las instituciones financieras de Bolivia incluyen varias instituciones de creación reciente las cuales, aunque son débiles en la actualidad, deberían fortalecerse a través del proceso de privatización. Deberían ponerse en marcha programas específicos para ayudar a estas instituciones a desarrollar su capacidad para

atraer nuevas formas de ahorros a largo plazo que podrían apoyar el desarrollo de Bolivia.

1) Asociaciones de Ahorro y Préstamo

Las asociaciones de ahorro y préstamo en Bolivia reportan un agregado total de ahorros equivalente a US\$70 millones. Las asociaciones afiliadas en todo el país pagan el 14% sobre los depósitos y prestan al 18-19%. Aunque prestan por periodos de hasta tres años, es poco probable que participen en transacciones destinadas a financiar la privatización debido a las limitaciones en términos de su tamaño y el alcance de sus actividades.

En algunas de las empresas estatales regionales más pequeñas, las asociaciones de ahorro y préstamo podrían tener la capacidad para otorgar algunos préstamos pequeños para financiar equipo y activos relacionados con los bienes raíces o, alternativamente, préstamos a personas individuales para la compra de acciones si se ofrecen otras garantías. Tal como es el caso con los bancos comerciales, existen los mismos riesgos con respecto a la decisión de aumentar excesivamente la razón endeudamiento a largo plazo-capital de las empresas estatales privatizadas y el debilitamiento consiguiente de las carteras de préstamos de estas asociaciones.

2) Compañías Aseguradoras

Las compañías aseguradoras bolivianas ofrecen pocas posibilidades de participar en el financiamiento de la privatización, debido a las limitaciones de su alcance financiero y su falta de liquidez. Sin embargo, estas instituciones, conjuntamente con los fondos de jubilaciones particulares, constituyen una importante fuente potencial futura de capital a largo plazo para Bolivia. Las catorce compañías aseguradoras nacionales reportaron un patrimonio total de US\$14.4 millones y un total de activos de US\$39.4 millones (1987). Se pagó un total estimado de US\$24 millones en primas en 1989.

La mayor parte de los activos en sus carteras están relacionados con los bienes raíces, incluyendo edificios y otras propiedades generadoras de ingresos. El resto de los activos incluyen maquinaria y equipo, bonos, acciones en capital y activos líquidos (certificados de depósito). Aunque no se prohíbe que las compañías aseguradoras inviertan en acciones, la información que se nos ha proporcionado indica que no cuentan con

suficiente liquidez actualmente para efectuar inversiones a largo plazo y una proporción bastante reducida de sus ingresos proviene de las inversiones. Se nos informó que como resultado de la insuficiencia de la reglamentación y supervisión de estas instituciones, varias de ellas arrojan saldos negativos en términos del patrimonio neto y se encuentran en muy malas condiciones financieras.

Las compañías aseguradoras y los fondos de jubilaciones particulares constituyen una fuente potencial de capital a largo plazo (aunque actualmente no se permite el establecimiento de fondos de pensiones en virtud de la legislación existente). En comparación con otras instituciones financieras, estos tipos de instituciones tienden a asumir una perspectiva económica a largo plazo, especialmente aquellas compañías de seguros de vida y fondos de jubilaciones que tienen obligaciones a largo plazo y la capacidad para invertir tanto en acciones como en títulos de endeudamiento. Un programa paralelo dirigido al fortalecimiento de estas instituciones podría crear una fuente de fondos a largo plazo que podría utilizarse en las privatizaciones futuras. Y una vez que estos fondos se vuelvan disponibles, la privatización de empresas sólidas puede proporcionar sólidas oportunidades de inversión para estas instituciones.

c. Capital del Sector Privado

El sector privado de Bolivia contribuye de una manera significativa al empleo y al PIB de la nación. Este sector ha sido adversamente afectado por la inestabilidad financiera del país y por los impedimentos estructurales creados por las políticas gubernamentales. La propiedad está sumamente concentrada y las prácticas proteccionistas han llevado a un limitado ambiente competitivo. Sin embargo, informes recientes indican que el énfasis asignado por el estado a las fuerzas del mercado ha aumentado la confianza del sector privado. Es probable que la privatización sea el agente catalizador que fomentará el crecimiento del sector privado y, por consiguiente, el crecimiento económico.

El capital del sector privado es difícil medir como fuente de financiamiento para la adquisición de empresas estatales. Con algunas excepciones notables, la mayoría de las personas entrevistadas para propósitos de este informe respondieron negativamente en cuanto a la probabilidad de la disponibilidad del capital privado para efectos de las adquisiciones. Los informes económicos sobre Bolivia, conjuntamente con estadísticas monetarias y otros datos, parecen confirmar que es probable que el capital y liquidez del sector privado constituirán una fuente

de financiamiento limitada. Parecen existir pocos incentivos para el ahorro o las inversiones así como limitadas opciones para los que tienen capital. Se reconoce ampliamente que ciudadanos bolivianos que participan en el sector formal mantienen activos substanciales, por un valor de US\$1.000 a US\$4.000 millones, en el exterior. La repatriación de esos activos para propósitos de invertir en Bolivia podría ocurrir en la presencia de oportunidades de inversión sumamente favorables, tal como es el caso actualmente con las tasas de interés del 14% sobre los certificados de depósito; sin embargo, no se puede contar con esta posibilidad para el caso de la privatización.

Independientemente de las limitaciones del capital del sector privado, será necesario crear un ambiente de inversión atractivo que contribuya al desarrollo de un núcleo de capital de riesgo para las actividades de privatización. La expansión de las oportunidades de inversión hacia una base de bolivianos más amplia constituye una parte del reto de seleccionar estructuras de financiamiento. Esto tendrá que ser incrementado a través de incentivos y capital extranjero.

La evidencia demuestra, que en otros países que tienen un capital relativamente limitado proveniente del sector privado, las apariencias engañan. Por ejemplo, en el caso del programa de privatización de Jamaica, se materializó una cantidad de fondos sorprendente cuando se presentaron oportunidades atractivas para obtener capital de participación.

Como asunto práctico, es poco probable que se llegue a conocer o medir por adelantado la cantidad de capital disponible a través del sector privado. Más bien, una vez que comienza la ejecución de los proyectos de privatización, se inicia efectivamente la medición de esta fuente de financiamiento para las actividades futuras de traspaso de intereses. Este factor subraya la importancia de una estrategia cuidadosamente ejecutada para la identificación de fuentes de financiamiento en este mercado. Esta estrategia debería incluir propuestas que sean atractivas desde el punto de vista financiero, actividades de promoción y educación ampliamente divulgadas, y una decisión de comenzar con montos más reducidos a fin de probar el mercado.

d. Bolsa de Valores

La Bolsa Boliviana de Valores se inauguró el año recién pasado en Bolivia con la asistencia de la USAID e instituciones financieras bolivianas. Se abre diariamente por un breve período

y sus productos financieros se limitan al comercio interbancario de certificados de depósito. Hasta mediados de junio de 1990, se ha comercializado un monto reportado de US\$250 millones en certificados de depósito. Los corredores reciben capacitación en Bolivia y existen planes para que reciban un curso en México en el futuro cercano.

El cuerpo de leyes conforme al cual opera la Bolsa es el Código de Comercio. Habiendo limitado las disposiciones pertinentes a diez páginas, los redactores originales no contemplaron el alcance de los requisitos necesarios para operar eficazmente una bolsa de valores. Para poder elaborar unos reglamentos ampliados, se han establecido interpretaciones y reglas a través de una comisión especial que supervisa estas actividades.

A fin de establecer un marco legal apropiado que permita que la Bolsa de Valores opere eficazmente y crear las reglas y definiciones apropiadas para los títulos de endeudamiento y capital, actualmente existe una propuesta Ley de Valores Mercados. Una ley de este tipo constituye un requisito previo básico para el desarrollo de la Bolsa de Valores al grado que pueda desempeñar un papel en el proceso de la privatización en Bolivia.

Aunque esta ley no fue revisada como parte del alcance del presente estudio, funcionarios relacionados con la USAID han estado involucrados activamente en el desarrollo de la misma. Se ignora el posible calendario respecto a la promulgación y puesta en marcha de esta ley.

Un factor que fue citado con frecuencia en las entrevistas realizadas es la falta de títulos para comerciar en la Bolsa de Valores. También se menciona la renuencia de las compañías bolivianas existentes a inscribirse en la Bolsa. Las razones correspondientes incluyen los requisitos en torno a la revelación de información que son contrarios a las prácticas empresariales tradicionales de las compañías del sector privado. Aun cuando la Bolsa representa el potencial para reunir capital, se considera que el costo de ese capital es demasiado alto cuando se toman en cuenta los requisitos con respecto a la revelación de información y de otro tipo.

Independientemente de estas limitaciones, la Bolsa de Valores representa una oportunidad que, a través del tiempo, podría convertirse en un mecanismo válido para reunir tanto

capital como endeudamiento para la privatización de empresas estatales. En efecto, la privatización debería verse como una oportunidad para crear los cimientos sobre los cuales la Bolsa podría crecer y convertirse en una institución significativa para los sectores privado y público.

En vista de que no se cuenta con ninguna experiencia anterior en las técnicas de reunir capital patrimonial a través de la Bolsa, las compañías del sector privado están renuentes a asumir el riesgo de entrar en un campo no probado. Debido a que se desconoce la demanda de acciones que existe en Bolivia, están renuentes a declarar públicamente información acerca de sus empresas que actualmente es de carácter privado e incurrir el gasto de una oferta pública para que luego sus acciones sean "rechazadas". Si el gobierno pudiera comenzar el proceso al hacer una oferta pública exitosa de venta de acciones en una compañía apropiada, debería producirse un efecto demostrativo al sector privado en el sentido de que pueden reunirse cantidades significativas de capital en acciones tomadas a través de este medio.

Aparte de los títulos de capital patrimonial, la Bolsa podría desempeñar un papel especialmente eficaz en la creación de títulos de endeudamiento. Los bonos corporativos, con vencimientos entre tres y cinco años, para las compañías más solventes podrían crear una intermediación financiera adicional. Al grado en que los bancos solamente presten a corto plazo y experimenten impedimentos en términos de financiamiento y otros impedimentos estructurales, la Bolsa podría crear una alternativa de costo más bajo y plazo más largo.

C. Capital Extranjero de Inversiones

1. Su Potencial como Fuente de Capital

Para la privatización de las empresas estatales más grandes, se contempla que la inversión extranjera será con toda probabilidad un requisito previo para la privatización. Además, se requerirá como parte de tal privatización la identificación de fuentes de tecnología, competencia gerencial y fondos para los gastos de capital futuros. En el pasado, el ambiente económico y político en Bolivia no ha sido conducente a un nivel significativo de inversiones extranjeras. Sin embargo, el ambiente para las inversiones ha mejorado durante el transcurso de los últimos años desde que el NPE estableció una base para el mejoramiento. El anuncio reciente en torno a una empresa

conjunta en la industria minera por un total de US\$25 millones entre RTZ y sus socios bolivianos proporciona un ejemplo del ambiente mejorado. Actualmente se están negociando tres convenios relacionados con las exploraciones petroleras, por un monto de US\$10 millones cada uno, con la Chevron, la Texaco y la Shell.

Estos ejemplos sirven para realzar el hecho de que los sectores minero y de petróleo, es decir, de los recursos naturales, encierran la mayor promesa como fuentes de capital extranjero.

En general, es poco probable que se realicen inversiones extranjeras en aquellas industrias que producen únicamente para el consumo interno, excepto cuando hay vínculos con la producción y venta de bienes de capital, tales como teléfonos, transporte, equipo rodante, etc. Se podrá justificar la intervención de inversionistas extranjeros en estas industrias nacionales sobre una base distinta y dichos inversionistas probablemente solicitarán financiamiento en la forma de créditos para la exportación u otras soluciones financieras creativas.

2. Consideraciones en torno a los Inversionistas Extranjeros

Las consideraciones en torno a los inversionistas extranjeros incluyen las siguientes:

- o Dificultades económicas y políticas a largo plazo en el contexto histórico
- o Gobierno democráticamente electo
- o Reducción en la inflación a un nivel del 10-15% después de la hiperinflación de 1985
- o Libre disponibilidad de divisas
- o Gran potencial en el campo de los minerales
- o Falta de una fuerza laboral educada
- o Medios de transporte inadecuados entre regiones y con los países vecinos

- o El crecimiento en el PNB ha sido positivo a partir de 1987, tras varios años de tendencia descendente
- o Fomento actual de las inversiones privadas por parte del estado
- o Sistema tributario con baja tasa impositiva y de base amplia
- o Costo de la ley del trabajo
- o Economía mixta; tendencia hacia la privatización
- o Son comunes las compañías con un número reducido de accionistas; son escasos los grupos corporativos
- o Existen muy pocos incentivos específicos para la inversión
- o No se aplican controles cambiarios a las remesas al exterior
- o Altos tipos de interés internos
- o Infraestructura limitada
- o Los inversionistas bolivianos y extranjeros reciben un trato igual; se permite ser propietario en un 100%
- o Aún no se han promulgado nuevas leyes en materia de inversiones, hidrocarburos y minas

El ambiente legal que actualmente prevalece en Bolivia para los inversionistas extranjeros es complejo; los interrogantes relacionados con este tema son tratados en mayor detalle en la Sección V de este informe. Aunque existen incentivos favorables, aún queda mucho por hacer para aliviar los obstáculos potenciales que dificultan el proceso de atraer a los inversionistas extranjeros.

Visto en conjunto, el nuevo sistema tributario en Bolivia no parece crear barreras a las inversiones extranjeras. En efecto, las tasas impositivas son bastante bajas. Sin embargo, la tasa aplicada al patrimonio neto en lugar del ingreso, que actualmente es del 3%, crea un desincentivo a la acumulación de capital.

11

Durante los periodos de alta inflación con la subsiguiente revaloración de activos, los impuestos sobre el patrimonio neto podrían llegar a ser onerosos. Para la mayoría de los inversionistas extranjeros, el impuesto sobre el patrimonio neto probablemente daría por resultado una doble tributación ya que la mayoría de los países reconocen únicamente los impuestos sobre la renta para propósitos de la creación de créditos impositivos que pueden utilizarse para compensar las obligaciones tributarias en el país de origen. A fin de neutralizar este diferencial, los inversionistas buscarían un rendimiento proporcionalmente más alto sobre sus inversiones en Bolivia. En la actualidad, Bolivia no tiene tratados tributarios con otros países, con la excepción de los del Pacto Andino.

3. Fomento de la Inversión Extranjera

La experiencia obtenida en otros países demuestra que se justificaría un programa enfocado y bien desarrollado de promoción diseñado para atraer a los inversionistas a Bolivia. La simple lógica empresarial sugiere que uno debe buscar activamente a los inversionistas y no esperar que éstos lleguen a tocar la puerta. A fin de atraer las inversiones de capital extranjero tanto para efectos de la privatización como para fomentar las actividades de desarrollo económico del sector privado en general, se recomienda dar consideración a la creación de un programa boliviano de comercio e inversiones el cual se centraría en la identificación de fuentes de capital extranjero y funcionaría como centro de intercambio de información sobre Bolivia.

4. Pasos en la Identificación de Fuentes de Capital Extranjero

Con respecto al objetivo más enfocado a corto plazo de identificar fuentes de capital extranjero para financiar la privatización de las empresas estatales más grandes, tales como LAB, ENTEL, etc., tendrían que tomarse los siguientes pasos bajo la responsabilidad general de la Comisión de Privatización:

1. Diagnóstico y decisión de proceder por parte del gobierno de Bolivia, incluyendo el establecimiento del marco legal correspondiente,
2. Preparación de estados financieros históricos y proyectados en base a principios de contabilidad

generalmente aceptados (GAAP) y elaboración de un plan empresarial preliminar,

3. Valoración por un organismo independiente,
4. Contratación de funcionarios de renombre mundial en la esfera de la banca de inversiones como asesores financieros para profundizar más el plan empresarial, estructurar una estrategia de ejecución y llevar a cabo una encuesta preliminar de los mercados en el exterior,
5. Preparar un memorándum de oferta/información y distribuirlo a los candidatos extranjeros a efectos de licitar propuestas,
6. Negociar propuestas,
7. Simultáneamente con los pasos 4 y 5 anteriores, se emprendería un esfuerzo paralelo tendiente a identificar fuentes bolivianas de participación, de acuerdo a los objetivos del plan empresarial,
8. Finalización de los términos y condiciones, cierre y ejecución.

La totalidad del proceso que sigue después del Paso 1 fácilmente podría tardar un año o más para ejecutarse. A fin de expeditar el proceso, crear una base para el crecimiento futuro, y generar suficiente impulso para que el proceso se lleve eficazmente a término, se recomienda que la USAID considere la posibilidad de proporcionar asistencia mediante los Pasos 2 y 3 anteriores para empresas selectas.

Sigue en el Paso 4 la selección de una empresa de la banca de inversiones para representar al gobierno de Bolivia. Partiendo de la base de datos financieros completos, un plan empresarial preliminar y la valoración, la empresa de la banca de inversiones desarrollaría un diagnóstico y estructura más a fondo del plan de privatización. En base a la experiencia obtenida a nivel mundial en transacciones similares y su familiarización con los probables candidatos extranjeros y sus criterios de inversión, recomendarían, conjuntamente con el gobierno de Bolivia y la empresa estatal, la realización de modificaciones que dieran por resultado una estructura y un plan final recomendado, antes de hacer un contacto formal con el mercado extranjero. En una coyuntura apropiada en este proceso, se daría inicio a una serie de pláticas informales con una variedad de compañías extranjeras para el doble propósito de efectuar un

diagnóstico del "apetito" y criterios del mercado, y establecer un nivel de interés previo a la venta. La retroalimentación preliminar constituye un elemento informativo esencial del proceso para asegurar que la propuesta final sea recibida favorablemente por los participantes extranjeros.

Una vez que se haya circulado el memorándum de oferta, comenzaría la labor de promoción activa con una serie de "exposiciones" en el exterior y visitas a Bolivia por parte de entidades extranjeras interesadas, quienes llevarían a cabo sus propios estudios a fondo de la empresa. Este periodo podría tener una duración de entre dos y seis meses antes de lograrse el objetivo de recibir propuestas. Nuevamente, la fase de negociación del proceso de transformar la propuesta seleccionada en realidad podría tardar entre dos y seis meses y quizás más antes de que se llegue a cerrar el trato, y abarcaría numerosos pasos intermedios, incluyendo la identificación de fuentes de financiamiento adicionales.

Los servicios proporcionados por el experto en la banca de inversiones para este trabajo en particular típicamente cuestan entre el 1 y el 3% del monto total de la transacción, pagado generalmente sobre la base de una comisión por los resultados logrados más honorarios fijos pagados por anticipado al comienzo del trabajo. Todos los gastos legales y de otro tipo por lo general son pagados por la entidad privatizadora.

5. Bancos Comerciales Extranjeros

A la luz de la experiencia obtenida durante los años ochenta en relación con la deuda bancaria externa de Bolivia, es poco probable que los bancos comerciales extranjeros participen en arreglos crediticios en un futuro previsible. Existen excepciones, pero éstas están vinculadas principalmente con el financiamiento del intercambio comercial exterior y transacciones de crédito garantizadas con fondos depositados en el exterior.

Los cambios de deuda por capital (debt-equity swaps) podrían ser una fuente que permitiera la participación directa o indirecta de estos bancos. De los bancos extranjeros que han otorgado empréstitos a Bolivia, cuyo saldo pendiente actualmente asciende a US\$220 millones, pocos dan indicaciones de estar interesados en esta clase de arreglo, al menos a la tasa de interés del 11% que se ha ofrecido.

D. Consideraciones Económicas y Financieras en torno a las Empresas Estatales

Uno de los aspectos integrales del financiamiento de la privatización es la historia económica general y perspectivas futuras de cada empresa. Una de las esperanzas que actualmente prevalece es que puedan privatizarse aquellas empresas estatales que han arrojado resultados financieros pocos saludables. Claramente, las compañías que exhiben una falta de méritos económicos existentes o altamente prometedores para el futuro difícilmente podrán atraer capital. En algunos casos, es probable que será preferible suspender las operaciones y liquidar los activos. En otros casos, será necesario poner en marcha actividades de reorganización y comercialización antes de que la privatización parcial o total se convierta en opción factible. Será necesario que las empresas sean analizadas individualmente a fin de cuantificar y cualificar sus méritos económicos y sus perspectivas para el futuro. Las características que surjan en base a estos análisis determinarán los mecanismos y fuentes financieras más aptas para cada caso. Cada empresa parece tener características singulares, lo cual sugiere que es poco probable que ningún plan o fórmula determinada pueda aplicarse a todas las empresas involucradas en el proceso de privatización.

1. Valoración de las Empresas

Un elemento clave de un análisis de este tipo incluye la determinación del valor de la empresa. Existen indicaciones de que la valoración se convertirá en un tema controversial en Bolivia. Artículos que han sido publicados recientemente en la prensa nacional dan indicaciones de la existencia de esperanzas de obtener beneficios de hasta US\$500 millones de las ventas de empresas estatales. En realidad, es probable que los ingresos netos en efectivo obtenidos de las privatizaciones sean una fracción de este valor como resultado de la desigualdad entre el valor contable declarado, los valores de mercado realistas, las limitadas fuentes de capital de inversión y los impedimentos estructurales/legales a la ejecución de las privatizaciones.

Además, muchas de las empresas tendrán necesidades substanciales en términos del financiamiento de los aportes futuros de capital, factor que deberá ser tomado en cuenta al fijar estas valoraciones.

2. Análisis Empresarial

Será necesario llevar a cabo un análisis empresarial con respecto a cada compañía a fin de llegar a una valoración realista. A continuación se presenta un formato recomendado que puede ser utilizado por la Unidad de Privatización en la elaboración de estos análisis y planes empresariales.

1. Consideraciones en torno a los inversionistas

- Desempeño histórico y situación actual de la empresa
- Mercados y competidores
- Requisitos en términos de capital para las operaciones futuras
- Ubicación y local
- Evaluación de la gestión administrativa
- Evaluación del producto desde el punto de vista técnico así como del control de la calidad
- Evaluación de las operaciones manufactureras
- Evaluación de la fuerza laboral
- Análisis de las ventas y mercadeo actuales y potenciales

2. Consideraciones legales

- Documentos corporativos, estatutarios y reglamentarios
- Obligaciones en el área de dirección/mano de obra
- Títulos de propiedad y gravámenes
- Otras

3. Consideraciones contables

- Resultados financieros históricos
- Políticas contables
- Cumplimiento con las normas contables
- Constancia de aplicación
- Estados financieros
 - Estados de ingresos y egresos
 - Hojas de balance
 - Análisis del flujo de fondos
- Impuestos

4. Recomendaciones con respecto a la estructura del capital para las operaciones futuras

5. Presupuestos operativos y cuadros de flujo de fondos proforma

Con la información proporcionada por un análisis de este tipo, una empresa puede ser valorada por el gobierno, los compradores potenciales y otros participantes financieros.

3. Criterios de Valoración

Las valoraciones pueden ser determinadas utilizando una amplia variedad de técnicas. (Véase el Apéndice C para una discusión más a fondo de esta materia.) Estas técnicas incluyen el valor contable, valor como empresa viable, valor de reemplazo, valor de liquidación, valor de los activos, valor de mercado, método de actualización de los flujos de fondos, y muchas otras. Aunque existen argumentos teóricos válidos que podrían favorecer cualquiera de estos métodos como el más apropiado para una empresa determinada, es nuestra conclusión que una valoración relacionada con el valor de mercado representa la única medida significativa. En base a este método, el valor de una empresa económicamente viable está relacionado con el flujo neto libre de fondos¹ que pueda generar una empresa, comparado con la cantidad de capital requerido para "comprar" este torrente de flujos de fondos. El rendimiento proyectado de la inversión en términos de flujos de fondos constituye un criterio clave de cualquier comprador y es evaluado conjuntamente con los factores de riesgo y otros elementos cualitativos.

¹ El flujo neto libre de fondos (net free cash flow) se define como la suma de los ingresos netos más los gastos no monetarios (depreciación) menos los requisitos actuales de capital de trabajo (activos corrientes menos pasivos corrientes) menos la cantidad aproximada de fondos disponibles después de satisfechas todas las necesidades y antes de efectuarse los gastos de capital y el pago de dividendos a accionistas. Los términos empleados en esta fórmula se basan en principios de contabilidad generalmente aceptados y suponen el uso del método contable según los valores devengados. Es importante señalar que la mayoría de las empresas estatales siguen un sistema de contabilidad diferente en relación con el flujo de fondos, el cual ha sido puesto en ejecución recientemente para propósitos de constancia. La metodología y el monitoreo se facilitan en gran medida a través de SAFCO.

4. Típicos Múltiplos del Flujo de Fondos

Un marco de referencia y un enfoque abreviado a la cuantificación de compañías son dos elementos que están bastante bien establecidos, y están basados en las actividades de privatización de empresas que se han llevado a cabo al nivel internacional. Las compañías del sector de servicios por lo general pueden venderse por un total de dos a tres veces el flujo neto libre de fondos mientras que las empresas de alto crecimiento y de uso intensivo del capital frecuentemente son valoradas a un nivel de entre seis y ocho veces el flujo neto libre de fondos. Aunque existen numerosos factores adicionales que inciden en estas medidas, incluyendo la disponibilidad de capital, las esperanzas realistas en términos de la valoración de las empresas estatales bolivianas oscilan, como promedio, entre tres y cinco veces el flujo neto libre de fondos. Sin embargo, la amplitud efectiva será mayor y variará según las circunstancias de cada compañía. El múltiplo de tres a cinco veces el flujo neto de fondos coincide con los requisitos proyectados de un rendimiento del capital entre el 25 y el 40%.

5. Tasas Esperadas de Rendimiento del Capital

La amplitud del rendimiento del capital de entre el 25 y el 40% es afectada por factores económicos y de riesgo. Los factores económicos incluyen el costo del capital (el cual es alto en Bolivia según lo reflejado por el tipo de interés bancario del 14% sobre los certificados de depósito), los riesgos propios del mercado, la tasa de inflación, y la escasez del capital. Los principales factores de riesgo incluyen la estabilidad política y económica de Bolivia, las consideraciones legales y tributarias, y la expropiación. Debido a las diferencias percibidas entre los riesgos y los costos de oportunidad económicos, los inversionistas extranjeros esperarían obtener rendimientos correspondientes al extremo más alto de esta amplitud mientras que los inversionistas nacionales probablemente se contentarían con recibir rendimientos situados en la parte inferior de la escala.

Para aquellas empresas estatales que están generando déficits, se tendrá que asumir un enfoque totalmente distinto. Este enfoque estará relacionado con el valor de los activos individuales y/o el valor potencial de la empresa en una situación de cambio total (turnaround). Lo mismo se aplica a los arreglos de arrendamiento.

6. Cálculo del Total de las Necesidades Financieras

En términos generales, el financiamiento de la adquisición de una empresa estatal incluye tres principales componentes: la adquisición inicial de fondos, el capital de trabajo para los requisitos operativos continuos (inventario, efectos por recibir, necesidades cíclicas, etc.) y gastos de capital para la adquisición de activos fijos para mantener y ampliar la planta y equipo de la empresa, etc. Las últimas dos categorías frecuentemente no son tomadas en cuenta por el vendedor, pero para el comprador constituyen una consideración importante. Afectan tanto el precio como la factibilidad financiera si se hace necesario efectuar desembolsos substanciales de fondos. Fueron citados en nuestras entrevistas numerosos ejemplos en que los gastos de capital de las empresas estatales han sido diferidos tantos años debido a la insuficiencia del financiamiento gubernamental. Actualmente existen cuantiosos requisitos en términos de inversiones simplemente para mantener el status quo, sin tomar en consideración la modernización requerida para convertir la empresa en una entidad eficiente y competitiva. La limitada disponibilidad de capital gubernamental también fue citada por fuentes gubernamentales como uno de los motivos para proceder con la privatización.

7. Se Requieren Estructuras de Capital Prudentes

A fin de desarrollar más ampliamente los análisis, valoraciones y consideraciones anteriores en relación con los requisitos financieros constantes de la empresa en términos de capital de trabajo y gastos de capital, debería examinarse el tema del "leverage". El leverage, o monto total del endeudamiento relativo al capital total de una empresa, tiene un impacto significativo sobre la salud financiera de la empresa. Tal como se ha indicado entre los objetivos financieros de la privatización, la estructura que a la larga sea seleccionada debería crear una base sólida para la viabilidad futura de la empresa. Por consiguiente, el leverage debería emplearse cuidadosamente al grado en que existan fuentes de endeudamiento o si el mismo se crea especialmente para facilitar la privatización. A la luz de los tipos de interés comerciales del 22 al 30% que actualmente prevalecen en Bolivia, la rentabilidad y generación del flujo de fondos en una empresa deben ser extraordinarias para poder mantenerse al día tan sólo con el pago de los intereses sobre la deuda. Los requisitos adicionales en términos de la amortización del principal pueden ahogar rápidamente una empresa, especialmente cuando la deuda está disponible únicamente a corto plazo, tal como es el caso en Bolivia actualmente. Aun cuando la deuda se hiciera disponible a

tipos de interés más bajos y a plazos más largos bajo programas de financiamiento creados especialmente para la privatización, no sería prudente permitir la ejecución de transacciones con un alto coeficiente de endeudamiento. Las consecuencias subsiguientes, tanto para la empresa como para sus acreedores, podrían ser financieramente agudas y podrían afectar además la viabilidad general, el ámbito financiero y la opinión pública con respecto al proceso de privatización en Bolivia.

En términos económicos, el costo del capital puede interpretarse en su forma más sencilla como el promedio ponderado del costo de la deuda y el costo del capital social para una empresa determinada. Cuando el componente de deuda es tan alto en términos comerciales como lo es en el caso en Bolivia, las prácticas financieras indican que el componente de capital debe ser el más grande de los dos en el establecimiento de una combinación apropiada de formas de capitalización. De hecho, el costo efectivo de la deuda en Bolivia es compatible con los valores más bajos de la escala de rendimiento de los títulos de capitalización.

Como lineamiento general, se recomienda que el plan financiero para las entidades recién privatizadas restrinja los niveles de endeudamiento al 15%-40% de la capitalización. Esto incluiría los requisitos futuros en materia de capital en el período que sigue inmediatamente después de la privatización. Claramente, cada situación varía pero la meta es establecer una estructura de capital prudente que ofrezca a la empresa una mejor probabilidad de supervivencia en un ambiente económico inseguro.

E. Mecanismos y Estructuras de Financiamiento

1. Venta al Contado/Compra Directa

El método de privatización más directo y más atractivo es la venta exclusivamente al contado. Después de seguir los métodos prescritos para anunciar públicamente la venta y licitar ofertas, este mecanismo reduce las decisiones a la evaluación y selección del precio más alto. Una vez que se haya efectuado la venta, las responsabilidades del gobierno terminan (por lo menos en teoría, aunque desafortunadamente es poco probable en la práctica). En este escenario se supone que el comprador tiene suficientes fondos, sea exclusivamente en la forma de capitalización o de fuentes de capitalización y endeudamiento de terceros.

Aunque es posible que algunas de las empresas estatales regionales tengan que privatizarse sobre esta base, es poco probable que sea la norma. Nuevamente, las limitaciones del capital privado, tanto capital patrimonial como endeudamiento, tenderían a obstaculizar los esfuerzos. Además, solamente aquellas empresas estatales que sean económicamente atractivas serían candidatos para la privatización.

La venta al contado, o compra directa de una empresa, también es más compleja que la venta de un activo. Además de activos, una empresa también tiene pasivos. Estos pasivos podrían incluir deudas comerciales y de otro tipo así como obligaciones y derechos de los empleados (pensiones, etc.). También pueden existir obligaciones contingentes que pudieran o no conocerse y revelarse como parte del proceso de evaluación.

En general, puede efectuarse una venta o compra con respecto a las acciones de una empresa determinada. Como alternativa, se pueden transferir los activos y pasivos de la empresa de una parte a otra. En el caso de las acciones, los nuevos accionistas aceptan el traspaso de la empresa como unidad viable con todos sus activos, pasivos, empleados y marco legal. La venta o compra de activos y pasivos selectos convierte la esencia económica de una empresa en una nueva estructura legal de propiedad y deja las acciones originales y los activos y pasivos residuales en manos de los dueños originales. Aquellos empleados que se consideren convenientes y/o necesarios para la nueva empresa son contratados sobre una base selectiva, mientras que los demás permanecen dentro de la armazón de la antigua empresa. Estos empleados transferidos, que en efecto han quedado cesantes, se dirigen a los dueños originales para obtener sus pensiones, indemnizaciones por cesantía, etc., del producto de la venta de los activos.

Se contempla que, además del financiamiento, el interrogante de los pasivos, tanto reales como intangibles, conocidos como desconocidos, será uno de los obstáculos más grandes a la ejecución del proceso de privatización. Las obligaciones sociales y las pensiones de empleados para las cuales no se hayan establecido las reservas apropiadas, conjuntamente con los derechos legales de cesantía, pueden salir costando más que el valor de los activos. Esto incidirá en particular en aquellas empresas estatales que tienen un sobreempleo crónico ya que las empresas privadas frecuentemente disminuyen el nivel del personal obrero y administrativo a fin de mejorar la eficiencia, disminuir los gastos generales y alcanzar una situación en que la empresa se vuelva económicamente viable y rentable. Del mismo modo, los pasivos contingentes que no se conocen o no son cuantificables crean un dilema. Por ejemplo, un proceso judicial o un acreedor

podría interponer una demanda contra una empresa estatal recién privatizada con respecto a actividades o transacciones que hayan ocurrido en épocas anteriores.

Por estas razones, el mecanismo de la venta de las acciones existentes (todos los pasivos y activos) sobre una base de venta al contado es preferible desde el punto de vista del gobierno como medio para terminar su intervención y sus responsabilidades. Desde el punto de vista de los compradores, es probable que los pasivos, aparte del crédito comercial normal, sean poco atractivos y antieconómicos y que en algunos casos constituyan un riesgo demasiado grande para poder justificar la inversión de capital. Por lo tanto, el comprador prudente optará por comprar los activos selectos y asumirá los pasivos únicamente sobre una base específicamente acordada, dejando el saldo restante de los pasivos a cargo del gobierno. En este sentido, las consecuencias del arrendamiento y de los empréstitos en términos de flujo de fondos son del todo similares desde el punto de vista del usuario.

Después de una revisión de estos interrogantes, parece ser que la forma más realista y saludable de efectuar las ventas/compras en Bolivia será a través del mecanismo de la venta de activos. Desde la perspectiva política, dará la apariencia de que se recibe un precio más elevado por la venta de la empresa, mientras que los pasivos no traspasados continuarían siendo responsabilidad del gobierno. Los más cuantiosos y controversiales de estos pasivos serán las obligaciones correspondientes a los beneficios de empleados. El costo final de estas obligaciones al gobierno podría ser más alto que el precio recibido por los activos en algunos casos. Sin embargo, si ha de tener éxito la privatización en Bolivia, estos interrogantes deben comprenderse y aceptarse sobre una base racional.

2. Venta/Compra en Base a un Alto Coeficiente de Endeudamiento

Una privatización en base a un alto coeficiente de endeudamiento (leveraged) no difiere en nada del concepto de la venta al contado/compra directa tratada anteriormente, con la excepción del uso extenso de títulos de endeudamiento. Sin embargo, debido a los costos y riesgos analizados anteriormente y la insuficiencia de fondos de crédito en gran escala, no se debería hacer hincapié en este mecanismo, que favorece el uso del endeudamiento, para propósitos de ejecutar la privatización.

La palanca financiera podría aplicarse como mecanismo si se creara específicamente para la privatización una nueva fuente de financiamiento a largo plazo con un tipo de interés bajo. Aunque el hecho de buscar fuentes directas o indirectas de préstamos por medio del gobierno de Bolivia podría considerarse contrario a los propósitos y metas de la privatización, las organizaciones bilaterales y multilaterales podrían ser de ayuda en este proceso.

3. Arrendamiento

Los arrendamientos constituyen un mecanismo financiero común que por lo general se relacionan con activos específicos. En términos sencillos, los arrendamientos son alquileres a un plazo largo que involucran una serie de pagos fijos efectuados por el arrendatario (usuario) al arrendador (dueño). Por ejemplo, si uno alquila un apartamento, uno es el arrendatario y el dueño es el arrendador.

Las compañías hacen uso del arrendamiento como alternativa a la compra de equipo de capital. Esencialmente, cualquier tipo de activo puede ser financiado por este medio: computadores, aviones, camiones, vagones de ferrocarril, maquinaria pesada, bienes raíces, equipo de oficina, refinerías, plantas de productos químicos, etc. Se especifica que los pagos deben efectuarse mensual, trimestral o semestralmente, debiendo efectuarse el primer pago a la celebración del contrato. Normalmente los pagos son por cantidades iguales o aproximadamente iguales, aunque las fechas y montos de los pagos pueden ajustarse según la disponibilidad de fondos del arrendatario.

Al vencimiento del contrato de arrendamiento, el activo arrendado revierte al arrendador. Como alternativa, se puede estructurar el contrato de arrendamiento para que incluya una opción para comprar los activos o bien extender el contrato de arrendamiento por otro período de tiempo.

Los arrendamientos operativos son a corto plazo y, a opción del arrendatario, pueden cancelarse durante el período del contrato. Los arrendamientos financieros (también denominados contratos de arrendamiento con opción a compra) son contratos a largo plazo, no cancelables, que se extienden sobre la vida económica estimada del activo.

Los contratos de arrendamiento con opción a compra son una fuente de financiamiento. El hecho de firmar un contrato de arrendamiento con opción a compra es como tomar prestado dinero. El arrendatario se libra de la obligación de tener que pagar el activo antes de poder usarlo. Pero el arrendatario también asume una obligación firme de efectuar los pagos especificados en el contrato. En este sentido, las consecuencias del arrendamiento y del endeudamiento con respecto al uso de fondos son bastante similares desde el punto de vista del usuario.

Debe tomarse en consideración el arrendamiento como mecanismo financiero en la privatización de algunas de las empresas estatales o por lo menos de ciertas porciones de los activos de éstas. Dado el limitado capital y financiamiento disponibles en Bolivia, el arrendamiento podría proporcionar un mecanismo para transferir las operaciones y no requeriría la promulgación de leyes de privatización por adelantado por cuanto el estado mantendría su calidad de dueño del bien.

Sin embargo, una de las desventajas con respecto al arrendamiento se relaciona con los objetivos de la privatización. Específicamente, no se ha logrado el traspaso del riesgo del propietario de fuentes públicas a fuentes privadas. Por ejemplo, si la empresa fracasara en manos de intereses privados con la consiguiente falta de disponibilidad de fondos para efectuar los pagos del arrendamiento, existiría una situación en que los activos podrían revertir legalmente al estado.

No obstante esta limitación, el arrendamiento representa un mecanismo válido, particularmente como paso interino en el proceso de privatización. En aquellos casos en que los grupos existentes de personal directo y/o de obreros constituyen los únicos candidatos probables para adquirir la empresa, un contrato de arrendamiento con opción a compra constituiría un vehículo viable para la privatización.

4. Planes para la Compra de Acciones por parte de Empleados

La democratización del capital, como una de las metas de la privatización, debería incluir planes para permitir que los empleados adquieran acciones en las empresas. La propiedad, el sentido de responsabilidad y los intereses creados en la creación de empresas más eficientes y más rentables se pueden orientar mejor alrededor de aquellas personas cuyo sustento depende de la empresa. La venta de acciones a empleados puede desempeñar un

papel parcial en la formación de capital, aunque es poco probable que constituya la única fuente de financiamiento, excepto bajo circunstancias poco usuales, tales como las adquisiciones por cooperativas de empleados.

Los planes para la compra de acciones por parte de empleados pueden asumir una variedad de formas, desde opciones o inversiones directas a préstamos para poder efectuar las compras. En Bolivia, el nivel severamente limitado de ahorros y capital en manos de los trabajadores y personal directivo sugiere que las inversiones de dinero en efectivo de esa fuente son básicamente irrealistas. Las opciones para la compra de acciones son de utilidad únicamente en aquellos países en que se encuentra una bolsa de valores más adelantada. Los préstamos a los empleados para la compra de acciones parecen constituir el mejor mecanismo en un ambiente como el que impera en Bolivia.

Podrían crearse préstamos a empleados a tipos de interés bajos a través de una organización bilateral o multilateral, tal como la USAID. Con toda probabilidad, el programa de préstamos sería administrado a través de una entidad local, efectuándose el aporte del financiamiento después de la privatización de una empresa estatal determinada. Según la estructura de los planes para la compra de acciones por parte de empleados establecidos en otros países, estos planes consignan fondos de los sueldos devengados para la amortización de préstamos sobre períodos que varían entre uno y tres años. Las acciones se mantienen como garantía prendaria y se prohíbe que sean canjeadas o vendidas por un período de hasta tres años a fin de evitar afectar adversamente los valores de las acciones de las compañías nuevas.

En conjunto, se podría esperar que los planes para la compra de acciones por parte de los empleados representaran del 10 al 15% del total del capital en acciones, lo cual típicamente refleja el limitado poder adquisitivo de los empleados. La experiencia adquirida al nivel internacional ha indicado que estas acciones por lo común requieren una oferta a un valor que ha sido descontado substancialmente, por razones tanto económicas como políticas.

5. Intercambio de Deuda por Capital

Un intercambio de deuda por capital es el intercambio o conversión de una obligación que radica en una deuda pagadera en el exterior en una participación como accionista en una empresa privada al nivel local. El intercambio sirve para cancelar la

deuda a un descuento con respecto al valor nominal y crea un mecanismo para la reinversión a un valor especificado.

Aunque los intercambios de deuda por capital han sido utilizados extensa y eficazmente en tales países latinoamericanos como Chile y México, serán de una utilidad limitada en el caso de la privatización boliviana. Aunque se ha citado este mecanismo con frecuencia como fuente de financiamiento del sector privado, es importante observar que con la excepción de la adquisición de terrenos por el Servicio de Protección de la Naturaleza, aún no se ha llevado a término ningún caso de intercambio de deuda por capital. Se ha informado actualmente sobre la emisión de bonos por el Ministerio de Finanzas por un valor de US\$60 millones que están en manos de acreedores extranjeros, situación que es el resultado de la primera etapa de las conversiones de la deuda. Este monto es el valor nominal; su valor actual se ha calculado en un máximo de US\$25 millones. Bonos adicionales se encuentran en manos del Banco Central e YPFB; sin embargo, se ignora la disposición final de estos bonos y se recomienda una indagación más a fondo al respecto a fin de determinar la disponibilidad de los mismos para efectos de la privatización.

Se ha disminuido a US\$20 millones el saldo total de la deuda externa pendiente de pago contraída a través de bancos comerciales tras la recompra por parte del gobierno a una tasa de US\$0.11 por dólar. Si se llegara a convertir la totalidad del saldo restante a la tasa de US\$0.11, ascendería a un total de US\$24.2 millones. El mecanismo del Banco Central incluye una prima del 50% (un total de US\$0.165) para los que deseen convertir para propósitos de inversión y requiere una aprobación especial.

Se considera poco probable que aquellos acreedores bancarios tenedores de esta deuda opten por convertir. Representan una fuente residual que creen que las obligaciones tienen un valor más alto y o bien no desean incurrir las pérdidas contables o tienen otros motivos por mantener sus posiciones actuales.

Otra posible fuente de intercambio de deuda por capital podría ser la deuda externa boliviana con instituciones bilaterales y multilaterales, aunque éstas constituyen candidatos poco probables excepto como casos potenciales para la concesión de descuentos sobre la deuda o bien arreglos diseñados para perdonar la totalidad de la misma. Debido al hecho de que sería sumamente difícil proporcionar al sector privado un acceso justo a los créditos, el traspaso con toda probabilidad no sería más

que un intercambio de documentos con un limitado valor económico real.

Como última posibilidad, podría darse consideración a los intercambios de deuda por capital con respecto a las obligaciones que radican en las deudas comerciales en el exterior. A la luz de una posibilidad de un valor de intercambio que se aproximara más a la paridad, podrían existir situaciones especiales en que esta deuda comercial podría convertirse en ausencia de la disponibilidad de divisas. Es posible que se pudiera tomar medidas diseñadas para evitar la aplicabilidad de la estructura normativa que se ha desarrollado en torno a la deuda con los bancos extranjeros a fin de proporcionar una opción más conveniente y económicamente atractiva para los acreedores extranjeros; sin embargo, esta posibilidad requeriría de un estudio más a fondo para poder determinar la factibilidad de la misma.

6. Financiamiento Mezzanine/Participación en las Utilidades

El financiamiento mezzanine típicamente se refiere a un nivel de financiamiento específicamente estructurado para una transacción específica y situado entre el capital y el endeudamiento que puede compartir características de cada uno de éstos. En la forma en que se aplicaría al proceso de privatización en Bolivia, podría constituir, además de un medio de financiamiento, un mecanismo y concepto de mucha utilidad. Es de especial utilidad en ausencia de fuentes adecuadas de capital para la compra de una empresa estatal determinada.

Si se hicieran disponibles fondos para este propósito a través de una fuente bilateral o multilateral, los mismos podrían tomar la forma de préstamos a largo plazo y a bajos tipos de interés, otorgados sobre una base subordinada a otros acreedores. Además del pago de intereses y amortización de capital, el financiamiento mezzanine incluiría alguna forma de participación en la rentabilidad del capital de la empresa. Por ejemplo, la compañía recién privatizada podría emitir certificados para la compra de acciones si la meta financiera final después de varios años fuera inscribir las acciones y recaudar capital a través de la Bolsa de Valores. Como opción alternativa, podría estructurarse un porcentaje de las utilidades netas, cuando éstas se hagan efectivas como parte de los derechos que acarrear al proveedor del financiamiento mezzanine, y podría tener el efecto de lograr que los rendimientos económicos se aproximaran a los

tipos de interés sobre el financiamiento comercial durante la vigencia de la transacción.

El financiamiento mezzanine estructurado de esta manera tendría un efecto económico positivo sobre la empresa al aliviar los costos del palanqueo financiero mediante tipos de interés más bajos, y proporcionar otra fuente adicional de capital que se sumaría al conjunto total de recursos y otras partes que tengan intereses financieros. No se trata de un mecanismo que pudiera utilizarse en ausencia de otras fuentes de capital, tales como el patrimonio propio, y debería ajustarse a los requisitos específicos y proyecciones del flujo de fondos. Para los prestamistas subordinados, las consecuencias de la quiebra financiera probablemente dieran como resultado la cancelación total de la deuda en los libros, bajo la suposición de que los créditos bancarios y comerciales tendrían derechos prioritarios.

En la medida en que el financiamiento mezzanine no pueda crearse en base a estas fuentes, el gobierno de Bolivia podría emplear un mecanismo similar. Debido a que el financiamiento mezzanine sería una participación directa en las utilidades, difiere de un préstamo gubernamental el cual, debido a la posible reversión de responsabilidad al estado, no cumple cabalmente con las metas financieras de la privatización. No se otorgaría un préstamo; más bien, se venderían acciones o activos a cambio de un pago nominal de capital, y la compañía adeudaría al estado un porcentaje de las utilidades netas durante un período de tiempo especificado. Si no se generan utilidades, no se adeuda nada. Cuando se generan utilidades, éstas se comparten sobre una base similar a la de un impuesto sobre la renta. Sin embargo, este arreglo tendría que finalizarse después de un período de tiempo especificado para que tuviera lugar la transición total.

Bajo este sistema, los propietarios del sector privado están correctamente motivados hacia la generación de utilidades y los requisitos en términos del financiamiento se mantienen a un nivel mínimo. Constituye una condición previa el establecimiento de controles adecuados en términos de contabilidad, auditoría y finanzas a fin de asegurar que los fondos no sean desviados antes de percibirse las utilidades. Desde el punto de vista político, da la apariencia que se ha ofrecido un precio potencialmente más alto si el total de la participación proyectada en las utilidades se reporta como un valor futuro.

7. Mecanismos Híbridos

Como síntesis de los diversos mecanismos identificados anteriormente, el enfoque final constituye una combinación de todas las estructuras analizadas. Todas estas estructuras -- las ventas de acciones o activos, la adquisición en base a una relación endeudamiento-capital alta, el arrendamiento, los planes para la compra de acciones por parte de empleados, los intercambios de deuda por capital, el financiamiento mezzanine y la participación en las utilidades -- constituyen elementos básicos para formar la base estructural sobre la cual puede armarse el esfuerzo de privatización. Pueden ser utilizados en conjunto, si se organizan desde un punto central, para poder construir una estructura de capital que mejor se adapte a los requisitos específicos de una empresa estatal determinada e indicar un reconocimiento de las limitaciones existentes en torno al capital.

Por ejemplo, para una de las empresas estatales más grandes se podría emplear una estructura que pudiera incluir una combinación de la venta directa del 50% de los activos a inversionistas extranjeros, un 15% a empleados y el 35% restante a inversionistas locales, todos bajo términos y condiciones ligeramente diferentes, pero con una estrecha coordinación y ejecución para los tres aspectos. Porciones de este capital podrían realizarse a través de los intercambios de deuda por capital. Además, podrían celebrarse contratos de arrendamiento con opción a compra para la adquisición de equipo, endeudamiento local (proporcionado por los bancos o por la Bolsa de Valores), y, finalmente, el financiamiento mezzanine o participación en las utilidades para cubrir cualquier déficit que quedara, fuera grande o pequeño.

8. Organizaciones Bilaterales y Multilaterales

Si se guardan esperanzas de que la privatización sea ejecutada exitosamente en Bolivia, las organizaciones bilaterales y multilaterales tendrán que dedicar cantidades substanciales de recursos financieros al programa. Además, se requiere el aporte de servicios humanos y asistencia técnica debido a la relativa escasez de personal gerencial y técnico con experiencia en Bolivia.

Virtualmente todas las organizaciones bilaterales y multilaterales mantienen una variedad de programas activos en Bolivia, tanto en el sector público como en el sector privado.

En la actualidad, parece existir un acuerdo universal en cuanto a los méritos de la privatización y de la necesidad apremiante de que el gobierno de Bolivia traspase el dominio de un número considerable de sus empresas. Sin embargo, existen diferencias de opinión y de política en cuanto a la mejor forma de lograr la ejecución de este proceso, y en cuanto al grado en que sea necesario. Para utilizar mejor los escasos recursos, evitar la duplicación o conflicto entre programas, y establecer un camino uniforme hacia la privatización, se recomienda la creación de un fondo para apoyar las necesidades de Bolivia en términos de la privatización.

9. El Fondo Boliviano de Privatización

El Fondo Boliviano de Privatización serviría como vehículo para canalizar los aportes multilaterales y bilaterales en apoyo de la privatización en Bolivia. Serviría como fuente de financiamiento para una amplia variedad de transacciones, así como para la contratación de asistencia técnica y pagos a los empleados cesanteados. El Fondo podría seguir una amplia gama de políticas, conceptos y estructuras en términos de la ejecución. Sería regido por una Junta Directiva en representación de elementos clave del sector privado boliviano, y por miembros de la Comisión de Privatización. En términos de las necesidades de financiamiento, una meta razonable sería US\$40-US\$50 millones. El Fondo tendría tres propósitos principales:

- Proporcionar financiamiento parcial a largo plazo cuando los aportes de capital y otros aspectos de la transacción sean suficientes
- Proporcionar financiamiento para la compra de acciones por parte de pequeños inversionistas
- Proporcionar una fuente de financiamiento de bajo costo para los difíciles casos de pago de indemnizaciones a trabajadores.

VI. PAPEL PROPUESTO PARA LA USAID

A. Premisas Subyacentes a la Asistencia de la USAID

Hemos basado nuestras recomendaciones con respecto a la asistencia de la USAID en el proceso de privatización en las siguientes premisas:

- o Existe una necesidad en Bolivia de un componente de personal a tiempo completo para ayudar a la Comisión que estará a cargo de la privatización.
- o Deberían hacerse disponibles, según sean necesarios, los servicios de asesores especiales de alto nivel en materia de privatización quienes prestarían asistencia con respecto a los interrogantes de política y formarían parte de los equipos que serán establecidos para tratar sobre transacciones individuales.
- o Debería proporcionarse otros tipos de asistencia a corto plazo en los diversos aspectos técnicos del proceso de privatización, incluyendo el acceso a una institución bancaria de inversiones.
- o Deberían utilizarse los servicios de los bancos de inversiones, sobre la base del pago de una comisión por los resultados logrados, para ayudar en el proceso de identificar, negociar y recomendar compradores para las corporaciones públicas.
- o Los servicios de los bancos de inversiones o de otros asesores financieros también deberían hacerse disponibles para ayudar en la realización de las ofertas públicas de venta de acciones.
- o También debería proporcionarse cierta asistencia a las asociaciones del sector privado, a los niveles nacional y regional, para ayudar en el proceso, especialmente en relación con los programas de información pública.

- o Dada la falta de capital a largo plazo en Bolivia para financiar las privatizaciones y la necesidad de financiar cuantiosas obligaciones en términos del pago de indemnizaciones, recomendamos el establecimiento de un fondo de privatización.

Estos factores constituyen una parte importante del diseño del propuesto programa de privatización.

B. Alcance del Plan de Ejecución Propuesto para la USAID

Dada la crítica importancia de la privatización al crecimiento económico y al desarrollo del sector privado en Bolivia, recomendamos que la USAID continúe desempeñando un papel clave en el suministro tanto de financiamiento como de asistencia técnica para apoyar este importante proceso. A este efecto, recomendamos que la A.I.D. lleve a cabo las siguientes intervenciones:

1. Ayudar al Gobierno de Bolivia a desarrollar el marco legal para ejecutar el programa de privatización
 - Preparar el proyecto de ley necesario
 - Ayudar al Gobierno de Bolivia a diseñar un programa de relaciones públicas con el Congreso y el Senado a fin de apoyar la promulgación de la ley.
2. Ayudar al Gobierno de Bolivia a diseñar y poner en marcha una Comisión de Privatización
 - Preparar manuales definitivos sobre la estructura y operaciones de la Comisión
 - Ayudar a reclutar y capacitar al personal
 - Diseñar un sistema de recopilación de información y la formación de una base de datos sobre las empresas estatales
 - Diseñar una estrategia inicial y un programa de acción.

3. Proporcionar asistencia a la Comisión de Privatización en la ejecución del programa de privatización

- Diseñar y ejecutar un programa de privatización general, tanto para las compañías nacionales como para las regionales
- Proporcionar recomendaciones en términos de los aspectos legales y de política de la privatización
- Identificar empresas estatales para ser privatizadas, preparar planes de privatización detallados, y recomendar estrategias de privatización y procedimientos de venta
- Llevar a cabo estudios básicos sobre industrias específicas y efectuar valoraciones de empresas estatales, según lo dicte la necesidad
- Diseñar y ejecutar planes de mercadeo y promoción para la privatización de empresas estatales específicas, incluyendo la preparación del prospecto, identificación de compradores, etc.
- Asistir en las negociaciones correspondientes a ventas específicas
- Planificar y ejecutar una campaña de información pública diseñada para crear una base constituyente que apoye la privatización
- Preparar y mantener un inventario actualizado de empresas estatales bolivianas.

4. Asistir a la Comisión de Privatización a diseñar una estrategia de financiamiento para el programa de privatización

- Definir los requisitos de financiamiento del programa de privatización tanto al nivel nacional como al nivel regional

USAID/BOLIVIA
 ASISTENCIA TECNICA PARA LA PRIVATIZACION
 PLAN DE TRABAJO Y CRONOGRAMA

Capítulo VI – Cuadro 1

Ref

Tarea N	Descripción	AÑO 1			AÑO 2			AÑO 3		
		1	2	3	1	2	3	1	2	3
Tarea 1:	Desarrollar arreglos de trabajo con funcionarios del Gobierno de Bolivia y la USAID	■								
Tarea 2:	Asistir al Gobierno de Bolivia a desarrollar y ejecutar una ley que autorice la privatización	■								
Tarea 3:	Asistir en el diseño y ejecución de una Comisión de Privatización	■								
Tarea 4:	Proporcionar asistencia a la Comisión de Privatización para llevar a cabo los planes de privatización correspondientes a las empresas estatales identificadas.		■	■	■	■	■	■	■	■
Tarea 5:	Asistir a la Comisión de Privatización a diseñar una estrategia de financiamiento para el programa de privatización		■	■						

■ = 1 Mes

- Asistir a los bancos comerciales locales a desarrollar y definir su papel en el proceso de privatización
- Ayudar a definir y desarrollar posibles fuentes innovadoras de financiamiento a largo plazo para el proceso, incluyendo la posibilidad del uso de fondos provenientes del Programa PL 480; específicamente, evaluar la aplicabilidad del proceso empleado en Costa Rica al caso de Bolivia
- Evaluar la posibilidad del establecimiento de un Fondo de Privatización para proporcionar financiamiento a largo plazo, financiamiento para las obligaciones referidas a la indemnización de trabajadores cesanteados y financiamiento para la compra de acciones por pequeños inversionistas
- Asistir en el diseño y desarrollo de mecanismos para desarrollar mercados de capitales en Bolivia que apoyen el proceso de privatización
- Solicitar el apoyo técnico y financiero de otras organizaciones donantes internacionales a fin de adelantar los esfuerzos del Gobierno de Bolivia en el campo de la privatización.

A nuestro criterio, el alcance de trabajo anteriormente delineado cubrirá la mayor parte de los interrogantes más significativos que tendrán que ser abordados por el proyecto de privatización.

C. Plan de Trabajo y Cronograma

Proponemos que el programa de trabajo para el proyecto se divida en las cinco tareas principales que hemos listado a continuación:

Tarea 1: Desarrollar arreglos de trabajo con funcionarios del Gobierno de Bolivia y la USAID.

Tarea 2: Asistir al Gobierno de Bolivia a desarrollar y ejecutar una ley que autorice la privatización.

Tarea 3: Asistir en el diseño y ejecución de una Comisión de Privatización.

Tarea 4: Proporcionar asistencia a la Comisión de Privatización para llevar a cabo los planes de privatización correspondientes a las empresas estatales identificadas.

Tarea 5: Asistir a la Comisión de Privatización a diseñar una estrategia de financiamiento para el programa de privatización.

El proyecto será ejecutado sobre un periodo de tres años y el Cuadro 1 presenta un cronograma para las cinco tareas listadas anteriormente.

D. Requisitos del Programa de Asistencia Técnica en
Términos de Personal

Las necesidades del proyecto en términos de personal implican los servicios de consultores a corto y largo plazo. Proponemos los siguientes consultores a tiempo completo y a corto plazo para un total de 318 meses-persona sobre un periodo de tres años.

Personal Residente a Tiempo Completo (3 Años)	<u>Meses-Persona</u>
1. Administrador del Proyecto	36
2. Especialista Residente en Privatización	36
3. Asesor en Privatización ante la CEPB	24
4. Asesor Boliviano en Privatización ante el DDC (Santa Cruz)	<u>24</u>
Total personal a tiempo completo	120

Personal a Corto Plazo

1.	Asesor Principal en Privatización	36
2.	Especialistas en Mercadeo	24
3.	Especialistas en Industrias Específicas	24
4.	Especialistas en Finanzas	24
5.	Especialistas en Planificación/Gestión Administrativa	36
6.	Expertos en Relaciones Públicas	12
7.	Especialistas en Transacciones de Ofertas de Ventas de Acciones	6
8.	Especialista en Asuntos Jurídicos (Boliviano)	<u>36</u>
	Total Personal a Corto Plazo	<u>198</u>
	GRAN TOTAL	<u>318</u>

Además de los anteriores, se utilizarán los servicios de especialistas de la banca de inversiones sobre la base del pago de una comisión por los resultados logrados.

El Administrador del Proyecto y el Especialista Residente en Privatización estarán adscritos a la Comisión de Privatización. Sin embargo, recomendamos que además de estos dos especialistas se contrate a un asesor en privatización a tiempo completo por un período de dos años para prestar servicios ante la CEPB. Su papel será el de proporcionar asistencia a la CEPB, particularmente en el área de información al público en general con respecto al proceso de privatización. También recomendamos la contratación de un asesor boliviano en privatización, quien trabajaría con CORDECRUZ durante un período de dos años para asistir a esta entidad en la ejecución de su privatización, por cuanto es probable que esta corporación regional sea seleccionada como unidad piloto para la privatización de las compañías regionales.

Las cifras presentadas anteriormente constituyen estimaciones del número y tipo de especialistas a corto plazo que podrían requerirse para este proyecto, pero recalcamos que

constituyen estimaciones, las cuales podrían modificarse según el enfoque de los esfuerzos de privatización.

Al financiar este proyecto de privatización, la A.I.D. tomará un paso importante para adelantar las iniciativas en el campo de la privatización en Bolivia y establecerá un precedente para los esfuerzos futuros a realizarse al nivel mundial.

METHODOLOGY OF THE TECHNICAL ASSISTANCE TEAM**OBJECTIVES**

To present to the Chief Executive recommendations as to how the privatization of approved enterprises may be achieved in accordance with policy objectives in such a way that risk is transferred to the private sector and the maximum proceeds are obtainable, and to see to the completion of the transactions.

In order to be in a position to make such recommendations, the Technical Assistance Team must ensure it is feasible to have all legal constraints removed, that the proposed structure of the transaction results in the shifting of risk and that the present value of the transaction is maximized.

The maximization of the value of the transaction will be achieved through attempts to solicit a large number of competitive offers from applicants who are judged able to complete the transaction on the agreed terms, and through effective negotiations with applicants. To negotiate effectively, the team must have, among other things, sufficient knowledge of the operations of the entity and the industry, and be aware of synergistic benefits which could accrue to each applicant.

THE WORK OF THE TECHNICAL ASSISTANCE TEAM

The work of the team will be to gather information about the enterprise, identify practical means to overcome barriers to completing a transaction, value the enterprise, recommend an appropriate modality, prepare and publicize a briefing document for investors, screen applications, negotiate with applicants and other parties and then present recommendations. When approval is received, the team will oversee the completion of legal work and the handover of the enterprise.

VALUATIONS

Valuations will be done on several different bases, some of which will be contracted out to appraisers. The Technical Assistance Team will have the skills to perform going-concern valuations and, in each applicable case, such a valuation will be performed.

To determine a going-concern valuation, the focus will be to determine that amount which an investor can pay Government of Bolivia for an enterprise or for a set of assets, skills and goodwill, taking into account all other costs faced by the investor including the need for

- industry, relevant events subsequent to the latest accounts. (Accountant)
- 6) Define preliminary data requirements for preparation financial forecast. (Accountant)
 - 7) Prepare preliminary SWOT analysis (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) for enterprise. (Enterprise Team Leader)
 - 8) Assemble file of the above using standard index corresponding to the step numbers above. (Accountant)
 - 9) Submit to Manager for review. (Enterprise Team Leader)
 - 10) Follow up review points raised. (Enterprise Team Leader)
 - 11) Submit entire file to Privatisation Advisor. (Manager)
 - 12) Review file and finalise data requirements for financial forecast. (Privatization Advisor)
 - 13) Obtain data requirements. (Accountant, Lawyer, Industry Specialist and Valuator)
 - 14) Submit to Manager for review. (Enterprise Team Leader)
 - 15) Follow up review points raised. (Relevant persons)
 - 16) Submit entire file to Privatization Advisor. (Manager)
 - 17) Approve preparation of financial forecast. (Privatization Advisor)
 - 18) Prepare computerised financial forecast and submit entire file and forecasting diskette to Privatization Advisor. (Accountant)
 - 19) Make final selection of recommended divestiture option and negotiating parameters. Submit to Chief Executive. (Privatization Advisor)
 - 21) Approve divestiture modality and negotiating parameters (Directors)
 - 20) Prepare briefing document and obtain Directors approval. (Chief Executive/Privatization Advisor)
 - 22) Advertise specific entity
 - 23) Accumulate applications (Enterprise Team Leader)

LaPaz. In the event that there is a public share offer, his presence will be needed for extended periods in LaPaz, with less involvement being necessary following the first such transaction.

Ideally, the Privatization Adviser will speak Spanish fluently and have been responsible for the planning of a successful privatization programme and himself have actually conceived of and been in charge of the completion of all aspects of privatization transactions including public relations and advertising. He will have extensive experience of being in an advisory and executive capacity at the highest levels of government in developing countries. His professional qualification and experience will be in finance and he will be an experienced negotiator.

Legal Adviser

In view of the multiple privatizations being worked on by the unit at any given time, there should be a full-time commercial attorney who is qualified to practice in Bolivia to be the Legal Adviser to the Technical Team. His work objectives will be set by the Chief Executive.

Financial Analysts/Accountants

Since the program will be of long duration, a core of experienced financial analysts and/or qualified accountants will be needed to gather information about the enterprises and compile projections of the potential of the enterprises. These persons must all be capable of utilising word-processing and spreadsheet packages. The initial core will be recruited after the selection of the first few candidates for privatization and they will be organised into enterprise teams with a leader or assigned individually to deal with enterprises, depending on the complexity.

Ad-hoc short-term consultants

Part of the efforts of the enterprise teams will require ad-hoc consultants. These will include industry specialists, marketing experts and appraisers and will be engaged by the Chief Executive.

In the case of a large scale public share offer, there will also be a need for consultants or firms providing public relations services, advertising and publicity, auditors, outside attorneys, opinion survey takers and persons to design computer systems and to process applications from the public.

STEPS IN A TYPICAL "ONE-ON-ONE" PRIVATIZATION TRANSACTION

The information to be made available to applicants "the briefing document" should include, if applicable:

.Summary information

-Nature of the business

-The offer for sale

Full description of the securities, lease or contract being offered and the criteria upon which applicants will be judged for selection

-Historical financial highlights

.History

-When and how incorporated

-Licences, incentives or other concessions granted during its history and present applicability

-Expansion projects

-Acquisition by Government

.Business

-Products

-Markets

-Competitive forces

-Suppliers

-Method of selling

-Productive capacity and present utilisation

-Condition of equipment and degree of obsolescence (relate obsolescence to competitive forces)

-Working capital adequacy of the enterprise to continue present level of operations

.Future prospects

.Management and employees

- Names, positions, academic qualifications, progress through the company (for top management)
- Number of other employees, unionization, training programmes

.Information about and relationship with major shareholders; aspects of shareholders' agreements

.Indebtedness (if a share sale)

- Amounts
- Repayment terms
- Interest rates
- Security
- Unremedied or unwaivered events of default and consequential rights of lenders
- Similar terms as above for long-term leases

.Other information (if a share sale)

- Unusual provisions in memorandum and articles plus rights of each class of shares
- Movements in share capital (dates, nominal value and consideration and how paid)
- Contracts by which the company is bound, including loan agreements, construction agreements, service agreements, agreements with senior management staff.
- Employee pension/termination arrangements and state of funding

.Index of documents available for inspection

The Directors should have readily available for inspection by potential investors:

- Memorandum and articles (if a share sale)
- Long term contracts and leases (if a share sale)
- Titles to real estate
- Loan agreements (if a share sale)

-Agreements, authorizations or licences evidencing entitlement to protection from competition, tax incentives or exchange control concessions

-Latest audited accounts

-The asset valuation reports

A "dossier" should be established for each enterprise. Each dossier should include:

- .The briefing document (per above) approved by the Directors
- .The approved negotiating parameters
- .Applications received
- .The evaluations of the applications
- .A record of all negotiating sessions and other contacts with applicants including telephone conversations
- .The documents referred to in the briefing document under "documents for inspection".

To get to this point, the work method should be as follows:

- 1) Obtain memorandum and articles or special incorporating statute. (Lawyer)
- 2) Obtain copies of all important agreements including loan agreements, encumbrances of assets, leases, confiscation orders, construction contracts in progress, union agreements, licences, authorisation for protection from competition including imports, authorisation for incentives and special legislation applicable to the industry. (Lawyer)
- 3) In conjunction with the enterprise's own attorneys, summarise important or unusual features and exposure to litigation in respect of any of the above for the enterprise or the business operation, distinguishing between the two. (Lawyer)
- 4) Obtain financial statements for the latest year. (Accountant)
- 5) In conjunction with senior management of the enterprise, comment on operating history, capacity utilisation, problems facing the company and the

industry, relevant events subsequent to the latest accounts. (Accountant)

- 6) Define preliminary data requirements for preparation of financial forecast. (Accountant)
- 7) Prepare preliminary SWOT analysis (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) for enterprise. (Enterprise Team Leader)
- 8) Assemble file of the above using standard index corresponding to the step numbers above. (Accountant)
- 9) Submit to Manager for review. (Enterprise Team Leader)
- 10) Follow up review points raised. (Enterprise Team Leader)
- 11) Submit entire file to Privatisation Advisor. (Manager)
- 12) Review file and finalise data requirements for financial forecast. (Privatization Advisor)
- 13) Obtain data requirements. (Accountant, Lawyer, Industry Specialist and Valuator)
- 14) Submit to Manager for review. (Enterprise Team Leader)
- 15) Follow up review points raised. (Relevant persons)
- 16) Submit entire file to Privatization Advisor. (Manager)
- 17) Approve preparation of financial forecast. (Privatization Advisor)
- 18) Prepare computerised financial forecast and submit entire file and forecasting diskette to Privatization Advisor. (Accountant)
- 19) Make final selection of recommended divestiture option and negotiating parameters. Submit to Chief Executive. (Privatization Advisor)
- 21) Approve divestiture modality and negotiating parameters (Directors)
- 20) Prepare briefing document and obtain Directors approval. (Chief Executive/Privatization Advisor)
- 22) Advertise specific entity
- 23) Accumulate applications (Enterprise Team Leader)

- 24) Submit applications, promptly as they arrive, to Privatization Adviser for advice as to clarifications to be requested from applicants, then reply to applicants promptly in writing. Manager kept fully briefed.
- 25) Negotiate with applicants (Manager and/or Privatization Adviser, Government of Bolivia representatives)
- 26) Summarise final offers and recommend, to Chief Executive, applicants in order of preference. (Privatization Advisor)
- 27) Approve privatization. (Cabinet via Directors)
- 28) Prepare final legal documents. (Lawyer through outside commercial attorneys and Attorney General)
- 29) Sign agreements.
- 30) Take inventory and give possession (Chief Executive)
- 31) Publicize result.

BOLIVIA PRIVATIZATION STRATEGY

METHODOLOGY FOR A POPULIST SHARE OFFER

The public debate about privatization will not reach full intensity until a firm plan for the first major specific privatization is announced. Usually this is for a very large enterprise which is to be sold by a nationwide share offer.

To a large extent the opposing arguments will be focussed on the enterprise itself. Strong rhetoric will be brought to bear against privatization and allegations will be made with great force. This can be effectively neutralized.

When the overall privatization policy is approved, it should be given wide publicity. However the major public relations effort should be saved to explain the method of the first important privatization.

Where it is possible to do so, share offers should therefore be structured in a populist way by:

- . Having as large a number of citizens as possible participate in the offer through publicity, the distribution system and by having a low minimum application.
- . Putting in effective mechanisms to give priority allocation of shares to smaller applicants and possibly inducing them to retain their shares. In some cases measures can be taken to preclude concentrations of ownership following the primary offer.
- . Giving employees better terms and opportunities than the public at large.

It would be preferable to use government's own public relations machinery (information agency) as far as possible for many reasons, but a private agency can also be effective. It appears that the Bolivian Information Service will not be able to handle this task based on discussions which we had with a specialist in LaPaz.

Specific enterprise public relations

To begin with, it should be explained how the privatization fits into the overall policy.

How to carry the message

The elements of the planned PR programme should include presentations to influential journalists, editors and

columnists and to special interest groups, particularly the military, unions and other mass organisations and academics. The programme should include the elements outlined below:

Briefing kits

Preparation of a briefing kit for key columnists and editors, politicians and civil servants. The kit for the politicians will include certain items not available to others, eg. a sampling of opposition arguments of why the enterprise should not be privatized and how to refute, or better still preempt, such arguments.

"Road shows"

A team representing government, the enterprise, the attorneys and a stockbroker should hold meetings all over the country with influential and grass roots organisations, even citizens at large, in public fora. The public relations agency should prepare a release after each meeting, preferably with photographs. Word-of-mouth is the most credible publicity and can result even if the rural meetings are poorly attended - the fact that a team took the trouble to visit will be widely known.

Employees

Employees should be addressed in logical groups at various locations, even if the union is not supportive. Every single employee personally should have the opportunity to be at one such meeting. The employee share scheme can be explained in outline (pricing will be done at the last minute only, but the size of the discounts can be revealed) along with the "big picture" of the privatization effort. As long as an employee group is the first to be addressed and the meeting receives wide publicity, it is not necessary to wait until all employee groups have been addressed before carrying road shows to non-employee groups, and it is better that these be done concurrently.

The point can be made that when government's holding becomes below 50%, the pay strictures applicable to government workers will no longer apply.

Enhanced opportunities for career advancement should be explained as a result of the privatization.

(Despite union opposition in other countries, typically over 90% of the employees of the enterprise being privatized apply for shares. Union leadership then runs the risk of being perceived as being out of touch with

employees on a lightly discounted basis, thus giving more affluent employees a chance to buy proportionate to their ability whilst still preserving an egalitarian character to the scheme by virtue of the equal first round entitlement.

Employees who purchase discounted shares or shares in respect of which the easy payment plan is used, should not be permitted to sell them on the open market for, say, a 2-year period, so that selling pressure on the market does not arise. However there can be an internal market for employees during the restricted period.

Minimum application

The minimum application should be set at a low enough amount to enable very high numbers of people to participate in the offer, which is yet high enough as to amply cover the cost of processing the applications.

Allocation procedures

Apart from employees, applications will come from vast numbers of small applicants, larger individual savers, speculators and financial institutions, in increasing size. The prospectus will give the issuer/offeror the right to allocate shares in such a manner as would give preference to small applications from individuals.

Restrictions on ownership

It is a political decision whether there should be restrictions on ownership, i.e. a percentage maximum of ownership which persons or groups of connected persons or those acting in concert cannot exceed.

Many privatizations have employed the "special share" method to achieve restrictions on ownership. (Sometimes called the "golden share", sometimes called the "restricted share".) The special share can only be owned by government and is a separate share class with nominal monetary value and is redeemable on demand. The special shareholder can veto resolutions in specified matters, principally resolutions which would permit concentrations of ownership by amending, cancelling or altering the effect of clauses prohibiting ownership in excess of a certain percentage.

Without this veto power the only other way to reasonably ensure that the provisions in the memorandum and articles of association relating to concentrations cannot be effectively cancelled, is to require that an impossible quorum be required at any meeting to consider such a matter and also that the vote must be unanimously in favor of such a resolution.

On balance the "special share" route is more desirable. It is even effective against renationalization as the special share cannot initiate resolutions. This means that, absent special legislation, a majority of the shareholders would have to vote in favor of renationalization.

Points in favor of the "Special Share" route are:

- . It provides flexibility. Unshakeable clauses and articles in the incorporation documents would restrict the ability of the enterprise forever to take advantage of certain opportunities even if in the national interest, eg. it may be desirable to allow the significant minority shareholder to have a bigger stake than at first envisaged.
- . It is more reliable. The restrictive provisions method requires the memorandum and articles to be much more complicated than those establishing the special share, thus there is more chance that a loophole may be left if automatic restrictions are attempted.

The remaining issues in connection with restrictions on ownership are to do with the policing of the share register and the actions to be taken if concentrations are detected. Either the registrar and transfer agent informs the directors directly of concentrations and the directors must act, or the registrar and transfer agent would first be required (by the articles) to seek legal advice in those cases where a concentration is suspected before reporting to the directors (the latter may allay the fears of some that directors may for some reason wish to treat certain parties unfairly thus an independent outside review may be considered desirable). The action to be taken by the directors would culminate in selling out the shares of the offending shareholder(s) after notice had been served.

From the private sector's and investors' viewpoints, a limitation on the percentage that can be owned by a party or parties acting in concert can be seen in a positive light as a barrier to renationalization. A government bent on renationalization would have to go through the embarrassing process of passing a primary statute to override the provisions of the enterprise's memorandum and articles.

Retention incentives

Retention incentives assume greater importance in cases where ownership limits are not set for some reason (eg. a utility might need large foreign equity participation and it would be difficult to impose limits on nationals in such circumstance).

Retention incentives are usually given to "tighten up the market" to better assure a rise in the price following the primary sale. The usual incentive is a "loyalty bonus" whereby individuals (not institutions) who hold shares for a certain period are entitled to receive bonus shares out of government's retained holding.

This clearly involves a cost to government which must be weighed against the achievement of medium term widespread ownership and what could be an excessive precaution to ensure a strong after-market price performance.

Tax waivers and other concessions

Waivers of various taxes may be sought to simplify the process of privatization and to reduce the amount of work that will need to be done by the issuing office. For example, the a stamp duty on shares transferred of will result in no incremental government revenue as the recipient and payer would be government arms (if government was selling part of its shareholding) but the delay that would be caused in the issuance of the shares to hundreds of thousands of applicants might be intolerable because of the physical capacity of the stamp office to process the documents or for the issuing office to affix postage stamps as an alternative. These waivers need to be approved at an early date as there is usually a Gazetting requirement.

Need for underwriting

Even if capital is thought to be available, it would be wise to have the sale underwritten in view of the possibility that the application list will have to be held open for a relatively long period to accommodate unsophisticated, small investors. During such a period any number of types of calamities may occur which may affect the success of the sale.

Special attention must be paid to the underwriting agreements in developing countries because the only institutions with the financial strength to underwrite are the ones whose support as applicants for shares is vital to the offer.

Costs

The following types of costs will arise and should be budgeted:

- publicity
- advertising
- legal fees
- accounting/auditing fees
- underwriting

commissions
investment banker fees
lead broker fees
printing costs
issuing office expenses
computer programming
data entry
computer processing
search for multiple applications

If the share sale were to consist in whole or in part of an offer (as opposed to a new issue) there would be some conflicts between the government (which owns the enterprise shares) and The enterprise itself. Both government and the enterprise's directors would have responsibility for the prospectus. Two sets of attorneys would have to be used and their roles well defined prior to the start of meetings of the prospectus committee. The responsibility for the fees in respect of any special audit and the auditors' participation in the prospectus would have to be agreed as would also who is to bear the cost of advertising of different types.

Valuation

It is recommended that the delegation of the final determination of the price per share should be left to one high level official or Cabinet member, as that decision must be taken within a very short time frame just prior to the agreement with the underwriters or to the printing of the prospectus if there are no underwriters (a day or two at most).

Residual shares

It must be resolved whether there is a need on the part of the investors for government to undertake not to vote any residual shares nor to dispose of any residual shares for a stated period and then only in such a fashion as not disrupt the market.

HANDLING OF THE SHARE OFFER

Throughout the sale, an air of competence and confidence must prevail. There should be a special logo for the sale and a "hotline" should be set up to answer queries.

ADVERTISING AND PUBLICITY

Commence image building of The enterprise

The advertising programme should have two distinct aspects, raising the profile of the enterprise itself and

the membership or trying to stand in the way of their members' receiving benefits).

Private sector groups

The first outside organisation which should be addressed is the Confederacion as it is the one absolutely certain place where an expression of strong support can be obtained and used in a press release. It is important to extract and publish as many supportive statements as possible quickly, so the first groups to whom the message should be taken are those most likely to be supportive.

This support should be sought whether or not there has been public criticism of the strategy at that time. The object is to as far as possible preempt criticism and not be on the defensive.

Other important organisations from whom an expression of support would be most helpful would include academics, farmer's organisations or associations, religious leaders, cooperatives, teachers, nurses and perhaps even public fora hosted by any of these or similar groups.

The military

It will be particularly important to explain the privatization plan to the military. For example, issues such as the preservation of national security under a privatized telecommunications system must be thoroughly aired and the safeguards explained.

The unions

A meeting with leaders of the union movement as a whole (not just the unions for workers of the enterprise or the state sector, but all unions) would also be desirable. Union support can be achieved if the workers of the enterprise are given attractive concessions, and if it is suggested to the unions that they should approach employers to provide share purchase schemes in respect of the privatization.

Unions also find restriction on ownership features attractive ideologically and assuring them of the effectiveness of such restrictions is important.

It can be claimed that if each of the members of all the unions in Bolivia applied for even a small number of shares, the country's union movement could have a major collective stake in the enterprise. Union leaders should be asked to suggest ways in which their members

can be facilitated in making applications to achieve such an objective. This places them in a quandary which will lead them to put forward ideas - then they will have given tacit support which the PR agency will put into a release.

Getting the unions to agree to distribute pamphlets and prospectuses, while not essential to the financial success of a share offer, would also be a visible demonstration of support which will deflate populist opposition. Even if at the meeting they do not explicitly agree to distribute these, large numbers of Q&A pamphlets should be left in the room.

RESOLUTION OF ISSUES

As we envisage it, the Government of Bolivia policy will require that employees will be given concessions and preferences and that shares should be sold to the largest number of citizens which is practical.

Concessions to employees

Often the percentage of the shares which it is possible to reserve for employees, given their ability to purchase on a realistic basis, is disappointing to policymakers. In rare cases it is possible to arrange for 100% ownership by employees immediately after privatization. Usually, the resort to artificial means, to ensure that employees own a very large share of the enterprise, spell disaster - therefore it is important to be careful in deciding which enterprises are suitable for large employee ownership.

Desirably in a public offer, a number of free shares should be made available to all employees as this will lead to a high percentage participation by employees in the sale. This, when announced during the offer, provides impetus.

A number of heavily discounted shares (say at a 50% discount) can also be available. Within a limit additional more lightly discounted (by, say, 10%) shares should be made available and other fully priced shares on a priority basis. (Priority means that despite any oversubscription they would still be able to get reserved shares.)

For the first round of applications the overall limit should be the same for each and every employee regardless of seniority or length of service, but the limit should be set at a level above the means of most employees. An easy payment plan should be established with interest expense being borne by the enterprise or government.

To the extent not taken up in the first round of applications, shares could then be accessed by other

providing information about the share offer.

The enterprise will naturally wish to use its own agency in connection with the image-building advertising, and should pay for those costs.

Opinion polls should be used liberally during all phases to determine public reaction.

Plan news stories concerning the privatization

There should be planned news stories, eg. the announcement of the privatization, who is in charge, the launching of the employee share scheme, the underwriting, the launching of the prospectus, the opening of the list, the extent of employee applications, the attainment of the minimum offer, the last minute rush ("share-fever"), the (hopefully) extent of the oversubscription, the allocation basis, the despatch of the share certificates or allotment letters and refund cheques. The "trick" is to eke out the information slowly so that the number of news articles is as many as possible.

Appearances on television discussion shows and radio call-in programmes by the management of the enterprise and by the person in charge of the sale also enable the public to feel that they have had an opportunity to discuss the issue.

Commence publicity on share ownership.

A Question and Answer ("Q&A") sheet explaining shares and share ownership in simple language should be prepared, starting with the question "What is a share?". The Q&A sheets will be distributed in large quantities at meetings with special interest groups, through supermarket checkouts, a newspaper supplement and other means.

IMPLEMENTATION

Mobilize prospectus committee. assign responsibilities and commence drafting.

The committee which will consist of the management of the company, the enterprise's legal advisors, the auditors (on an ad-hoc basis) and the legal advisors to the government. A detailed timetable will be agreed and rigorously followed up.

Carry over negotiations with financial institutions, selling agents, issuing office and registrar and transfer agent. Design systems and procedures and provide training.

In order to have shares available to persons all over Bolivia, commercial bank branches should be used as selling agents.

Commission rates and fees must be agreed with the above as must their duties. Training of bank staffers will be necessary and the importance of not unduly influencing potential applicants must be stressed.

In order to avoid the receipt of cash by the issuing office, arrangements may be made with selling agents to cover each cash batch of applications with their own certified cheque. Banks should be requested to give special clearing facilities for the offer.

For the first large-scale privatization it is particularly important that the operation is efficient and that all announced deadlines are met.

The issuing office should have a good track record and competent people and computer resources. Since this would be one of the first if not the first of its nature in Bolivia, there will be no local experience. It may be necessary to bring in expertise but it is vital that the issuing office be highly capable and every step of the process must be planned. As a rule of thumb, a staff complement of about 1 person per thousand applications is needed, not including data entry.

Great care must be taken to ensure the smooth and accurate processing of applications. Special programmes must be written and the quality of data entry facilities and computer installation personnel must be evaluated.

It should be clearly known at the outset whether the issuing office is to perform the post-privatization registration and transfer work as this will have a major impact on system design.

Assemble documents for inspection.

The completion of all important agreements must be monitored closely. These would include the licences, incorporation documents and documents evidencing any waivers or concessions made by government to facilitate the privatization. They must be available for inspection by potential investors while the prospectus is "live".

122

Obtain Approval of final text of prospectus.

The authorized person under the Commercial Code must approve the prospectus before publication. The Bolsa should also have sight of a near final draft of the prospectus to identify any deficiencies which may cause difficulties in listing the share.

Make decision on price per share.

Advisors will recommend the price of the shares just prior to the final printing of the prospectus. The pricing decision will take into account all of the factors normally used in valuing a commercial enterprise plus those factors relating to the objectives of the privatization as agreed by government and the then state of the market.

Publicity relating to share offer

The objective of this publicity is to encourage the public to make applications.

The advertising should be done on all media. The government will receive a massive political boost through extensive advertising of the shares and this should be borne in mind if the advertising costs are considered too high.

The information aspect of the advertising should publicize when prospectuses will be available and where, when the application list will be open, suspense-building (SOON...; GET READY...; GET SET....; GO!....; ONLY x DAYS LEFT...).

Print prospectus.

This will be a large task considering the number of applicants being sought. It is our information that there is no facility in Bolivia which can print some 200,000 50-page documents of high quality within a period of 3 days, so it may well be necessary to have the printing done elsewhere.

Distribute prospectus.

The mechanics of the distribution of the prospectus will have been planned. The prospectus should also be published in the newspapers. All bank branches and branches of any organisation which has numerous offices should be used to assist in the distribution.

Open application list.

Arrangements must be made to ensure that the government maximizes the use of funds before refunds are made to unsuccessful or partly successful applicants.

Process applications.

This must be thoroughly planned. Although the list will probably be open for a longer period than would be the case in countries with highly developed capital markets, it can be expected that 75% of the funds and 40-50% of the applications numerically will be received in the last three days. This would be so whether the offer is open for one week or three weeks. Staffing levels at the issuing office should be set with this in mind.

The longer the list is open, the more risk is taken by the seller. Institutions and speculators will be keen to determine whether the issue is going well or badly before making their decision, and will try to gain information by innovative means, more possible if the offer is open for a longer period. However in the case of a first major offer when the target investors are unused to the concept, a relatively long period is needed.

It is vital that information be as tightly controlled as possible and that any statements be made by only one authorised person, as a carelessly worded reply can have adverse repercussions on the success of the offer.

Close list.

Regardless of the response to the offer, the list should close on schedule and not be held open if the response is poor. If the list were to be held open, the credibility of the closing date of subsequent privatizations would be suspect.

Any publicity will depend upon the results, but should include comments from the political directorate with hints as to the next steps in the privatization programme.

It is also important to state clearly Government's intentions as to any residual shareholding.

In the event that the offer is not wholly successful, it is important to preempt negative press reports by preparing a release before the information leaks. This release can frame the outcome in a positive way ("we were courageous and our courage has paid off"; "the biggest share subscription in the country's history"; "we are

sorry that some missed the deadline but they will have a chance to buy in the after-market".

Audit for multiple applications.

Computerised systems should be used for the review of applications to ensure that those who apply on several different forms are aggregated for the purpose of determining their entitlement under the allocation method announced.

Obtain approval of and announce share allocation method.

Micro-computer models exist to assist in the determination of the precise allocation method to achieve the objectives of government.

Print and distribute share certificates.

After sufficient time has been allowed for cheques to clear, the share certificates may be printed.

This will have been planned in detail and performed by the issuing office. When the envelopes are being despatched, there should be news photographs with captions so that the public is aware that the issuing office (government) has done its job.

If arrangements can be made to have the certificates delivered to a few hundred points for retrieval by the shareholders instead of to thousands of individual addresses, this could greatly improve efficiency.

Comply with requirements for listing

The register of shareholders should be delivered to the stock exchange within the prescribed time along with the other documents needed to process the listing application.

Announce date on which trading will commence.

The public should be given information as soon as possible

Trading starts.

First annual general meeting

Both are media events and should be given coverage.

BOLIVIA PRIVATIZATION STRATEGY
COMMISSION FOR EVALUATION OF PUBLIC ENTERPRISES
WORKING DEFINITION OF VALUATION TERMS

Reproduction cost

Definition:

The cost of reproducing a new duplicate property on the basis of current prices with the same or closely similar materials.

Concept:

Presumes the reproduction of the entire property in new condition as a complete unit at one time.

Example of where appropriate:

A building where character and style are essential to its existing value.

Replacement cost

Definition:

The cost of acquiring a property of equal utility.

Concept:

An estimate of the replacement cost takes into consideration how a property would be replaced with modern materials and utilising current technology and design concepts whilst providing the same utility or productive capacity. It is usually less than (but could conceivably be higher than) reproduction cost.

Example:

A crossbar telephone exchange would be replaced with a digital exchange of the same capacity and additional features at lower cost.

Depreciation (as used by Appraisers as opposed to Accountants):

Definition:

A loss in value from all causes including factors of deterioration, functional and/or economic obsolescence.

Concept:

Deterioration is evidenced by wear and tear, decay, dry rot, cracks, encrustation or structural defects.

Functional obsolescence may be due to poor plant layout, inadequacy or overadequacy relating to size, style, age, mechanical capacity, etc. It is evidenced by conditions within the property. It may be further subdivided into curable or incurable obsolescence.

Economic obsolescence is caused by changes external to the property itself, including changes in optimum use, legislative enactments which restrict property rights or income-producing ability and changes in supply-demand relationships.

Liquidation value

The price a property in distress will bring if exposed for sale on the open market under forced or orderly sale conditions.

Orderly liquidation value

Definition:

The price which a property will bring if exposed for sale on the open market with a reasonable time allowed to find a purchaser, both buyer and seller having knowledge of the uses and purposes to which it is adapted and for which it is capable of being used, the seller being compelled to sell and the buyer being willing but not compelled to buy.

Forced liquidation value

Definition:

The price which a property will bring if exposed for immediate sale on the open market, both buyer and seller having knowledge of the uses and purposes to which it is adapted and for which it is capable of being used, the seller being compelled to sell and the buyer being willing but not compelled to buy.

Salvage value

Definition:

The amount realisable upon sale or other disposition of an asset after it is no longer useful to the owner and is to be retired from service.

VALUATION OF A BUSINESS

The value of any business is equal to the present value of its expected future after-tax cash flows. This seemingly basic statement should be kept in mind throughout the entire valuation exercise.

Cash flows take into account spending that must be done in order for a business to achieve the expected cash flows. This is particularly applicable in the context of the privatization programme in Bolivia because of the requirement for the rehabilitation of assets and additional working capital before a State-Owned Enterprise can attain its basic potential earning capacity, maintainable on an on-going basis under normal operating conditions ("maintainable earnings").

To the maintainable earnings a multiple is applied. Both quantitative factors and qualitative factors (both positive and negative) should be taken into account in selecting the appropriate earnings multiple.

The following factors should be taken into account in selecting an earnings multiple in the context of Bolivia:

External Factors

1. Stock (when the Bolsa is trading equities) and money market conditions (eg. interest rates).
2. Economic conditions (eg. inflation rate, personal disposable income).
3. Political environment (eg. stability of government).
4. Demographic factors.
5. Environmental protection requirements.
6. Existing or pending legislation or regulation applicable to the industry (eg. price or import controls).

Industry Factors

1. Market share of companies in the industry.
2. Industrial relations climate.
3. General outlook for the industry.
4. Ease of entry by competitors.
5. Extent of leveraging.

Internal Factors

1. Trend in earnings and projected growth.
2. Tangible asset backing (used in determining the measure of going-concern risk).
3. Liquidation value (used in determining the measure of absolute risk).
4. Quality of earnings (subjectivity of accounting principles used).
5. Assessment of management and likelihood of their continuance.
6. Existence of interest in investment in the business.
7. Condition of production facilities.
8. Capacity vs. utilisation vs. future product demand.
9. Dependence on customers, suppliers, management contracts, government approvals.
10. Stability of revenues (eg. existence and term of contracts).
11. Financial stability (eg. debt/equity; working capital) and amount of financial and operational leverage.
12. Existence of possible synergistic benefits that could be gained by a potential purchaser.

Book value

Definition:

The capitalised or recorded value of an asset less the depreciation taken for financial reporting purposes.

Depreciation (Accounting use)

Definition:

A charge against earnings for the use of an asset.

Original cost

Definition:

The initial capitalised cost of the item in the hands of the present owner.

Historical cost

The initial capitalised cost of an item to its first user.

Market value (Real Estate)

Definition:

The highest price estimated in terms of money which the property will bring if exposed for sale in the open market allowing a reasonable time to find a purchaser who buys with knowledge of all the uses to which it is adapted and for which it is capable of being used.

Concept:

This is the definition of the American Institute of Real Estate Appraisers. It embodies the concepts for both buyer and seller of willingness, knowledge, equity, but without compulsion. In arriving at an estimate of market value, consideration is given, as applicable, to the summation of land value and the depreciated reproduction cost of the balance of the property; to the cost of replacement with modern facilities less an allowance for depreciation from all causes; the capitalisation of earnings at an appropriate risk factor over the life of the assets; adaptability to other uses; cost of conversion; and other relevant factors.

Market value

Definition:

The amount at which a property (an enterprise) would

exchange between a willing buyer and a willing seller, each having a reasonable knowledge of all pertinent facts, neither being under compulsion to buy or sell and with equity to both.

Concept:

This definition is more all inclusive and generic than that previously given for use with real estate. In arriving at an estimate of market value, consideration is given, as applicable, to the summation of the land value and the depreciated reproduction cost of the balance of the property; to the actual sale or asking prices of comparable property; to the cost of replacement with modern facilities less an allowance for depreciation from all causes; the capitalisation of earnings at an appropriate risk factor over the life of the assets; adaptability to other uses; costs of conversion; and other relevant factors.

Value-In-Use

Definition:

The value of assets in use as an integrated part of an operating enterprise with consideration given to age, condition, utility, and the used market insofar as applicable, but without consideration as to whether the earnings justify an investment in the assets at this amount.

Fair rental value

Definition:

The income, in terms of money, which a property will bring if exposed on the open market, with a reasonable time allowed to find a lessee, neither lessor nor lessee being under duress and each having knowledge of the uses and purposes for which the property is suitable.

Subjective value

Definition:

The value to the appreciative owner.

Concept:

It is the amount an item, usually personal in nature, is worth to its owner, generally for emotional reasons.

APPENDIX D .

LIST OF PERSONS INTERVIEWED

Private Sector

**Kenneth Lyons
Compania Boliviana de
Energia Electrica, S.A.**

**Fernando Anker
Vice President
Citibank**

**Ramiro Ortega Landa
Vicepresidente Comercial
Banco Boliviano Americano**

**Ernesto Wende F.
President, Caja Central Ahorro y
Prestamos para la Vivienda
President, Bolsa Boliviana de Valores, S.A.**

**Alberto J. Noriega
President and General Manager
Occidental Boliviana**

**Gonzalo Bendoya
President
La Boliviana de Seguros y
Reaseguros, S.A.
American Chamber of Commerce
Asociacion Bolivian de Seguros**

**Lic. Alfonso Ibañez Montes
Executive Vice President
La Boliviana de Seguros y Reaseguros, S.A.**

**Pedro Hinajosa
President
Bolser**

**Carlos Barrero
Gerente General
American Chamber of Commerce**

**Dr. Fernando Calvo Unzeta
Gerente General
Banco Nacional de Bolivia
Presidente
Asoban**

Ing. Jorge Lonsdale
Presidente
Vascal, S.A. (Coca Cola)

Ing. Herbert Muller Costas
Director- Gerente
Muller & Asociados

Fernando Kempff B.
Gerente
Banco de Santa Cruz

Haim Duvshani
Consultor Principal
Banca y Mercados Financieros
Robert R, Nathans Associates, Inc.

Martha Galicia
Consultora Principal (working with the
Bolsa de Valores)
Robert R. Nathans Associates

Rodrigo Navarro B.
Vice Presidente, Investments
Banco Hipotecario Nacional

Rudolph Castillo
President
AESA

Carlos Calvo
Presidente
Confederacion de Empresarios Privados
de Bolivia

Francisco Munoz
Partner
Munoz y Asociados
Bolivia

Amparo Balliviah de Zalles
Economista
Confederacion de Empresarios
Privados de Bolivia

Ramiro Cabezas Masses
Gerente Financiero
International Machinery Co.

Fernando Illanes
Former Minister of Hydrocarbons

**Member of the Economic Commission
Confederacion de Empresarios
Privados**

**Lic. Manuel Arana C.
Asesor Economico
Confederacion de Empresarios
Privados de Bolivia**

**Jorge Quiroga Luizaga
Consultant
Comision de Evaluacion de
Empresas Publicas**

**Zmuzk Matkovic
President
Cordecruz, Sta. Cruz**

**Dr. Miguel Angel Jeeney Parador
Jefe Unidad de Empresa
Corporación Regional de Desarrollo**

**Ing, Goran Matkovic Vranjican
Gerente de Industria
Camara de Industria y Comercio
Santa Cruz**

**Jose Luis Velez
Camara de Industria y
Comercio de Santa Cruz**

**Fernando Hinchoso
Camara de Industria y Comercio
de Santa Cruz**

**Juan Carlos Achezal
Camara de Industria y Comercio
de Santa Cruz**

**Edgardo Cuellar
Vice President
Banco de Santa Cruz**

**Comite Civico
Santa Cruz**

**Ing. Justo Yopez
Director
Universidad Privada de Santa Cruz**

**Mario Tablada
General Manager
Banco Hipotecario
Santa Cruz**

Lic. Pablo Mier Garron
President
Federacion de Empresarios
de Chuquisaca

Lic. Saul R. Leon Ortuno
Vice President
Federacion de Empresarios
de Chuquisaca
Mgr. Banco de Santa Cruz
Sucre

Camilo Arenas
Team Leader
USAID/Bolivia
Strengthening Financial
Markets Project

LAWYERS

Luis Fernando Palza Fernandez
Bufetes Asociados
Palza Fernandez & Lopez de Solar

Rodolfo Lopez del Solar Elio
Bufetes Asociados
Palza Fernandez & Lopez de Solar

Bolivian Public Sector

Guido Cespades
Minister of Industry and Commerce

David Blanco Z.
Minister of Finance

Enrique Garcia
Minister of Planning

Guillermo Fortun Suarez
Minister without Portfolio

Lic. Samuel Doria Medina A.
Economic Advisor to the President

General Div. Augusto Sanchez Valle
Gerente General
Corporacion de las FF. AA.
Para El Desarrollo Nacional (COFADENA)

Luis Gonzalez Quintanilla
Ministro de Aeronautica

Ronald MacClean
Mayor of La Paz

Jorge Landiver Roca
First Vice President of the Senate (Santa Cruz)
Executive Secretary ADN

Antonio Sanchez de Lozada
Contralor General de la Republica

Gonzalo Sanchez de Lozada
Jefe Nacional del MNR

Eduardo Galerdo
Senador- Alvado MNR

German Quiroga
Diputado
Secretario General MNR

Fernando Barthelemy
Diputado del MNR

Ramiro Griego
Vice Presidente (MNR)

Fernando Moscoso
Secretario Finanzas (MNR)

Gonzalo Campero Paz
Presidente
Lloyd Aereo Boliviano S.A.M.

Dr. Jorge A. Valle V.
Lloyd Aero Boliviano S.A.M.

Dr. Manuel Olave Sarmiento
Vice Presidente de Administracion
y Finanzas
YPFB

Oscar Montauro
UDAPE

Jose Luis Lupo
UDAPE

Juan Carlos Azaval
UDAPE

Mario A. DeFranco
Resident Advisor, UDAPE
Harvard Institute for International
Development

Jose Mauro Brusa
Technical Director
SAFCC

Ing. Marcelo Montero
SAFCO

International Lending Agencies/U.S. Government

G. Reginald Van Ralte
Mission Director
USAID/Bolivia

David Jessee
Acting Director
Private Sector Office
USAID/Bolivia

Julio Patino
Project Officer
USAID/Bolivia

Jaime Viscarra
Project Development
Implementation Officer

Gibbs McDaniel
Project Manager
Strengthening Financial
Markets Project

Charles D. Herrington
Second Secretary
U.S. Embassy

Bruce Warton
Press Attache
U.S. Embassy

Bernard Packer
American Institute for
Free Labor Development (AIFLD)

Alejandro Silva
Senior Operations Officer
Inter-American Investment Corporation

**Dr. Francisco Raul Albergucci
Representative for Bolivia
Inter-American Development Bank**

**Constance Bernard
New World Bank Representative
World Bank, La Paz**

**Juan Carlos Aguilar P.
Economist
World Bank, La Paz**

**Vivek V. Talvadkar
Division Manager
Corporate Finance
International Finance Corporation**

**Eduardo Cobas Carrato
Coordinador Internacional
UNDP/OPS**

**Edgar Saravia
Reordering State
Enterprises Project**

CLASIFICACION DE LAS EMPRESAS PUBLICAS SEGUN LA DEPENDENCIA DEL GOBIERNO CENTRAL Y MUNICIPAL.

ADMINISTRACION CENTRAL.-

MINISTERIO DE FINANZAS.-

- 1.- Administración Autónoma de Almacenes Aduaneros (AADM)
- 2.- Centro Nacional de Computación (CENACO)

MINISTERIO DE DEFENSA.-

- 3.- Transportes Aéreos Bolivianos (TAB)
- 4.- Empresa Naviera Boliviana (ENABOL)
- 5.- Líneas Navieras Nacionales (LINABOL)
- 6.- Empresa Agroindustrial La Gaiba
- 7.- Empresa de Explotación de Recursos Hidráulicos (ENFRUTIDRA)
- 8.- Corporación Gestora Proyecto Abapó-Izoceño (CORGEPAT)
- 9.- Empresa Agropecuaria Guabirá (COFADENA)
- 10.- Empresa Agroindustrial Bermejo (COFADENA)
- 11.- Empresa Ganadera Campo 23 de marzo (COFADENA)
- 12.- Centro de Producción Tamborada (COFADENA)
- 13.- Empresa Mariscal Santa Cruz (HSC)
- 14.- Empresa Nacional Automotriz (COFADENA)
- 15.- Fábrica Boliviana de Municiones (COFADENA)
- 16.- Fábrica de Acido Sulfúrico (COSSHIL)
- 17.- Fábrica Nacional de Quinina (COSSHIL)
- 18.- Útiles de Roscar Bolivia (URBOL)
- 19.- Fábrica Nacional de Explosivos y Accesorios SAM (COFADENA)
- 20.- Química Básica Boliviana SAM (COFADENA)
- 21.- Fábrica Militar de Útiles de Cuero
- 22.- Fábrica Militar de Muebles
- 23.- Planta Beneficiadora de Café (COSSHIL)
- 24.- Unidad de Plantaciones (COSSHIL)
- 25.- Fábrica de Botas (COSSHIL)

MINISTERIO DE ASUNTOS CAMPESINOS Y AGROPECUARIOS.-

- 26.- Centro Piscícola Tiquina (TIQUINA)

MINISTERIO DE ENERGIA E HIDROCARBUROS.-

- 27.- Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)
- 28.- Agroquímica Latinoamericana SAM (AQUILA)
- 29.- Empresa Nacional de Electricidad SA (ENDE)
- 30.- Servicios Eléctricos de Tarija (SETAR)
- 31.- Servicios Eléctricos de Potosí (SEP)
- 32.- Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cbba.SAM (ELFE)

MINISTERIO DE INDUSTRIA Y COMERCIO.-

- 33.- Fábrica Nacional de Fósforos (FNF)
- 34.- Empresa Nacional del Arroz (ENA)



MINISTERIO DE INFORMACIONES.-

- 35.- Radio Illimani
- 36.- Empresa Nacional de Televisión Boliviana (ENTV)
- 37.- Editorial del Estado

MINISTERIO DE TRANSPORTES Y COMUNICACIONES.-

- 38.- Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE)
- 39.- Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)

MINISTERIO DE AERONAUTICA.-

- 40.- Lloyd Aéreo Boliviano SAM (LAB)
- 41.- Administración de Aeropuertos y Servicios Auxiliares a la Navegación Aérea. (AASANA)

MINISTERIO DEL INTERIOR.-

- 42.- Hotel Prefectural Viscachani
- 43.- " " Coroico
- 44.- " " Chulumani
- 45.- " " Sorata
- 46.- " " Copacabana
- 47.- " " Urmiri
- 48.- " " Liriuni
- 49.- " " Oruro
- 50.- " " Potosí
- 51.- " " Irupana
- 52.- " " Tarija
- 53.- " " Santa Cruz
- 54.- " " Sucre
- 55.- " " Pando

MINISTERIO DE MINERIA Y METALURGIA.-

- 56.- Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL)
- 57.- Empresa Siderúrgica S.A. (SIDERSA)
- 58.- Fondo Nacional de Exploración Minera (FONEM)
- 59.- Empresa Metalúrgica de Karachipampa (KARACHIPANPA)
- 60.- Empresa Metalúrgica de Vinto (EMV)
- 61.- Empresa Minera Subsidiaria de Oruro (EMSO)
- 62.- Empresa Minera Subsidiaria La Paz (EMLP)
- 63.- Empresa Minera Subsidiaria Quechisla (EMSQ)
- 64.- Empresa Minera Estatal del Oriente (EMEDO)
- 65.- Empresa Minera de Potosí (EMSP)
- 66.- Fundición de Rismito (BISMUTO)
- 67.- Empresa Metalúrgica Oruro (EMO)
- 68.- Complejo Industrial de los Recursos Evaporáticos de Uyuni (CIRESU)



MINISTERIO DE ASUNTOS URBANOS.-

- 69.- Administración Autónoma de Obras Sanitarias Potosí (AASOP)
- 70.- Administración Regional de Obras Sanitarias Beni (AROS-B)
- 71.- Empresa Nacional de Alcantarillado-Sucre (ENAS)
- 72.- Servicio Local de Acueductos y Alcantarillado-Oruro (SFLAO)
- 73.- Servicio de Agua Potable y Alcantarillado Cbba. (SEHAPAC)
- 74.- Empresa Local de Agua Potable Alcantarillado Sucre (ELAPAS)
- 75.- Administración Regional de Obras Sanitarias Potosí (AROS-P)
- 76.- Administración Regional de Obras Sanitarias Tarija (AROS-T)

MINISTERIO DE PLANEAMIENTO Y COORDINACION.-**CORDEPAZ.-**

- 77.- Planta Industrializadora de Leche-La Paz (PIL-LP)
- 78.- Fábrica Nacional de Vidrio Plano (FANVIDPLAN)
- 79.- Industrias Metalicas (INMETAL)
- 80.- Frigorífico Los Andes
- 81.- Proyecto Agroindustrial Té Chimata (PAIT)

CORDECO.-

- 82.- Planta Industrializadora de Leche Cbba. (PIL-CBB)
- 83.- Planta de Té Chapare
- 84.- Fábrica Boliviana de Cerámica (FABOCE)
- 85.- Superintendencia General de Obras (SGO)
- 86.- Criadero de Truchas Puzilla
- 87.- Planta de Tarija
- 88.- Empresa Hiscuni

CORDECruz.-

- 89.- Planta Industrializadora de Leche (PIL SC)
- 90.- Productora de Alimentos de Maíz (PAMI)
- 91.- Fábrica de Alimentos Balanceados Portachuelo (FABAPOR)
- 92.- Ingenio Azucarero Guabirá (GUABIRA)
- 93.- Hilandería Santa Cruz (HILANCRUZ)
- 94.- Cabaña Lechera Santos Paz (CALEISA)
- 95.- Proyecto Ganadero Todos Santos-Hirtner (HIRTNER)
- 96.- Fábrica de Cerámica Roja Roboré
- 97.- Fábrica de Cerámica Roja Camiri
- 98.- Planta Elaboradora de Quesos "San Javier" (PFQ)
- 99.- Fábrica de Losetas de Montero
- 100.- Hotel Asahi

CODETAR.-

- 101.- Fábrica de Alimentos Balanceados Tarija (ALBAT)
- 102.- Centro Vitivinícola
- 103.- Fábrica de Aceites de Villamontes (FAV)
- 104.- Fábrica de Cemento "El Fuente"



- 105.- Fábrica de Papel de Sidras (IPTASA)
- 106.- Fábrica de Vidrios "Oscar Alfaro" (CRIOSAL)
- 107.- Industrias Agrícolas Bermejo (BERMEJO)
- 108.- Planta Industrializadora de Leche Tarifa (FIL-TJ)
- 109.- Industrias Avícolas Tarifa (IAT)
- 110.- Programa Agrícola Oleaginosas y Maíz (FAOM)
- 111.- Sal Yodada "La Entrerriana"
- 112.- Empresa Forestal Pecuaria Tariquia
- 113.- Empresa Tariqueña de Gas (EMTAGAS)

CORDECH.-

- 114.- Planta de Pollos B.B.
- 115.- Planta de Ais
- 116.- Taller de Cerámica
- 117.- Planta Industrializadora de Leche (FIL-SR)
- 118.- Fábrica Nacional de Cemento (FAICESA)

CORDEOR.-

- 119.- Fábrica de Objetos de Peltre (PELTRE)
- 120.- Fábrica de Cadenas (CASAM)
- 121.- Fábrica de Cerámica Roja
- 122.- Terminal de Buses
- 123.- Hotel Terminal
- 124.- Centro Agroneuario de Desarrollo del Altiplano (CADA)

CORDEPO.-

- 125.- Línea Aérea Imperial SAM (LAI)

CORDEBENI.-

- 126.- Empresa Ganadera (PEMES)
- 127.- Aserradero Chimanes San Borja
- 128.- Fábrica de Cerámica Roja Trinidad
- 129.- Empresa Nacional de la Castaña (ENACA)
- 130.- Planta de Silos Sachieré
- 131.- Empresa Ganadera FOMBENI-(COTESU)
- 132.- Planta Laminadora de Goma (LAMIGOSA)
- 133.- Empresa Productora de Semilla Mejorada (EFSM)

CORDEPANDO.-

- 134.- Planta Beneficiadora de Castaña (RECAST)
- 135.- Fábrica de Cerámica Roja Cobija
- 136.- Servicio de Energía Eléctrica Cobija (SEC)
- 137.- Agua Potable Cobija (APC)
- 138.- Cooperativa Telefónica Cobija (COTECCO)



D

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

NOMBRE	SIGLA	CAT	UBICACION	INICIO ACTIVIDAD	BASE LEGAL	SECTOR	SUBAREA
1 Administración Autónoma de Almacenes Aduaneros	AADAA	1	La Paz	1965	D.7230-DS 8866-9572-10020-DL 10460	Servicios	Almacenes
2 Serv Autónoma Mupal de Agua Pot y Alcantarillado	SAMAPA	1	La Paz	1966	DL 7897-DL 10460-L.10/1/85-DS.21021	Básicos	Agua/Alcant.
3 Servicio de Agua Potable y Alcantarillado	SEMAPA	1	Cochabamba		DS.8048-DS.10597	Básicos	Agua/Alcant.
4 Empresa Nacional de Televisión Boliviana	ENTB	1	La Paz	1965	DI 7454-DS 8395DL.14642	Comunicac	Difusión
5 Empresa Nacional de Telecomunicaciones	ENTEL	1	La Paz	1964	DS 6909	Comunicac	Telefon/Telegrafia
6 Radio Miraflores	ILLIMANI	1	La Paz			Comunicac	Difusión
7 Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos	YPFB	1	La Paz	1936	DL 21/12/36-DL 10170	Hidrocarburo	Hidrocarburos
8 Empresa Nacional de Electricidad S.A.	ENDE	1	Cochabamba	1962	DS 5999-DS.7591	Energía	Electricidad
9 Corporación Minera de Bolivia	COMIBOL	1	La Paz			Minería	Minería
10 Empresa Minera Subsidiaria La Paz	ENLPA	1	La Paz			Minería	Minería
11 Empresa Metalúrgica de Vinto	EMV	1	Oruro		DS 3196-DS 4458-DL.7474	Minería	Metafúrgica
12 Empresa Minera Subsidiaria Quechista	EMSQ	1	Potosí			Minería	Minería
13 Empresa Minera Estatal del Oriente	EMEDO	1	Santa Cruz			Minería	Minería
14 Empresa Siderúrgica Boliviana	SIDERSA	1	Santa Cruz			Minería	Metafúrgica
15 Fundición de dis.ute	BISMUTO	1	Potosí			Minería	Metafúrgica
16 Complejo Metalúrgico Karachipampa	CMK	1	Potosí			Minería	Metafúrgica
17 Empresa Metalúrgica Oruro	EMO	1	Oruro			Minería	Metafúrgica
18 Empresa Minera Subsidiaria Potosí	EMSP	1	Potosí			Minería	Minería
19 Empresa Minera Subsidiaria Oruro	EMSO	1	Oruro			Minería	Minería
20 Adm Autónoma de Serv Aus a la Navegación Aérea	AASANA	1	La Paz	1967	DS 8019-L.412	Servicios	Control
21 Empresa Nacional de Ferrocarriles	ENFE	1	La Paz	1962	DS 6909	Transporte	Tenestres
22 Fondo de Exploración Minera	FONEM	1	La Paz	1977	DL 14549	Minería	Capit.Recursosfired.
23 Compl.Ind.de Recursos Evaporíticos Salar de Uyuni	CIRESU	1	Potosí			Minería	Minería

CAT 1= EMPRESAS NACIONALES

CAT 2= EMPRESAS DE SERVICIOS

CAT 3= EMPRESAS DEPARTAMENTALES

CAT 4= EMPRESAS MIXTAS

NOMBRE	SIGLA	CAT	UBICACION	INICIO ACTIVIDAD	BASE LEGAL	SECTOR	SUBAREA
24 Servicio de Energía Eléctrica de Cobija	SEC	2	Pando		DS 6914-DL.10460	Básicos	Energía
25 Empresa Nacional de Alcantarillado	ENAS	2	Sucre			Básicos	Agua/Alcant.
26 Administración Regional de Obras Sanitarias Tarija	AROS-T	2	Tarija		RS 152335	Básicos	Agua/Alcant.
27 Administración Regional de Obras Sanitarias Potosí	AROS-P	2	Potosí	1972		Básicos	Agua/Alcant.
28 Administración Regional de Obras Sanitarias Beni	AROS-B	2	Beni	1975		Básicos	Agua/Alcant.
29 Servicio Local de Acueductos y Alcantarillado	SELA	2	Oruro	1964		Básicos	Agua/Alcant.
30 Servicio Eléctrico de Potosí	SEP	2	Potosí		DS 12562	Básicos	Energía
31 Cooperativa de Servicios Eléctricos Trinidad *	COSERELEG	2	Beni			Básicos	Energía
32 Empresa Miscuñi	MISICUNI	2	Cochabamba	1976	DS 10221	Básicos	Agua
33 Administración Autónoma para Obras Sanitarias	AAPOS	2	Potosí		DS 13929	Básicos	Agua/Alcant.
34 Servicio Eléctrico de Tarija S.A.	SETAR	2	Tarija			Básicos	Energía
35 Empresa Local de Agua Potable/Alcantarillado	ELAPAS	2	Chuquisaca	1965	DS.73/ 9,DS 10601	Básicos	Agua/Alcant.
36 Cooperativa de Telefonos Automaticos Trinidad *	COTEAUTRI	2	Beni			Comunicac	Telefonía
37 Cooperativa de Telefonos de Cobija	COTECO	2	Pando	1976		Comunicac	Telefonía
38 Editorial del Estado	EDEST	2	La Paz		DS 12204-DS 21060	Comunicac	Imprenta
39 Planta Industrializadora de Leche	PIL-SC	2	Santa Cruz		CONVENIO 7/02/50-DS 21060	Industria	Agroindustria
40 Planta Industrializadora de Leche	PIL-TJA	2	Tarija	1974	DS 12204-DS 21060	Industria	Agroindustria
41 Planta Industrializadora de Leche	PIL-SUCRE	2	Chuquisaca	1975	DS 12204-DS 21060	Industria	Agroindustria

ARRENDATA

143

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

12/1

42	5.963.922.83			0.00	0.00	71.218.29	0.00	0.00	
43				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
44				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
45				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
46				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
47				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
48				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
49				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
50				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
51				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
52				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
53				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
54				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
55				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
56				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
57				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
58				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
59				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
60				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
61				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
62				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
63				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
64				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
65				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
66				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
67				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
68				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
69	6.683.070.70			0.00	0.00	(2.449.356.85)	0.00	0.00	
70	702.358.09			0.00	0.00	854.688.54	0.00	0.00	

	7.385.428.79	0.00	0.00	0.00	0.00	(1.594.668.31)	0.00	0.00	0.00
	EGRESOS	EGRESOS	EGRESOS	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	EXPORTACIONES
	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989	1986

71				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
72				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
73				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
74				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
75				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
76				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
77				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
78				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
79				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
80				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
81				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
82				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
83				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
84				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
85				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
86	425.380.86	456.702.60		0.00	0.00	13.947.53	(112.452.70)	0.00	
87				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
88				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

2

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

RUBRO	PRODUCTO o SERVICIO	TIPO DE PRODUCCION	No. EM- PLEADO	SALARIO MEDIO 19	TIPO DE ADMINISTRACION	OPERA CION	REC. TGN	DE TGN 1987	DE TGN 1988	DE TGN 1989	MONTO RECIBIDO DEL TGN 3 AÑOS
Aguas			603		Descentralizada	SI	No				0.00
Agua/Alcantarill.	Agua Potable		684	352.07	Municipal/MAU	SI	No		0.00		0.00
Agua/Alcantarill.	Agua Potable		348	412.26	MAU/Municipal	SI	No				0.00
Televisión			89		Descentralizada	SI	SI				0.00
Comunicación			1,670	937.00	Descentralizada	SI	No	0.00	0.00		0.00
Radio difusión			33		Descentralizada	SI	No				0.00
Hidrocarburos	Combustibles y Lubricantes	INDUSTRIAL	5,517	231.52	Descentralizada	SI	No	0.00	0.00	0.00	0.00
Generación	Energía Eléctrica	PRIMARIA	447	869.45	Descentralizada	SI	SI	614,309.00	22,282,015.00		22,896,324.00
Extracción		INDUSTRIAL	6,863	284.71	Descentralizada	SI	SI		18,003,116.00		18,003,116.00
Extracción		PRIMARIA	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Fundición	ESTAÑO	INDUSTRIAL	592	480.18	Descentralizada	SI	SI		11,557,865.00		11,557,865.00
Extracción		PRIMARIA	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Extracción		PRIMARIA	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Fundición	HERRO	INDUSTRIAL	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Fundición	BISMUTO	INDUSTRIAL	s/d		Descentralizada	SI					0.00
Fundición	Pb/Ag/Sn.	INDUSTRIAL	s/d		Descentralizada	NO	SI				0.00
Fundición	ESTAÑO	INDUSTRIAL	s/d		Descentralizada	SI	NO				0.00
Extracción		PRIMARIA	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Extracción		PRIMARIA	s/d		Descentralizada	SI	SI				0.00
Apoyo Aéreo			1,333	400.18	Descentralizada	SI	NO				0.00
Ferrov. P/C.	Transporte		7,100	138.87	Descentralizada	SI	NO		625,195.00		625,195.00
Exploración	Financiamientos		117		Descentralizada	SI	SI				0.00
Extracción					Descentralizada	SI					0.00
			25,396	4,106				614,309	62,468,191	0	53,082,500

RUBRO	PRODUCTO o SERVICIO	TIPO DE PRODUCCION	No. EM- PLEADO	SALARIO MEDIO 19	TIPO DE ADMINISTRACION	OPERA CION	REC. TGN	DE TGN 1987	DE TGN 1988	DE TGN 1989	MONTO RECIBIDO DEL TGN
Dist. Electrica			18		Municipal	SI	No				0.00
Agua/Alcant.			172		Descentralizada	SI	SI				0.00
Agua/Alcant.			s/d		Regional	SI	No				0.00
Agua/Alcant.			68		Regional	SI	No				0.00
Agua/Alcant.			39		Descentralizada	SI	No				0.00
Agua/Alcant.			122	514.71	Descentralizada	SI	NO				0.00
Dist. Electrica			s/d		Municipal	SI	No				0.00
Dist. Electrica			s/d		Municipal	SI	No				0.00
	Agua		8		Descentralizada	SI	SI				0.00
Agua/Alcant.			72		Descentralizada	SI	NO				0.00
Dist. Electrica			s/d		Municipal	SI	No				0.00
Agua/Alcant.			173	331.22	Municipal	SI	SI				0.00
Telefonía			s/d		Cooperativa	SI	No	0.00	0		0.00
Telefonía			6		Municipal	SI	No				0.00
Imprenta			s/d		Descentralizada	SI					0.00
Lácteos	LECHE/DERIVADOS	INDUSTRIAL	170	544.41	CBF/CORDECRUZ	SI	NO		0.00		0.00
Lácteos	LECHE/DERIVADOS	INDUSTRIAL	29	706.86	CBF/CODIFAR	SI	NO		0.00		0.00
Lácteos	LECHE/DERIVADOS	INDUSTRIAL	43	388.95	CBF/CORDEFCH	SI	NO		0.00		0.00

145

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

RUBRO	PRODUCTO o SERVICIO	TIPO DE PRODUCCION	No. EM- PLEADO	SALARIO MEDIO 19	TIPO DE ADMINISTRACION	OPERA CION	REC. TGN	DE TGN 1987	DE TGN 1988	MONTO RECIBIDO DEL TGN
QUININA	SULFATO DE QUININA	INDUSTRIAL	s/d		COSSMIL	SI	NO			0.00
OLEAGINOSAS	ACEITE, TORTA SOYA, MARGARIN	INDUSTRIAL	10f.	631.92	CBF/CODETAR	SI	NO		0.00	0.00
CEREALES	MAIZ/OLEAGINOSAS	PRIMARIA	s/d		CODETAR	SI	NO			0.00
Alim. Balance.	ALIM. BALANCEADOS	INDUSTRIAL	21	812.76	CODETAR	SI	NO		0.00	0.00
	Café, maíz, mandioca	PRIMARIA	48		COFADENA	SI	NO			0.00
Azúcar	AZUCAR, ALCOHOL	INDUSTRIAL	803	906.54	CBF/CODETAR	SI	NO		0.00	0.00
LACTEOS	LECHE/GANADO/PASTO	PRIMARIA	10		CBF/CORDECRUZ	SI	NO			0.00
Azúcar	AZUCAR/ALCOHOL	INDUSTRIAL	634	342.96	CBF/CORDECRUZ	SI	NO	0.00	0.00	0.00
CEREALES	ARROZ	INDUSTRIAL	11		CORDECRUZ	SI	SI			0.00
CONDIMENTOS	AJI	INDUSTRIAL	s/d		CORDECH		NO			0.00
GANADERIA	GANADO VACUNO	PRIMARIA	60		COFADENA	SI	NO	0.00		0.00
ACOPIO	ARROZ	PRIMARIA	13		CORDEBENI	SI	NO			0.00
Alim. Balance.	ALIM. BALANCEADOS	INDUSTRIAL	59		CBF/CORDECRUZ	SI	SI			0.00
ASERRADERO	MEDERA	INDUSTRIAL	s/d		CORDEBENI		NO			0.00
LACTEOS	LECHE/GANADO	PRIMARIA	35		CBF/CORDECRUZ	SI	NO			0.00
AVICOLA	POLLOS	PRIMARIA	s/d		CORDECH		NO			0.00
Benef. Castaña	CASTAÑA	INDUSTRIAL	15		CBF/CORDEPANDO	NO	SI			0.00
CEREALES	HARINA TRHUI	INDUSTRIAL	3		CORDECO	SI	NO			0.00
Prod. Trigo	Trigo		s/d		COFADENA/INDEF	SI				0.00
AUTOMOTRIZ	ENS. AUTOMOVILES	INDUSTRIAL	113		COFADENA	SI	NO			0.00
REACTIVOS	ACIDO SULFURICO	INDUSTRIAL	s/d		COSSMIL		NO			0.00
OBRA GRUESA	TUBOS DE CEMENTO	INDUSTRIAL	30	228.02	MUNICIPAL	SI				0.00
Fab. partes	CADENAS	INDUSTRIAL	11	585.73	SAM/CORDEOR	SI	NO			0.00
Cerámica	TEJALADRILLO	INDUSTRIAL	16		CORDEPANDO	SI	NO			0.00
	TEJALADRILLO		s/d		CORDECRUZ					0.00
OBRA GRUESA	TUBOS GEM/LOSETA	INDUSTRIAL	s/d		MUNICIPAL	SI				0.00
HERRAMIENTAS	UTILES DE ROSCAR	INDUSTRIAL	s/d		NACIONAL		NO			0.00
VESTUARIO	BOTAS	INDUSTRIAL	91		COFADENA	NO	SI			0.00
OBRA GRUESA	TUBOS DE CEMENTO	INDUSTRIAL	s/d		MUNICIPAL	SI				0.00
AVICOLA	AVES FAENADAS	INDUSTRIAL	10		CODETAR	NO	NO			0.00
	Cascajo, Cascajo y Arena		s/d			SI				0.00
RUBRO	PRODUCTO o SERVICIO	TIPO DE PRODUCCION	No. EM- PLEADO	SALARIO MEDIO 19	TIPO DE ADMINISTRACION	OPERA CION	REC. TGN	DE TGN 1987	DE TGN 1988	MONTO RECIBIDO DEL TGN
OBRA GRUESA	TUBOS DE CEMENTO	INDUSTRIAL	s/d		MUNICIPAL	SI				0.00
Pedras	OBJ. DE PELTRE	INDUSTRIAL	11	497.18	CORDEOR	SI	NO			0.00
Carpintería Metal.	CARROZADOS	INDUSTRIAL	99	377.49	CBF/CORDEPAZ	SI	NO		0.00	0.00
OBRA GRUESA	TUBOS DE CEMENTO	INDUSTRIAL	55	832.44	MUNICIPAL	SI	SI			0.00
LACTEOS	QUESOS	INDUSTRIAL	20		CORDECRUZ	SI	NO			0.00
ACABADO BASICO	VIDRIO	INDUSTRIAL	191	388.83	CBF/CORDEPAZ	SI	NO		0.00	0.00
Sal	SAL YODADA	INDUSTRIAL	s/d		CODETAR	SI	NO			0.00
OBRA GRUESA	TEJALADRILLO	INDUSTRIAL	26		CORDECRUZ/sam	SI				0.00
Prod. Artesan.	CERAMICA	PRIMARIA	s/d		CORDECH		NO			0.00
ACABADO	VIDRIOS	INDUSTRIAL	23		CODETAR	NO				0.00
OBRA GRUESA	TEJALADRILLO	INDUSTRIAL	21	393.57	CORDEOR	SI	NO			0.00
OBRA GRUESA	CEMENTO	INDUSTRIAL	130	630.54	CODETAR	NO	SI			0.00
OBRA GRUESA	TEJALADRILLO	INDUSTRIAL	s/d		CORDEBENI	SI	NO			0.00
PAPEL	PAPEL	INDUSTRIAL	s/d		CODETAR	NO	SI			0.00
OBRA GRUESA	LOSETAS	INDUSTRIAL	s/d		CORDECRUZ	SI	NO			0.00
ACABADO	AZULEJOS	INDUSTRIAL	84	554.02	CBF/CORDECO	SI	NO			0.00
CARPINTERIA	MUEBLES METALICO	INDUSTRIAL	s/d		COFADENA	NO	NO			0.00
Munición	MUNICIONES	INDUSTRIAL	40		COFADENA	SI	NO			0.00

147

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

Combustible	GAS natural por cafeteria	s/d			COETAR	SI	NO			0.00
Transp.Pas.		s/d			Cordepo	SI	No			0.00
Carga		s/d			Intermpal.	SI	No			0.00
Hotelería		s/d			CORDECRUZ	SI	No			0.00
Beneficio de Café		s/d			COSSMIL	SI	No		0.00	0.00
		s/d			COSSMIL	SI				0.00
Prod.Truchas		s/d			MACA	SI				0.00
Des.Agropec.		40	515.83		CORDEOR	SI				0.00
	Botas de Cuero				COSSMIL	SI				0.00

RUBRO	PRODUCTO o SERVICIO	TIPO DE PRODUCCION	No EM- PLEADO	SALARIO O MEDIO 19	TIPO DE AD- MINISTRACION	OPERA CION	REC. TGN	DE TGN 1987	DE TGN 1988	MONTO RECIBIDO DEL TGN
Distribución	Energía Eléctrica		237		S.A.M.	SI	No	0.00	0.00	0.00
Prod.Fósforos	FOSFORO	INDUSTRIAL	60		S.A.M.	SI	SI			0.00
OBRA BRUESA	CEMENTO	INDUSTRIAL	279	529.72	S.A.M.	SI	NO	0.00	0.00	0.00
HILOS	HILOS DE ALGODON	INDUSTRIAL	389		SAM/CORDECRUZ	SI	NO			0.00
NO METALICOS	Sal Yodada	INDUSTRIAL	25		COFADENA/SAM	SI	No			0.00
Abonos y Pest.	PESTICIDAS	INDUSTRIAL	s/d		S.A.M.					0.00
Goma	GOMA	INDUSTRIAL	60		S.A.M.	NO	SI			0.00
Explosivos	EXPLOSIVOS y accesorios	INDUSTRIAL	121		COFADENA/sam	SI	No	0.00		0.00
Pasajeros/Carga			1,503	2,389.50	S.A.M.	SI	No		0.00	0.00
Pasajeros/Carga	Transporte		s/d		Nacional	SI	No			0.00
Aviación/Carga			s/d		S.A.M.	SI	No			0.00

140

3

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

APORTA A TGN	A TGN 1987	A TGN 1988	A TGN 1989	MONTO APORT AL TGN 3 AÑOS	A CRDs 1988	DE CRDs 1988	ACTIVO TOTAL 1985	ACTIVO TOTAL 1986	ACTIVO TOTAL 1987
		0.00		0.00					
NO				0.00					
No				0.00	0.00	0.00		161,510,320.50	200,870,628.63
No				0.00					
SI	22,026,592.00	12,000,000.00		34,026,592.00	0.00	0.00			385,885,383.11
				0.00					
CI	413,380,179.31	883,949,814.00		1,297,329,993.31	90,716,596.00				
NO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	506,313,185.00	636,677,184.00	2,725,020,896.88
		7,065,000.00		7,065,000.00					838,803,826.86
		0.00		0.00					
				0.00	0.00	0.00		227,466,819.00	232,653,274.00
				0.00					
				0.00					
				0.00					
				0.00					
				0.00					
				0.00					
				0.00					
NO				0.00					34,295,335.36
NO		0.00		0.00	0.00	0.00			714,129,980.25
No	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00			19,828,954.18
				0.00					
	435,407,871	903,014,814	0	1,338,421,885	90,716,596	0	906,313,155	1,025,651,293	5,128,885,249

APORTA A TGN	A TGN 1987	A TGN 1988	A TGN 1989	MONTO APORT AL TGN	A CRDs 1988	DE CRDs 1988	ACTIVO 1985	ACTIVO 1986	ACTIVO 1987
				0.00					
No				0.00					
				0.00					
				0.00					
No				0.00					
NO				0.00					
	0.00	0.00		0.00	0.00				5,000,231.14
				0.00					
No				0.00					
	0.00	0.00		0.00	0.00				13,780,401.46
				0.00					
				0.00					
NO		0.00		0.00	0.00	0.00			
NO		0.00		0.00	0.00	0.00			
NO		0.00		0.00	0.00	0.00			

12/19

(4)

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

ACTIVO TOTAL 1988	ACTIVO TOTAL 1989	PATRIMONIO 1985	PATRIMONIO 1986	PATRIMONIO 1987	PATRIMONIO 1988	PATRIMONIO 1989	CAPITALIZACION 1987
229,364,984.00			65,486,990.00	78,360,470.00	80,761,628.00		
335,655,730.22				179,382,879.05	224,866,879.89		0.00
1,002,516,066.79		246,804,108.00	1,331,926,397.46 406,435,122.00	1,580,731,128.39 646,881,201.84	798,375,693.20		22,367,752.31 4,454,064.00
255,288,817.09			(61,775,581.00)	213,545,822.00	232,643,750.00		806,836,846.09
526,218,411.84 722,886,857.03 39,673,456.96				20,597,079.20 390,108,452.20 1,305,099.31	508,105,810.79 390,902,778.41 3,283,162.12		
3,162,544.024	0	246,804,108	1,742,062,928	3,110,912,132	2,238,959,702	0	533,658,362
ACTIVO 1988	ACTIVO 1989	PATRIMONIO 1985	PATRIMONIO 1986	PATRIMONIO 1987	PATRIMONIO 1988	PATRIMONIO 1989	CAPITALIZACION 1987
255,879.74							
8,470,432.47				2,358,037.51	2,306,315.67		
16,230,885.79				8,686,078.38	10,284,856.65		0.00
15,326,173.46							

15

3,611,147.89

60,380.72

				15,814,690.42				
				4,990,246.09				
0.00	0.00	0.00	0.00	29,804,936.51	0.00	0.00	0.00	
ACTIVO	ACTIVO	PATRIMONIO	PATRIMONIO	PATRIMONIO	PATRIMONIO	PATRIMONIO	CAPITALIZACION	
1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989	1987	

2,914,591.47
4,742,872.42
946,000.00

1,877,832.52

2,849,693.52
3,285,176.90
849,200.00

152

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

985,016.14		1,365,609.74	851,059.50
64,937,656.11		1,638,370.02	32,256,505.62
2,809,573.00			2,616,595.80
562,632.82			468,741.71
69,514,539.50		69,274,044.85	66,538,560.13
		1,909,358.00	
5,268,459.09			2,986,897.49
2,188,912.59			2,136,428.05
		3,429,898.59	
107,987.82			96,288.58
428,928.44			137,654.78

ACTIVO 1988	ACTIVO 1989	PATRIMONIO 1985	PATRIMONIO 1986	PATRIMONIO 1987	PATRIMONIO 1988	PATRIMONIO 1989	CAPITALIZACION 1987
1,135,275.40							
28,861,923.20							
2,408,061.35				1,158,619.86	1,921,549.93		
1,547,935.33							
5,292,224.00						2,075,824.00	

155

ESTADOS DEL SECTOR PÚBLICO FINANCIERO

896,035.03

418,665.55

402,473.30
2,729,546.68

0.00

ACTIVO 1988	ACTIVO 1989	PATRIMONIO 1985	PATRIMONIO 1986	PATRIMONIO 1987	PATRIMONIO 1988	PATRIMONIO 1989	CAPITALIZACION 1987
68,485,209.93				27,479,084.75	50,737,950.62		
94,211,446.06				20,525,291.06	35,199,367.08		
78,217,516.00					27,436,372.00		
							0.00

156

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

	CAPITALIZACION 1985	CAPITALIZACION 1989	INVERSIONES 1987	INVERSIONES 1988	INVERSIONES 1989	INGRESO TOTAL 1985	INGRESO TOTAL 1986	INGRESO TOTAL 1987
1								
2			43,113.66				10,994,260.00	16,474,630.00
3								
4								
5	0.00							77,136,180.74
6								
7			85,131,932.07			459,741,963.39	1,272,037,035.08	1,196,586,011.57
8	266,431,142.39		20,987,026.72	24,037,845.82		26,308,264.00	85,994,591.00	61,021,819.28
9								
10								
11							139,180,882.00	33,931,661.00
12								
13								
14								
15								
16								
17								
18								
19								
20								22,523,544.02
21								
22			14,497.87	20,386.02				
23								
	266,431,142	0	106,176,870	24,058,232	0	486,050,227	1,478,206,768	1,407,673,717
	CAPITALIZACION 1988	CAPITALIZACION 1989	INVERSIONES 1987	INVERSIONES 1988	INVERSIONES 1989	INGRESO TOTAL 1985	INGRESO TOTAL 1986	INGRESO TOTAL 1987
24								
25								
26								
27								
28								
29								
30								
31								2,837,189.21
32								
33								
34								
35								
36	0.00							1,658,206.98
37								
38								
39								
40								
41								

157

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

6,025,141.12

43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70

71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88

			4,661,699.83					4,233,713.85	1,867,846.63
	0.00	0.00	4,661,699.83	0.00	0.00	0.00	0.00	5,790,760.48	
	CAPITALIZACION	CAPITALIZACION	INVERSIONES	INVERSIONES	INVERSIONES	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL
	1988	1989	1987	1988	1989	1985	1985	1985	1985

439,328.39

158

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

NOMBRE	SIGLA	CAT	UBICACION	INICIO ACTIVIDAD	BASE LEGAL	SECTOR	SUBAREA
89 Fábrica Nacional de Quinina	FANAQUINA	3	Oruro	1967		1967 Agroindustri	MEDICINAL
90 Fábrica de Aceite Comestible Villamontes	FAC-VILLA	3	Tarija			Agroindustri	ALIMENTICIA
91 Programa Agrícola de Ofraginesos y Maiz	PAOM	3	Tarija			Agroindustri	ALIMENTICIA
92 Fábrica de Alimentos Balanceados Tarija	ALBAT	3	Tarija			Agroindustri	ALIMENTICIA
93 Empresa Agroindustrial Bermejo	EMABE	3	Tarija	1973	RB.167694-197752	Agroindustri	Agricultura
94 Industrias Agrícolas de Bermejo	IAB	3	Tarija	1963		Agroindustri	ALIMENTICIA
95 Proyecto Ganadero Todos Santos-Hirner	HIRTNER	3	Santa Cruz	1956		Agroindustri	ALIMENTICIA
96 Ingenio Azucarero Guabirá	GUABIRA	3	Santa Cruz	1953	DS 3459	Agroindustri	ALIMENTICIA
97 Empresa Nacional del Arroz	ENA	3	Santa Cruz	1972	RS.131802	Agroindustri	ALIMENTICIA
98 Planta de Ají	AJI	3	Chuquisaca			Agroindustri	ALIMENTICIA
99 Empresa Ganadera Campo 23 de Marzo	25 MARZO	3	Beni	1974	D.S.11393	Agroindustri	ALIMENTICIA
100 Planta de Bilos Sachajere	SACHAJERE	3	Beni			Agroindustri	ALIMENTOS
101 Fábrica de Alimentos Balanceados Portachuelo	ALBAPOR	3	Santa Cruz			Agroindustri	ALIMENTICIA
102 Aserradero Chimanes San Borja	CHIMANES	3	Beni			Agroindustri	MADERERA
103 Cabafia Lechera Todos Santos-Paz	CALETA	3	Santa Cruz		DS 11393	Agroindustri	ALIMENTICIA
104 Planta de Pollos BB	POLLOS-BB	3	Chuquisaca		DS 6460-DS 163156/5	Agroindustri	ALIMENTICIA
105 Planta Beneficiadora de Castaña	BECAST	3	Pando		CONVENIO 30/11/73	Agroindustri	ALIMENTICIA
106 Planta de Yarihu	TARHUJ	3	Cochabamba			Agroindustri	ALIMENTICIA
107 Corporación Gestora del Proyecto Abapé Izozog	ABAPO	3	Santa Cruz			Agroindustri	Agricultura
108 Empresa Nacional Automotriz (E)	ENAUTO	3	Cochabamba	1979		Industria	METALMECANICA
109 Fábrica Nacional de Acido Sulfúrico	FNAS	3	Oruro		DS 10307-DS 21060	Industria	QUIMICA
110 Fábrica de Tubos de Cemento Tarija	FTCT	3	Tarija			Industria	MAT.CONSTRUCCION
111 Fábrica de Cadenas (F)	CASAM	3	Oruro		EEC PUB.142-DS 21060	Industria	MAT.CONSTRUCCION
112 Fábrica de Cerámicas Roja Cobija	CR COBIJA	3	Pando			Industria	MAT.CONSTRUCCION
113 Fábrica de Cerámicas Roja Roboré	CR ROBORE	3	Santa Cruz			Industria	Mat Construcción
114 Fábrica de Tubos y Losetas Santa Cruz	TyLSC	3	Santa Cruz			Industria	MAT.CONSTRUCCION
115 Fábrica Metalmeccánica de Utiles de Rosoar	URBOL	3	La Paz			Industria	METALMECANICA
116 FABRICA MILITAR DE UTILES DE CUERO	FAMLCUERO	3	La Paz	1973		Industria	CUERO
117 Fábrica de Tubos de Cemento Cochabamba	FTCC	3	Cochabamba			Industria	MAT.CONSTRUCCION
118 Industrias Avícolas de Tarija	IAT	3	Tarija			Industria	ALIMENTICIA
119 Charcañadora Municipal	CHANCADORA	3	Santa Cruz		DS.11002-DS 21060	Industria	Mat.Constr.
120 Fábrica de Tubos de Cemento Oruro	FTCO	3	Oruro			Industria	Mat. Construcción
121 Fábrica de Objetos de Peltre	PELTRE	3	Oruro			Industria	Prod de Artesan
122 Industrias Metálicas	INMETAL	3	La Paz	1972		Industria	METALMECANICA
123 Fábrica Municipal de Tubos y Losetas	FAMTAL	3	La Paz			Industria	Mat Construcción
124 Planta Elaboradora de Quesos San Javier	SAN JAVIER	3	Santa Cruz			Industria	ALIMENTICIA
125 Fábrica Nacional de Vidrio Plano	FANVIPLAN	3	La Paz	1973	DS 16832	Industria	Mat Construcción
126 Sal Yodada La Entremiana	ENTREMIANA	3	Tarija			Industria	Alimenticia
127 Fábrica de Cerámicas Roja Camiri	CR CAMIRI	3	Santa Cruz			Industria	Mat. Construcción
128 Taller de Cerámicas	CERAMICA	3	Chuquisaca			Industria	ARTESANIA
129 Fábrica de Vidrios Oscar Alfaro	CR OSA/L	3	Tarija			Industria	Mat Construcción
130 Fábrica de Cerámicas Roja Oruro	CR OFURO	3	Oruro			Industria	Mat Construcción
131 Fábrica de Cemento El Puente	EL FUENTE	3	Tarija			Industria	Mat. Construcción
132 Fábrica de Cerámicas Roja Trinidad	CR TRINIDAD	3	Beni			Industria	Mat Construcción
133 Industrias de Papel de Sidras Tarija	PTASA	3	Tarija			Industria	QUIMICA
134 FABRICA DE LOSETAS MONTERO	LOS MONTERO	3	Santa Cruz			Industria	Mat Construcción
135 Fábrica Boliviana de Cerámicas	FABOCE	3	Cochabamba	1972	DS.10807 16/06/72	Industria	Mat Construcción
136 FABRICA MILITAR DE MUEBLES	FAMILMUEBL	3	La Paz			Industria	METALMECANICA
137 Fábrica Boliviana de Municiones	MUNICION	3	La Paz	1979	DS 16359	Industria	Armamentos

15/12

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

138	Empresa Tarifaria del Gas	ENTAGAS	3	Tarija	1988	RS 193520,DS.22040	Servicios	Distr. Gas
139	Línea Aérea Imperial	LAI	3	Potosí	1979	RS 193520,RO.33/79	Transporte:	Aéreo
140	Empresa Intermunicipal de Transporte de Carga	EITC	3	Cochabamba			Transporte:	Terrestre
141	Hotel Asahi	ASAH	3	Santa Cruz		DS.21060	Industria	Turismo
142	Planta Beneficadora de Café	BECAFE	3	La Paz			Agroindustria	Agricultura
143	Unidad de Plantaciones	UNPLANTAC	3	La Paz			Agroindustria	Forestal
144	Centro Pecuaria Tiquna	TIQUINA	3	La Paz			Agroindustria	Piscícola
145	Centro Agropecuario de Desarrollo del Altiplano	CADEA	3	Oruro			Agroindustria	Agropecuaria
146	Fábrica de Botas de Cuero	BOCUERO	3	La Paz			Industria	

	NOMBRE	SIGLA	CAT	UBICACION	INICIO ACTIVIDAD	BASE LEGAL	SECTOR	SUBAREA
147	Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba	ELFEC	4	Cochabamba	1908	RG 06/06/08	Servicios	Energía
148	Fábrica Nacional de Fósforos	FNF	4	La Paz	1954		Industria	MADERERA
149	Fábrica Nacional de Cemento S.A.	FANCESA	4	Chuquisaca	1959	DS 8135-DS21060	Industria	MAT.CONSTRUCCION
150	Hielería Santa Cruz	HILANCRUZ	4	Santa Cruz			Industria	TEXTIL
151	Química Básica Boliviana	QUIMBASOL	4	Potosí	1975	RS 174835	Industria	MINERA
152	Agroquímica Latinoamericana	AQUILA	4	La Paz		RS.181078	Industria	Química
153	Planta Laminadora de Goma	LAMIGOSA	4	Beni	1968		Industria	Prod.Goma
154	Fábrica Nacional de Explosivos y Accesorios	FANEXA	4	Cochabamba	1972	DS 10511-DS.15565	Industria	ARMAMENTO
155	Lloyd Aéreo Boliviano	LAB	4	Cochabamba	1925	EP 30/11/25	Transporte:	Aéreo
156	Transporte Aéreos Bolivianos	TAB	4	La Paz	1977	DS 15091	Transporte:	Aéreo
157	Línea Naviera Boliviana	LINABOL	4	La Paz		DS.16300 27/3/83	Transporte:	Naval

7

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

	EGRESO TOTAL 1987	EGRESO TOTAL 1988	EGRESO TOTAL 1989	SUPERAVIT 1985	SUPERAVIT 1986	SUPERAVIT 1987	SUPERAVIT 1988	SUPERAVIT 1989	EXPORTACIONES 1986
1				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
2	17,134,340.00	8,955,685.00		0 00	(2,394,780 00)	(659,710 00)	6,858,809 00	0 00	
3				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
4				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
5	82,078,114.04	109,963,154.07		0 00	0 00	(4,941,964 10)	22,564,140 25	0 00	
6				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
7	783,161,692.17			174,758,469 51	439,662,576 47	413,424,319 40	0 00	0 00	630,382,982.11
8	60,060,947.73	73,645,960.97		2,455,992 00	(2,004,676 00)	960,971 55	2,195,984 73	0 00	
9				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
10				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
11	133,706,800.00	113,780,280.00		0 00	(18,823,152 00)	(99,774,947 00)	4,858,535 00	0 00	
12				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
13				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
14				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
15				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
16				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
17				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
18				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
19				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
20	16,768,990.18	21,681,478.29		0 00	0 00	6,754,653.84	3,419,624 45	0 00	
21		97,275,811.71		0 00	0 00	0 00	2,419,978.59	0 00	
22		2,995,742.37		0 00	0 00	0 00	1,978,242 53	0 00	
23				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
	1,092,910,493	428,298,112	0	177,214,462	416,439,968	314,763,224	46,295,315	0	630,382,980

	EGRESOS 1987	EGRESOS 1988	EGRESOS 1989	SUPERAVIT 1985	SUPERAVIT 1986	SUPERAVIT 1987	SUPERAVIT 1988	SUPERAVIT 1989	EXPORTACIONES 1986
24				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
25				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
26				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
27				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
28				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
29				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
30				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
31	2,560,806 63	3,134,502 93		0 00	0 00	276,382 58	166,092 70	0 00	
32				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
33				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
34				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
35				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
36	1,542,428 58	1,766,975 37		0 00	0 00	115,778 40	265,513 23	0 00	
37				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
38				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
39				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
40				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
41				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	

10/1

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

42	5,963,922.83			0.00	0.00	71,218.29	0.00	0.00	
43				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
44				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
45				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
46				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
47				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
48				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
49				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
50				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
51				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
52				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
53				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
54				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
55				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
56				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
57				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
58				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
59				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
60				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
61				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
62				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
63				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
64				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
65				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
66				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
67				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
68				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
69	6,603,070.70			0.00	0.00	(2,449,356.85)	0.00	0.00	
70	702,358.09			0.00	0.00	854,688.54	0.00	0.00	
<hr/>									
	7,309,428.79	0.00	0.00	0.00	0.00	(1,594,668.31)	0.00	0.00	0.00
	EGRESOS	EGRESOS	EGRESOS	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	EXPORTACIONES
	1987	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989	1986
<hr/>									
71				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
72				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
73				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
74				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
75				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
76				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
77				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
78				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
79				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
80				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
81				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
82				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
83				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
84				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
85				0.00	0.00	13,947.53	(112,452.70)	0.00	
86	425,380.86	496,702.60		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
87				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
88				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

89									
90	6,063,600.32				3,765,845.69	3,411,560.84			
91									
92									
93									
94									
95									
96	16,454,616.88				14,722,749.29	14,560,748.79			
97									
98									
99					357,928.00				
100									
101									
102									
103									
104									
105									
106									
107									
108									
109									
110									
111									
112									
113									
114									
115									
116									
117									
118									
119									
	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL	VENTAS	VENTAS	VENTAS	VENTAS	VENTAS	EGRESOS	EGRESOS
	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1985	1985	1986
120									
121									
122									
123	2,689,987.02				1,515,457.83	2,844,460.72			
124									
125	3,938,167.09	4,117,554.25							
126									
127									
128									
129									
130									
131									
132									
133									
134									
135									
136									
137									

163

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

139
139
140
141
142
143
144
145
146

133,795.00

155,292.60

308,233.35

	INGRESO TOTAL 1988	INGRESO TOTAL 1989	VENTAS 1985	VENTAS 1986	VENTAS 1987	VENTAS 1988	VENTAS 1989	EGRESOS 1985	EGRESOS 1986
147	34,172,043.54				21,820,244.61	29,582,491.26			
148									
149	24,288,782.05				17,460,511.61	21,117,598.98			
150									
151									
152									
153									
154	2,768,593.07				1,518,175.00	2,407,783.50			
155									
156									
157									

164

(6)

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

	INGRESO TOTAL 1988	INGRESO TOTAL 1989	VENTAS 1985	VENTAS 1986	VENTAS 1987	VENTAS 1988	VENTAS 1989	EGRESO TOTAL 1985	EGRESO TOTAL 1986
1									
2	17,814,494.00			6,933,430.00	13,292,050.00	16,262,099.00			13,389,040.00
3									
4									
5	132,827,294.32				33,740,317.97	127,067,443.58			
6									
7			306,009,387.10	1,180,494,403.57	1,113,259,744.46			284,983,493.88	832,374,458.61
8	75,841,945.70		26,308,264.00	85,994,891.00	87,617,400.00	72,342,115.38		23,852,272.00	87,999,267.00
9									
10									
11	118,638,815.00			106,810,411.00	30,852,856.00	100,336,163.00			158,004,034.00
12									
13									
14									
15									
16									
17									
18									
19									
20	25,101,102.74				19,165,794.37	22,240,964.41			
21	99,695,790.30					96,073,183.69			
22	4,973,984.90					86,813.60			
23									
	474,593,427	0	332,317,651	1,350,232,836	1,267,888,203	434,878,783	0	308,835,766	1,061,766,800
	INGRESO TOTAL 1988	INGRESO TOTAL 1989	VENTAS 1985	VENTAS 1986	VENTAS 1987	VENTAS 1988	VENTAS 1989	EGRESOS 1985	EGRESOS 1986
24									
25									
26									
27									
28									
29									
30									
31	3,300,895.63				2,566,991.02	2,934,840.95			
32									
33									
34									
35									
36	2,032,488.60				411,647.36	1,039,928.38			
37									
38									
39									
40									
41									

165

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70

71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88

5,564,867.00

3,826,095.41
0.00

	0.00	0.00	0.00	0.00	3,826,095.41	0.00	0.00	0.00	0.00
	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL	VENTAS	VENTAS	VENTAS	VENTAS	VENTAS	EGRESOS	EGRESOS
	1988	1989	1985	1986	1987	1988	1989	1985	1986

384,249.90

252,157.05

206,290.75

1/6/89

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

89				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
90	8,068,293.70	5,146,498.02		0 00	0 00	(4,216,348.28)	917,102.30	0 00	
91				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
92				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
93				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
94				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
95				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
96	17,678,017.14	15,661,066.87		0 00	0 00	282,020.98	793,549.68	0 00	
97				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
98				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
99	700,199.00			0 00	0 00	(338,932.00)	0 00	0 00	
100				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
101				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
102				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
103				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
104				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
105				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
106				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
107				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
108				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
109				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
110				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
111				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
112				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
113				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
114				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
115				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
116				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
117				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
118				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
119				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
	EGRESOS	EGRESOS	EGRESOS	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	SUPERAVIT	EXPORTACIONES
	1987	1988	1985	1985	1986	1987	1988	1989	1987
120				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
121				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
122				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
123	913,275.95	1,927,056.95		0 00	0 00	649,481.86	762,930.07	0 00	
124				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
125		4,878,572.88	653,720.00	0 00	0 00	0 00	(940,415.75)	3,463,834.17	
126				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
127				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
128				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
129				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
130				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
131				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
132				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
133				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
134				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
135				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
136				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	
137				0 00	0 00	0 00	0 00	0 00	

167

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

138			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
139			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
140			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
141			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
142	238,736.02		0.00	(174,637.55)	(80,771.53)	0.00	0.00	0.00	0.00
143			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
144			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
145			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
146			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

	EGRESOS 1987	EGRESOS 1988	EGRESOS 1989	SUPERAVIT 1985	SUPERAVIT 1986	SUPERAVIT 1987	SUPERAVIT 1988	SUPERAVIT 1989	EXPORTACIONES 1986

147	20,631,749.67	29,471,360.16		0.00	0.00	4,907,540.39	5,700,783.38	0.00	
148				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
149	17,597,676.66	23,733,646.31		0.00	0.00	950,391.52	555,105.74	0.00	
150				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
151				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
152				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
153				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
154	3,252,164.72	2,844,609.94		0.00	0.00	(1,690,074.91)	(76,016.37)	0.00	
155				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
156				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
157				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

①

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

	EXPORTACIONES 1987	EXPORTACIONES 1988	EXPORTACIONES 1989	IVA 1987	IVA 1988	IVA 1989	GASTOS OP 1988
1		0.00					
2	0.00	0.00					
3		0.00			11,306.00		
4		0.00					
5	33,019,067.94	48,679,999.95		20,133,506.00	12,230,051.00		
6							
7	514,464,372.43	526,600,000.00		43,613,282.39	82,790,433.00		
8	0.00	0.00		202,956.22	2,765,167.00		
9		55,040,722.00			0.00		
10							
11		96,442,174.00			0.00		
12		0.00					
13		0.00					
14		0.00					
15		0.00					
16		0.00					
17		0.00					
18		0.00					
19		0.00					
20		0.00					
21		0.00			1,135,991.00		
22		0.00					
23							
	547,483,440	726,762,896	0	63,945,745	98,932,938		0

	EXPORTACIONES 1987	EXPORTACION 1988	EXPORTACION 1989	IVA 1987	IVA 1988	IVA 1989	GASTOS OP 1988
24		0.00					
25		0.00					
26		0.00					
27		0.00					
28		0.00					
29		0.00					
30		0.00					
31		0.00					2968410
32							
33		0.00					
34		0.00					
35		0.00					
36	0.00	0.00					
37		0.00					
38							
39		0.00			396,198.00		
40		0.00			0.00		
41		0.00			0.00		

169

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

42		0.00				345,543.00
43		0.00				167,922.00
44		0.00				
45		0.00				
46		0.00				
47		0.00				
48		0.00				
49		0.00				
50		0.00				
51		0.00				
52		0.00				
53		0.00				
54		0.00				
55		0.00				
56		0.00				
57		0.00				
58		0.00				
59		0.00				
60		0.00				
61		0.00				
62		0.00				
63		0.00				
64		0.00				
65		0.00				
66		0.00				
67		0.00				
68		0.00				
69	0.00	0.00				
70		0.00				

	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	EXPORTACIONES	EXPORTACION	EXPORTACION	IVA	IVA	IVA
	1987	1988	1989	1987	1988	1989

71						
72						
73						
74						
75						
76		0.00				
77		0.00				
78		0.00				
79		0.00				
80		0.00				
81		0.00				
82		0.00				
83		0.00				39,658.00
84		0.00				
85		0.00				
86		0.00				
87		0.00				
88						

170

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

89			0.00			
90			0.00			
91			0.00		0.00	
92			0.00			
93			0.00		0.00	
94		8,985,942.00				
95			0.00		2,339,991.00	
96	1,850,802.42	749,838.43				
97			0.00		592,849.00	
98			0.00			
99			0.00			
100			0.00			
101			0.00			
102			0.00			
103			0.00			
104			0.00			
105			0.00			
106			0.00			
107						
108			0.00			
109			0.00			
110			0.00			
111			0.00			
112			0.00			
113						
114			0.00			
115			0.00			
116			0.00			
117			0.00			
118			0.00			
119			0.00			
	EXPORTACIONES	EXPORTACION	EXPORTACION	IVA	IVA	IVA
	1987	1988	1989	1987	1988	1989
120			0.00			
121			0.00			
122			0.00			
123	0.00		0.00	44,470.00	16,612.00	
124			0.00		16,994.00	
125			0.00			
126			0.00		357,333.00	
127			0.00			
128			0.00			
129			0.00			
130			0.00			
131			0.00			
132			0.00			
133			0.00			
134			0.00			
135			0.00			
136			0.00			
137			0.00			

171

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

138						
139		0.00				
140		0.00				
141		0.00				
142	0.00	0.00				
143						
144						
145						
146						

	EXPORTACIONES	EXPORTACION	EXPORTACION	IVA	IVA	IVA
	1987	1988	1989	1987	1988	1989

147	0.00	0.00				
148		0.00				
149	0.00	0.00		2.810,546.00	942,129.94	
150		0.00				
151		0.00				
152						
153		0.00				
154		0.00				
155		94,462,957.00			3,767,511.00	
156		0.00				
157		0.00				

172

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

89			0.00					
90								3,851,948.42
91								
92								
93								
94								
95								
96			100,226.03	117,644.27				17,960,038.12
97								
98								
99			4,854.00					361,267.00
100								
101								
102								
103								
104								
105								
106								
107								
108								
109			0.00					
110								
111								
112								
113								
114								
115								
116								
117								
118								
119								
	CAPITALIZACION	CAPITALIZACION	INVERSIONES	INVERSIONES	INVERSIONES	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL
	1988	1989	1987	1988	1989	1985	1986	1987
120								
121								
122								
123			2,856.00	2,856.00				1,562,757.81
124								
125								
126								
127								
128								
129								
130								
131								
132								
133								
134								
135								
136								
137								

173

EMPRESAS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

138							
139							
140							
141							
142			0.00			133,795.00	157,964.49
143			0.00				
144							
145							
146							
	CAPITALIZACION	CAPITALIZACION	INVERSIONES	INVERSIONES	INVERSIONES	INGRESO TOTAL	INGRESO TOTAL
	1988	1989	1987	1988	1989	1985	1986
						1987	
147							29,539,289.97
148							
149				2,144,744.00			18,548,068.10
150							
151							
152							
153							
154			22,529.10				1,861,209.01
155							
156							
157							

15

ALTERNATIVA "A"

100222

PROYECTO DE LEY PARA AUTORIZAR A LAS
EMPRESAS PUBLICAS SU PRIVATIZACION Y/O DISOLUCION

EL HONRABLE CONGRESO NACIONAL

DECRETA:

Artículo Primero.- De conformidad al inciso 7 del artículo 59 de la Constitución Política del Estado, todas las Empresas del Sector Público, sean estas, del Estado Central, de las Prefecturas de Departamento, las Alcaldías Municipales, las Corporaciones Regionales de Desarrollo y las FF.AA., quedan autorizadas para proceder a la privatización, o disolución de sus empresas, sociedades y establecimientos cuyos bienes les pertenezca total o parcialmente en su calidad de organismos del Estado, aplicando al efecto los procedimientos que mediante Decreto Supremo establezca el Poder Ejecutivo.

Artículo Segundo.- Los procesos de privatización, transferencias y/o disoluciones deberán ejecutarse adoptando las modalidades que establezca el Decreto Supremo, mencionado en el artículo anterior, sin embargo todos ellos, propenderán a obtener la participación del mayor número de interesados, a fin de que los procedimientos de licitación para que las transferencias, los contratos de alquiler, y/o de administración, venta de acciones, contratos de riesgo compartido y otros, tiendan a democratizar la propiedad del capital.

Artículo Tercero.- La propuesta más conveniente a los intereses del Estado será evaluada teniendo en cuenta el valor real de mercado de los establecimientos y todas las demás variables que muestren el mayor beneficio para los intereses públicos, para lo cual deberán señalarse en los procedimientos de oferta, sistemas de puntaje referidos a los distintos aspectos a ser tomados en cuenta en la evaluación de las propuestas.

Artículo Cuarto.- Los procedimientos de privatización que se establecerán mediante el Decreto Supremo a ser aprobado por el Poder Ejecutivo, al que se refiere el Artículo Primero, se iniciarán con: el estudio y análisis técnico-económico de cada empresa, que establecerán el valor de mercado de todo su patrimonio y los procedimientos más adecuados de privatización, o liquidación aplicables en cada caso. Estos estudios serán realizados por el Poder Ejecutivo, quien para cumplir estos propósitos podrá contratar todo el asesoramiento que asegure la obtención de opinión técnica imparcial y que en ningún caso participará en el procedimiento de selección de ofertas.

Artículo Quinto.- Los recursos provenientes de estas transferencias, que se lleven a cabo bajo el amparo de la presente Ley, serán de propiedad de la región o la institución administradora del establecimiento, pero no podrán ser presupuestados para gastos de funcionamiento, ni tampoco para la reinversión en otros proyectos industriales.

Artículo Sexto.- Ni el Gobierno Central ni ninguna dependencia del mismo podrá obtener y/o otorgar créditos directos a los adjudicatarios de las empresas transferidas. ~~Yumenté~~

Artículo Séptimo.- El Directorio de las Empresas públicas, el de las Corporaciones Regionales de Desarrollo, los Consejos Municipales, las Prefecturas y las FF.AA. decidirán la venta de sus empresas, bienes y/o acciones de su propiedad al sector privado y/o cooperativo, o el aporte de las mismas a la organización de sociedades anónimas de economía mixta, operaciones de riesgo compartido mediante Resolución expresa.

Artículo Octavo.- La Contraloría General de la República practicará auditoría externa sobre cada proceso de privatización y elaborará un informe final certificando la corrección de la operación, o en su caso, estableciendo las responsabilidades consiguientes.

Pase a la H. Cámara de Diputados para efectos de revisión.

Es dada en la Sala de Sesiones del Honorable Senado Nacional, a los días del mes de de mil novecientos noventa años.

Presidente del H. Senado Nacional

Senador Secretario

Senador Secretario

FEV.

A:CMS/23/5/90

B:CMS/24/5/90

C:EQ/IC/4/6/90