

ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS DE LA CAPITALIZACION EN BOLIVIA;

Error! Marcador no definido.

Bernardo Requena Blanco

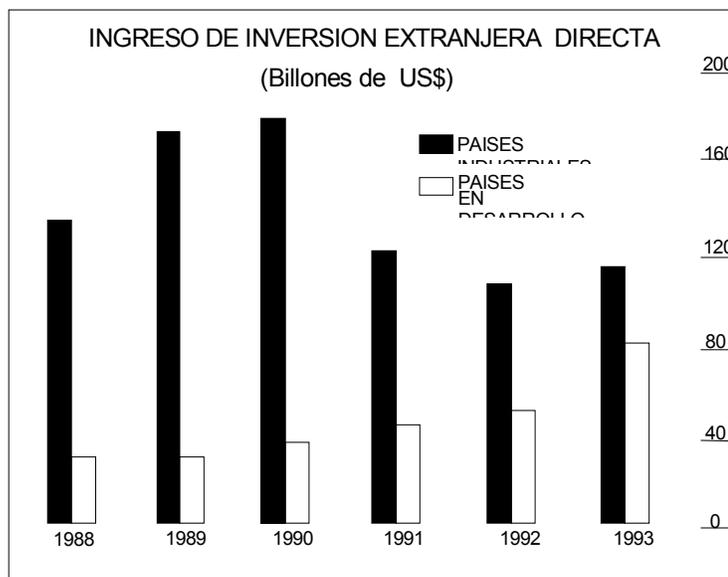
1. INTRODUCCION

La historia de las inversiones extranjeras en América Latina comienza en el siglo XIX, cuando los países europeos buscaban nuevas fuentes de recursos naturales, necesarias al proceso de industrialización que se estaba llevando a cabo en esas naciones. Poco a poco, la inestabilidad política y los problemas económicos de los países latinoamericanos desincentivaron a las empresas europeas, dejando el espacio libre a las multinacionales norteamericanas. A partir de 1945 y como consecuencia del nacionalismo exacerbado en países menos desarrollados, el cual se tradujo en la expropiación y nacionalización de empresas extranjeras, se verificó una disminución del valor de la inversión extranjera directa para estos países, de más del 50% entre los años 1930 y 1960, debido principalmente al alto riesgo asociado a estas inversiones.

En los años 60 disminuye aún más la participación de las empresas multinacionales en los países menos desarrollados, puesto que estas se instalan con mayor preferencia en los países desarrollados, generándose una verdadera competencia entre empresas europeas y norteamericanas. A partir de la década de los 70 y con la aparición de la Nueva División Internacional del Trabajo (NDIT), se relocalizan las actividades intensivas en mano de obra hacia los países menos desarrollados, "con el objetivo de reestructurar y racionalizar sus operaciones. Este fenómeno ha generado la aparición de zonas de procesamiento para las exportaciones, especialmente en los países del Sudeste Asiático"¹.

¹ Para un análisis más completo de la evolución histórica, así como de todas las facetas del comportamiento de las multinacionales en los países menos desarrollados, consultar "empresas multinacionales en los países menos desarrollados", del libro "Surveys in Development Economics", documento que sirvió de base para esta publicación.

Los procesos de privatización, en la mayoría de las naciones latinoamericanas así como en otros países, son un reflejo de la llamada "guerra por las inversiones" que se está librando en un mundo cada vez más globalizado, donde los financistas buscan mercados que otorguen mayores rendimientos a sus inversiones y evitan aquellos que representan un riesgo excesivo. En este sentido, en los últimos años los flujos de inversión extranjera directa (IED) registraron una transformación, reflejando la globalización de las economías: la IED en 1988 estaba dirigida casi en su totalidad a los países ricos industriales, en 1993 los países en desarrollo recibían 3/4 del total de la inversión destinada a los países desarrollados, de la cual casi el 60% fue dirigida al Asia. Este cambio en la estructura de la IED refleja las necesidades cada vez superiores de infraestructura y financiamiento para proyectos de desarrollo, así como las mayores tasas de retorno de los proyectos en estos países. Las naciones en vías de desarrollo que más IED captaron entre 1988 y 1992 fueron: China, Singapur, México, Malasia y Argentina². En este sentido, el proceso de capitalización iniciado el año 1994³ representa la propuesta boliviana para la atracción de capitales y tecnología, condiciones necesarias para alcanzar un mayor desarrollo económico.



FUENTE: UNCTAD

² "The Global Economy: A Survey", The Economist, octubre de 1994.

³ A partir de la Ley de Capitalización No. 1554.

¡Error! Marcador no definido. RECEPTORES DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA 88-92, \$bn.	
CHINA	25.6
SINGAPORE	21.7
MEXICO	18.4
MALASIA	13.2
ARGENTINA	10.6
TAILANDIA	9.5
HONG KONG	7.9
BRASIL	7.6
TAIWAN	6.0
INDONESIA	5.6

El objetivo de este trabajo es estudiar algunas características de la capitalización en Bolivia, mediante un análisis comparativo de este proceso con el desenvolvimiento de las empresas multinacionales en diversos países poco desarrollados. El documento está organizado de la siguiente manera: en la segunda sección se define el proceso de capitalización, mostrando aspectos de su implementación, regulación y perspectivas. También se presenta brevemente la reforma de pensiones, proceso que se relaciona directamente con la capitalización de las empresas públicas. En la siguiente sección, se compara la capitalización con otros procesos destinados a la atracción de capitales y tecnología en los países del tercer mundo, considerando aspectos tales como la transferencia de tecnología, la selección y adaptación de las tecnologías, el "trade off" entre la utilización intensiva de capital o mano de obra, el impacto en la concentración nacional de las empresas, los encadenamientos hacia atrás o "backward linkages", las relaciones entre empresas multinacionales y gobiernos locales, así como entre firmas extranjeras y nacionales, y la situación fiscal de los gobiernos. Finalmente, se observan las principales conclusiones e implicaciones del trabajo.

2. EL PROCESO DE CAPITALIZACION Y LA REFORMA PREVISIONAL EN BOLIVIA

El modelo económico boliviano, 10 años después de haber alcanzado la estabilización de la economía, se caracteriza aún por bajas tasas de ahorro, generándose de esta manera una necesidad de ahorro externo, que se refleja en un constante incremento de los flujos netos de capitales externos, registrados en la cuenta capital de la balanza de pagos, provenientes especialmente de los desembolsos de deuda externa. Además, hasta la fecha el Estado ha jugado un rol preponderante en la generación del crecimiento económico, el cual no ha sido suficiente para combatir los agudos problemas de pobreza y subdesarrollo existentes en el país. En este sentido, es imprescindible alcanzar tasas de ahorro e inversión internas más elevadas, y una mayor participación del sector privado, elementos necesarios para un crecimiento sostenido, a tasas superiores a las observadas durante esta década.

El proceso de capitalización de las empresas públicas, que representa un aporte de inversionistas privados, correspondiente a la compra del 50% de las acciones de la nueva empresa a ser creada, permitirá la modernización de las mismas a través de la introducción de inversión extranjera y tecnología de punta. La diferencia de este proceso con una privatización tradicional, es que el dinero pagado por los socios estratégicos será utilizado directamente en la inversión de la empresa. Complementariamente, se prevé el traspaso del restante 50% de las acciones a todos los bolivianos mayores de edad⁴, diferenciando este proceso con una privatización, donde los recursos provenientes de la venta de las empresas son destinados al Tesoro General de la Nación. Con la capitalización de las seis empresas públicas más importantes del país (ENDE, ENTEL, LAB, ENFE, ENAF y YPFB) se espera una reestructuración de los sectores de energía eléctrica, telecomunicaciones, aviación, transportes, fundiciones e hidrocarburos, generando una infraestructura que posibilitaría el desarrollo de otros sectores de la economía.

Efectivamente, así como la teoría económica atribuye el crecimiento de un país a la acumulación de capital, incremento de la mano de obra y mejoras tecnológicas; y evidencia una relación directa entre ahorro, acumulación de capital y crecimiento; también identifica como fuente de crecimiento a las externalidades positivas, que son generadas por inversiones en mano de obra o tecnología, y posteriormente expandidas sobre otras empresas relacionadas, al ofrecer sus servicios y experiencias. El momento que estos efectos alcancen una "masa crítica", llegan a ser beneficiosos para el crecimiento económico de todo el país⁵.

Otros objetivos que se buscan con la capitalización de las empresas públicas son: la eliminación de la ingerencia política en la administración de las empresas; y la posibilidad de alcanzar economías de escala, haciéndolas más competitivas.

El marco institucional-legal, necesario para el desenvolvimiento del proceso de capitalización, donde se define la participación del sector privado como actor preponderante en el sector productivo y la naturaleza normativa del Estado, puede resumirse en el conjunto de leyes que se detallan a continuación:

- La Ley de Capitalización (#1544) del 21 de marzo de 1994, que autoriza la constitución de las Sociedades Anónimas Mixtas (SAM), resultantes de la participación accionaria de los empleados en las seis empresas públicas a ser capitalizadas. Asimismo, se faculta al poder ejecutivo la posibilidad de transferir el 50% de las acciones de la nueva empresa SAM a inversionistas privados, y la posterior distribución gratuita del 50% restante de las acciones.
- La Ley del Sistema de Regulación Sectorial (#1600) del 28 de octubre de 1994, en la que se establece el órgano de control y supervisión de las actividades de los sectores a ser capitalizados. Está regido por la Superintendencia General y las Superintendencias Sectoriales (Telecomunicaciones, Electricidad, Hidrocarburos, Transportes y Servicios de

⁴ Ley de Capitalización #1544, Artículo 7.

⁵ Esta explicación del crecimiento hace parte de la llamada "endogenous growth theory", ver a este respecto Romer (1986).

Agua).

- La Ley Impositiva (#1606), o modificación a la Ley #843, del 22 de diciembre de 1994, que adapta el sistema impositivo nacional al proceso de capitalización, introduciendo un impuesto a las utilidades de las empresas, el cual puede ser pagado a cuenta por el Impuesto a las Transacciones y además sustituye al Impuesto a la Renta Presunta de las Empresas (IRPE), considerado "pesado" para las inversiones.
- La Ley de Electricidad (#1604) del 21 de diciembre de 1994, en la que se regulan las actividades del sector de electricidad, indicando el sistema de tarificación de sus servicios.
- La Ley de Telecomunicaciones (#1632) del 5 de julio de 1995, donde se establecen las normas para regular todos los servicios relacionados con las telecomunicaciones.
- La Ley del Banco Central de Bolivia (BCB), sancionada por el Senado el 30 de octubre de 1995, que otorga al BCB el mandato de velar por la estabilidad de la moneda nacional, a través de la formulación y ejecución de políticas cambiaria y monetaria.

Para completar el marco legal necesario a la realización del proceso, se deben promulgar: la Ley de Hidrocarburos, las modificaciones al Código Minero, la Ley de Seguros, la Ley de Pensiones, la Ley de Valores y la Ley del Sistema de Regulación Financiera.

Según la Ley de Capitalización, los inversionistas podrán adquirir hasta el 50% de las acciones de la nueva empresa capitalizada, y además suscribir un contrato para administrar la firma. Mientras el contrato de administración esté en vigencia, los socios capitalizadores no podrán adquirir directa o indirectamente acciones de terceros, superando el 50% de participación empresarial. No obstante, una vez terminado dicho contrato, los socios estratégicos podrían comprar acciones de la empresa.

Una participación mayoritaria de los socios inversionistas puede ser analizada desde dos puntos de vista antagónicos: uno chauvinista, que acusaría la reducción del protagonismo nacional como algo negativo para el país, debido a una eventual "invasión foránea" en empresas del Estado. Otra visión más técnica, señala que si los socios capitalizadores demuestran un marcado interés en aumentar su participación accionaria en las empresas capitalizadas, sería debido a los buenos resultados de las mismas, significando mayores niveles de la producción nacional; y así mismo aumentando el valor de las acciones de los bolivianos.

Otro aspecto favorable es la diversificación accionaria que significaría la adquisición de acciones de las empresas capitalizadas, puesto que las Administradoras de Fondos de Pensiones, al mismo tiempo de vender las acciones de las empresas capitalizadas, buscarían adquirir otras acciones; disminuyendo de esta manera el posible riesgo de contar con una cartera compuesta de un solo tipo de acciones; y contribuyendo a la diversificación del mercado financiero boliviano.

2.1. Resultados del Proceso de Capitalización

Hasta marzo de 1996, cuatro empresas públicas habían sido capitalizadas: ENDE (en su sección de generación), ENTEL, LAB y ENFE. La empresa nacional de electricidad fue capitalizada el 29 de junio de 1995, después de haber sido dividida en tres estructuras: generación, transmisión y distribución. La sección generadora de ENDE fue a su vez subdividida en tres empresas: Corani, Guaracachi y Valle Hermoso, las cuales fueron capitalizadas por un valor total de \$US 139.8 millones⁶. Las empresas seleccionadas tuvieron que cumplir una serie de prerequisites relacionados con su capacidad mínima de generación hidráulica y térmica, así como certificar ciertos indicadores de eficiencia y haber alcanzado un valor patrimonial mínimo.

Con relación al valor de las acciones, se emitió un contrato de opción de compra de la acciones a los trabajadores de la empresa por un valor de Bs 100 cada acción y hasta un valor equivalente a los beneficios de los dependientes. Tomando en cuenta que el valor de la empresa evaluada en libros era de \$US 100 millones, se puede deducir que existían 4.8 millones de acciones al momento de la creación de la empresa ENDE SAM. Si se considera que se pagó \$US 139.8 millones por el 50% restante de las acciones, el valor de la "nueva empresa" en libros sería de \$US 239.8 millones, por lo que el valor de cada acción de la empresa capitalizada **en libros** sería de Bs 119.9. Al haberse conseguido un precio superior en \$US 39.8 millones al evaluado en libros, el precio potencial de mercado de una acción alcanzaría a Bs 139.8.

Por su parte, la empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) fue capitalizada el 28 de septiembre de 1995 por la Empresa Telefónica Internacional (ETI) en \$US 610 millones. Los prerequisites para la selección de las empresas interesadas en la capitalización de ENTEL fueron: ser operador de telecomunicaciones o estar relacionado con una empresa de este tipo de servicios, haber provisionado el año 1994 más de 900.000 líneas telefónicas y finalmente haber tenido un nivel de ingreso superior a los \$US 2.000 millones durante el año 1994. Los servicios de la empresa ENTEL capitalizada son: larga distancia, conexiones internacionales, satélite, distribución de señales por cable, transmisión de datos, telex y telégrafo, teléfonos públicos, telecomunicaciones locales y la banda B.

Tomando en cuenta que el valor en libros de la empresa, antes de ser capitalizada, era de \$US 130 millones y el contrato de opción de compra de acciones especificaba un valor de Bs 100 por acción, se calculan alrededor de 6.24 millones de acciones. Habiéndose pagado \$US 610 millones por el 50% de las acciones de la empresa, se puede computar el nuevo valor de las acciones, que evaluadas en valor de libros llegarían a Bs 285 cada una. Realizando el mismo tipo de cálculo, el valor comercial de las acciones sería de Bs 469.

La empresa de aviación Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) fue capitalizada por la empresa brasilera Viaçao Aérea Sao Paulo (VASP), el 19 de octubre de 1995 por un valor de \$US 47.4 millones: \$US 5 millones en efectivo y el monto restante equivalente a aportes en bienes y servicios (básicamente tres aeronaves).

⁶ Corani fue capitalizada por la empresa Dominion Energy en \$US 33,003,000; Guaracachi fue capitalizada en \$US 35,280,000 por la empresa Energy Initiatives y Constellation Energy capitalizó la empresa Valle Hermoso en \$US 30,750,000.

En este caso, se solicitaron antecedentes que acrediten la capacidad gerencial del proponente capitalizador, así como antecedentes de su capacidad económica-financiera y un plan de administración de cinco años para el LAB, que muestre la voluntad de la empresa interesada por administrar la línea aérea de bandera nacional.

Considerando que el valor neto en libros es de \$US 25 millones, el mismo tipo de cálculo presentado anteriormente, indica que 1.21 millones de acciones de la empresa LAB capitalizada serán distribuidas entre los bolivianos mayores de edad. Así, el valor en libros de cada acción de la empresa capitalizada pasaría de Bs 100 a Bs 144.8, y el valor comercial de cada acción alcanzaría Bs 189.6.

Finalmente, la empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), fue capitalizada el 15 de diciembre de 1995 en un total de \$US 39.10 millones, de los cuales \$US 25.85 millones fueron destinados a la Red Oriental y \$US 13.25 millones a la Red Andina. La empresa Cruz Blanca, capitalizadora de ENFE, tuvo que cumplir con ciertos indicadores relacionados con su capacidad técnica y financiera:

- Tonelada y tonelada/kilómetro transportadas.
- Número de pasajeros y pasajeros/kilómetro transportados.
- Material rodante en operación.
- Cantidad de personal por departamento.
- Indicadores de deuda, liquidez, utilidad y de bolsa.

Las cifras obtenidas por la capitalización de la empresa de ferrocarriles, permiten calcular el valor por cada acción de la red Oriental a Bs. 104 y para la red Andina en Bs. 73, siendo inicialmente cada acción ofertada en Bs.100.

PRECIO DE LA CAPITALIZACION Y DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS

¡Error! Marcador no	VALOR PAGADO (Millones de \$us)	VALORES DE LIBROS DE LAS ACCIONES (BS)	VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES (BS)
ENDE	139.8	119.9	139.8
ENTEL	610.0	285.0	469.0
LAB	47.4	144.8	189.6
ENFE	39.10	104 / 73 (1)	108 / 46 (1)

(1) El primer valor de las acciones corresponde a la red Oriental, el segundo a la red Andina.

Se debe notar que los valores calculados para las acciones de las diferentes empresas son puramente indicativos, los verdaderos precios de las mismas serán alcanzados una vez que el mercado financiero alcance un cierto grado de desarrollo, en términos de profundidad, liquidez y transparencia, entre otros. Complementariamente, el precio de las acciones dependerá de los resultados de las empresas capitalizadas.

Las dos empresas restantes serían capitalizadas hasta el primer semestre de 1996. En este proceso, los futuros socios capitalizadores deberán seguir los mismos pasos que los anteriores: precalificación, calificación y propuesta económica. La Empresa Nacional de Hidrocarburos (YPFB) es la que más expectativas concentra, debido principalmente a la importancia de las recaudaciones fiscales generadas por esta empresa y la manera de compensar esos ingresos fiscales, así como a las posibilidades de obtener una importante cantidad de dinero por su capitalización.

2.2. La Reforma del Sistema de Pensiones

Un complemento fundamental a la capitalización es la reforma del sistema de pensiones, que prevé la creación de dos fondos: uno no contributivo y otro contributivo. Los recursos provenientes del proceso de capitalización serán destinados al fondo no contributivo, el cual será gerentado por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), donde cada boliviano mayor de edad tendrá una cuenta personal, que será utilizada como fondo de alivio el momento de alcanzar la edad de jubilación. El fondo contributivo será aprovisionado por los aportes al nuevo sistema de pensiones o de capitalización individual, donde cada contribuyente poseerá una cuenta personal, también administrada por una AFP, la cual servirá para cubrir la jubilación cuando el trabajador alcance la edad de retiro.⁷

⁷ La reforma del sistema de pensiones prevé que este sistema de capitalización individual es optativo para la fuerza laboral actual y obligatorio para los futuros trabajadores.

Uno de los resultados de la reforma previsional, sería el incremento de los niveles de ahorro nacional, asimismo se espera una modernización del sistema financiero nacional, que combinada con la acumulación de capital y la globalización de las economías, permitirá alcanzar mayores niveles de inversión privada.

La creación del Sistema de Regulación Financiera (SIREFI), dirigida por un Superintendente General, permitirá la supervisión, fiscalización y regulación de este proceso a través de diferentes superintendencias sectoriales: Pensiones, Seguros, Bancos y Valores, las que velarán por la eficiencia y la transparencia del funcionamiento de los sectores, así como por la correcta prestación de los servicios y la aplicación de sanciones en los casos previstos por las normas legales.

3. ANALISIS COMPARATIVO DE LA CAPITALIZACION

Como se mencionó en la primera sección, a pesar de las características singulares de la reforma de capitalización, existen aspectos en su implementación y futuro funcionamiento que pueden ser comparados con otros procesos de emplazamiento de empresas multinacionales en países menos desarrollados⁸, los cuales se discuten a continuación.

3.1. Aspectos Tecnológicos

Generalmente, cuando se realza el rol de las empresas multinacionales en países en vías desarrollo o poco desarrollados, se destaca el traspaso de tecnología y sistemas modernos de administración como un componente importante. Sin embargo, algunos estudios⁹, señalan que las técnicas desarrolladas en los países ricos, no son adaptables a los países pobres, debido principalmente a su componente intensivo en capital, mano de obra muy calificada y también por ser orientadas hacia un producto demasiado sofisticado.

La pregunta inmediata que surge, se relaciona con el tipo de tecnología que podría ser aportado a Bolivia por las empresas capitalizadoras. Para responder esta interrogante, es importante ver la experiencia histórica de otras empresas en países menos desarrollados. Algunos estudios (Reuber (1973), Lypsey, Kravis y Roldan (1982)) muestran que las empresas transnacionales que producen para la exportación son menos proclives a adaptar tecnología, es decir que aportarán la tecnología de su país de origen con muy pocos cambios, debido principalmente al standard superior de calidad requerido en el exterior. En cambio, si la empresa destina su producción a mercados domésticos, efectuará mayores cambios en su tecnología de producción. Además, las empresas que utilizan tecnología de punta, debido a las características de los mercados domésticos, se ven obligadas a producir en menor escala que en sus países de origen. Por esta razón, al fabricar en menores proporciones, buscarán producir con métodos más intensivos en mano de obra que en sus países de origen.

⁸ En este trabajo, se consideran no solamente los procesos de privatización, pero de una manera más general, todo relacionamiento entre empresas multinacionales y países del tercer mundo.

⁹ Vernon, 1966.

Otro rasgo importante de las empresas transnacionales que se establecen en países poco desarrollados, es su tendencia a ser más intensivas en mano de obra que las empresas con productos equivalentes, originarias de sus países.

En el caso que la empresa con producción dirigida hacia el mercado interno goce de un monopolio, pondrá menos atención en los costos y consecuentemente adaptará menos su tecnología. Si la misma empresa orienta su producción hacia la exportación, buscará la manera de disminuir sus costos, acomodando su tecnología a la realidad del país donde produce. En este sentido, varios estudios (Langdon, 1981; Biersteker, 1978; Chen, 1983) señalan que las empresas, cuando adaptan sus métodos de producción, hacen pocos cambios en el diseño del producto y el tipo de equipo, simplemente reducen el tamaño de la empresa. De una manera general, el costo de adaptar la tecnología puede ser considerado un argumento vital para no realizar dicho ajuste.

Además, algunos precios relativos de los factores utilizados por las empresas extranjeras son diferentes a aquellos que utilizan las empresas locales. Es así que, debido al mayor conocimiento del mercado laboral, la empresa originaria del país tiende a ser más intensiva en mano de obra. En cambio, la empresa extranjera, debido a sus relaciones con mercados financieros en el exterior, tiene acceso a capital más barato. Estas consideraciones ponen en manifiesto la tendencia "natural" de las empresas extranjeras a ser más intensivas en capital. Otra razón por la que empresas extranjeras tienen esta característica es la gran interrelación "entre-empresas", que siendo de un nivel equivalente de desarrollo, tienden a ser intensivas en capital.

Para analizar el tipo de tecnología aportada por las empresas extranjeras a los países poco desarrollados, se tiende a realizar una comparación entre empresas extranjeras y locales. Estudios realizados por Meller y Mizala en 1982, señalan que si las empresas están orientadas hacia las manufacturas exportables, su producción será intensiva en mano de obra, en cambio si se concentran en la producción interna, ésta será predominante en capital. Sin embargo, estos trabajos no pueden ser concluyentes, debido a que fueron realizados únicamente para empresas norteamericanas, siendo estas probablemente características de las empresas de ese país. Este tipo de análisis es difícil de emplear en Bolivia, debido a la naturaleza monopolística de las empresas a ser capitalizadas, no obstante puede ser llevado a cabo de una manera ex-post, es decir comparando antes y después del proceso. Como medida ad-hoc para evaluar la intensidad de capital con relación a mano de obra, se puede también considerar la relación valor agregado-número de empleados.

Otro aspecto a tomar en cuenta en la transferencia de tecnología de empresas extranjeras, es el grado de relacionamiento que tienen las empresas con su casa matriz. En efecto, si la influencia que ejerce la casa matriz es demasiado fuerte, entonces la empresa estará menos propensa a adaptarse a la realidad nacional, pero también verá con menos simpatía la transferencia de tecnología. El resultado final dependerá de cual de los factores sea preponderante.

Algunos estudios comparativos para Brasil, Malasia y Latinoamérica (Natke y Newfarmer 1985; Lim 1976; Morgenstern y Muller 1976) muestran que no existe diferencia entre el comportamiento

a nivel de las exportaciones, de empresas comparables extranjeras y nativas, principalmente para el sector de las manufacturas. Otros estudios (Jenkins 1976, Newfarmer y Marsh 1981) muestran que las empresas extranjeras tienden a importar más que las empresas nacionales. Esta última consideración ha llevado a los Gobiernos de los países pobres a ofrecer una reducción en los aranceles de importación, para de esta manera persuadir a las empresas extranjeras de invertir en el país. En el caso de Bolivia, si bien se han realizado modificaciones a la ley impositiva para ofrecer un sistema impositivo coherente, no se han considerado rebajas en los aranceles de importación.

Complementariamente, las empresas buscarán instalarse en países donde tengan que acomodar lo menos posible su tecnología. De todas maneras, para analizar el tema con mayor discernimiento, es importante conocer la naturaleza del mercado donde el producto es transado.

En el caso de la capitalización en Bolivia, la producción de las empresas capitalizadas está dirigida, en una primera instancia, a cubrir el mercado interno, para inmediatamente procurar buscar mercados externos y aprovechar la situación geográfica del país¹⁰. Además, las empresas extranjeras, por sus características tienen mayores accesos a los mercados financieros internacionales; y tratándose de monopolios tendrán menos consideraciones sobre los costos, realizando de esta manera pocos cambios en su tecnología de producción. Todos estos argumentos señalan que las empresas capitalizadoras serían más intensivas en capital. El argumento más fuerte en favor de este concepto, es el tipo de empresas a ser capitalizadas, es decir básicamente intensivas en capital.

De esta manera, se presenta la posibilidad de transferencia de tecnología extranjera a Bolivia, representando una alternativa a los "joint ventures", licencias y acuerdos de cooperación industrial propuestos por otros países, para enmendar el problema de traspaso de tecnología.

La crítica de Vernon (1966) sobre la adaptación de tecnología a los países pobres pierde su relevancia, debido principalmente a los procesos de globalización de las economías que se están viviendo en la actualidad, teniendo como resultado la convergencia de los procesos productivos.

Finalmente, si bien las empresas buscarán cambiar la relación capital-mano de obra actualmente existentes en las empresas, su principal objetivo será alcanzar una mayor productividad, generando por un lado, mayores ingresos para el fisco nacional, y por otro aumentando el nivel de producción nacional.

¹⁰ Este no es el caso de el gasoducto de YPFB, concebido para exportar gas al Brasil.

3.2. Impactos de la Capitalización en la Industria Nacional

3.2.1 Impactos sobre la concentración industrial

En el proceso de capitalización, tal como se plantea en Bolivia, no se puede comparar el comportamiento de empresas nacionales y extranjeras, puesto que los socios estratégicos gozarían de períodos de monopolio, resultado esencialmente de los contratos de capitalización, excepto para LLOYD en el mercado interno. Bajo esta óptica, es importante considerar el impacto de la capitalización en la estructura industrial del país; así como las potenciales características de la industria boliviana, una vez que el período de monopolio otorgado llegue a su fin.

Una crítica reiterada a los contratos de capitalización es la concesión de períodos de monopolio a los socios capitalizadores. A este respecto se debe notar que la Superintendencia Sectorial supervisará a las empresas capitalizadas, evitando abusos en la facturación de precios, trato discrecional, calidad de servicios, etc. De esta manera, se precisa el funcionamiento de un monopolio ex-ante, evitando realizarlo forzosamente ex-post. Es decir, la figura de una empresa monopólica a ser reglamentada, debiendo cumplir ciertas metas de calidad y expansión es preferible a aquella de un mercado "competitivo", el cual por la naturaleza de las empresas en plaza, tendería a convertirse rápidamente en monopólico, sin ningún tipo de regulación que controle el comportamiento de la "nueva" empresa monopólica.

Para complementar la idea desarrollada en el párrafo anterior, varios trabajos (Bornshier 1980, Lecraw 1983 y Willmore 1976) muestran que el impacto del establecimiento de empresas extranjeras en países en desarrollo es la concentración industrial, debido a la diferencia en costos de producción, procesos productivos y calidad del producto. Es decir, las empresas extranjeras reflejan una escala competitiva muy por encima de las locales, obligándolas a asociarse para competir¹¹ con la tecnología extranjera o en caso contrario a desaparecer, generando de esta manera un proceso de conglomeración industrial.

La experiencia internacional señala que el establecimiento de empresas multinacionales extranjeras en los países menos desarrollados se ha realizado con mayor intensidad en los países que ya mostraban una mayor concentración industrial (Bornschier, 1980). Sin embargo, el impacto a corto y mediano plazo de estas empresas en la concentración industrial de los países menos desarrollados, no queda claro debido a la inexistencia de una explícita relación de causalidad (Lecraw, 1983). En el largo plazo, se prevé teóricamente un aumento de concentración industrial, debido principalmente a que: i) las empresas pequeñas tienden a desaparecer por la disminución de sus beneficios, ii) la compra de empresas locales por parte de las empresas extranjeras, iii) la obtención de concesiones especiales debido a la posibilidad que tienen las empresas foráneas de establecer "lobbies" con los gobiernos locales, iv) la concentración de empresas locales para protegerse de la competencia extranjera, v) conducta predatoria por parte de las firmas extranjeras, y vi) factores de tecnología y "marketing".

¹¹ En mercados donde se puedan presentar procesos de competencia.

En Bolivia, una vez cumplido el término del compromiso monopólico (entre 5 y 7 años), el marco regulatorio para el funcionamiento de las empresas capitalizadas permitirá la entrada de nuevas firmas (nacionales o extranjeras) al mercado. En caso que las empresas monopólicas sean ineficientes, el ingreso de nuevas empresas sería inmediato, en la medida en que no tengan características de monopolio natural. Por el contrario, si las empresas que gozan de un monopolio son eficientes, existirá una protección "natural" al ingreso de nuevas firmas, generando un proceso de competencia, que tendería a ser beneficioso para el consumidor final. La procedencia de las empresas a instalarse en el país dependerá principalmente de la realidad económica de Bolivia y especialmente la internacional. En efecto, los flujos de capitales hacia América Latina han experimentado un importante crecimiento estos últimos años. Sin embargo, la demanda por capitales en todo el mundo también ha aumentado considerablemente, por lo que se espera que sean las condiciones macroeconómicas, políticas y estructurales de la región, las que primen para la atracción de empresas extranjeras. Con relación a la posibilidad que sean empresas nacionales las que se establezcan luego del período de "protección", se debe considerar la realidad económica, política y estructural del país. Esto será posible especialmente en caso que la economía alcance niveles de crecimiento importantes y el marco regulatorio legal sea transparente.

Debido principalmente a la naturaleza monopólica de las empresas capitalizadas, sería riesgoso proyectar con certeza los efectos de la capitalización de las empresas públicas sobre la concentración industrial. Los escenarios alternativos serían: monopolio de las empresas capitalizadas o competencia con nuevos participantes en el mercado. La experiencia internacional indica que la realidad político-económica de cada país es el factor más importante para evaluar este tema y en el caso de Bolivia será muy importante el marco jurídico-legal de cada sector. Por ende, la Ley del SIRESE coadyuvará a regular el funcionamiento de los sectores y probablemente jugará un rol importante en la determinación del grado de concentración industrial¹². Las características del mercado y los términos en los cuales se capitalizan las empresas son también factores importantes para evaluar este tema.

3.2.2 Encadenamientos hacia atrás o "Backward linkages"

Esta relación se define como el vínculo directo contractual establecido entre empresas con actividades complementarias, externo a las transacciones puras de mercado, destinadas a persistir en el tiempo. Esto significa que el nivel de relacionamiento se encuentra, entre el libre mercado por una parte, y la fusión entre empresas para internalizar los costos de transacción, por otra.

Se espera que las empresas con proyectos orientados hacia los mercados internos, estén más integradas en la economía nacional. También se puede caracterizar el comportamiento de las empresas extranjeras, dependiendo de sus países de origen: los inversionistas europeos se relacionan mucho más con las empresas locales que los norteamericanos y japoneses, los cuales

¹² Una primera prueba para el SIRESE se presenta en la disputa sobre las tarifas cobradas, entre las empresas AEROSUR y Lloyd Aereo Boliviano, el mes de mayo de 1996.

tienen un comportamiento muy similar a este respecto. De manera general, las empresas extranjeras muestran mayor confianza en los países latinoamericanos que asiáticos¹³. No obstante, existe un rasgo común independiente de las nacionalidades: cuando las operaciones de las empresas "maduran", existe la tendencia a trabajar más de cerca con empresas locales.

La transferencia de "know-how", no es una norma en el relacionamiento entre empresas multinacionales de países desarrollados y firmas de países poco avanzados. Se puede esperar este tipo de transferencia cuando se trata de tecnología de punta, y es necesario formar a obreros locales para que realicen este trabajo, o si la empresa está obligada a desarrollar sus propios proveedores en el país anfitrión.

Así, un impacto esperado del proceso de capitalización es la generación de externalidades positivas hacia otros sectores de la economía, debido a este tipo de encadenamientos. En efecto, la introducción de "know-how", nuevas técnicas administrativas y gerenciales por parte de las empresas capitalizadoras, servirían de modelo a otros sectores de la economía, los cuales se verían incitados, y en algunos casos obligados, a reproducir en sus empresas los nuevos métodos implantados en el país, para de esta manera aumentar su competitividad con relación al nuevo entorno económico.

3.3. Interrelación entre Empresas Locales y Extranjeras

En esta sección se discuten los vínculos que podrían crearse, a partir del proceso de capitalización, no solamente entre empresas nacionales y sociedades extranjeras instaladas (o a instalarse) en Bolivia, sino entre firmas en Bolivia y compañías establecidas en países vecinos.

3.3.1 Relacionamiento dentro de Bolivia

La relación a generarse entre las empresas capitalizadoras y locales, constituye un indicador del efecto multiplicador de la capitalización sobre la economía boliviana. Se puede resumir la experiencia internacional señalando que no existe un patrón de comportamiento para todos los países y tipos de empresa. El resultado dependerá principalmente de: i) el marco regulatorio jurídico-legal del país donde se instala la empresa extranjera; ii) el grado de desarrollo del país huésped y su realidad económica; iii) el nivel de tecnología de las empresas locales y extranjeras, iv) el grado de institucionalización del país huésped, v) la orientación productora de la empresa extranjera (mercados externos o internos), vi) el país de origen de la empresa extranjera; y vii) el tipo de empresa en cuestión, entre los más importantes.

Además, es fundamental disminuir las incertidumbres institucionales, que significan riesgos potenciales para los inversores extranjeros, como ser: excesivas regulaciones sobre precios o movilidad del capital, impuestos inflacionarios sorpresivos, tasas de cambio impredecibles o manipuladas debido a intereses creados, imposición de contratos inconsistentes, poca confianza

¹³ A la excepción de India, ver Lall, 1980; y Jansson, 1982.

o un poder judicial costoso e impredecible, inconsistencias del sistema legal y corrupción abierta¹⁴. Aunque muchas de estas dificultades pueden ser sobrellevadas por empresas grandes, con mayor capacidad de absorber estos gastos y/o efectuar "lobbies", son características juzgadas negativamente por las empresas extranjeras, que aunque hayan decidido instalarse en el país, serán más reticentes al momento de considerar un relacionamiento más cercano con empresas extranjeras o transferir tecnología, debido a los costos hundidos que dichas inversiones podrían representar. En efecto, "la incertidumbre institucional origina el peligro permanente de la expropiación o de la limitación de los derechos de la propiedad. La incertidumbre institucional significa que no hay reglas del juego claras e irrevocables"¹⁵.

Finalmente, otro factor necesario para un mejor relacionamiento entre empresas extranjeras y locales, es el nivel de formación en el país huésped. Sin un nivel de instrucción adecuado, Bolivia no tendrá la capacidad suficiente para absorber los conocimientos que podrían estar a su disposición en el futuro. En este sentido, la Reforma Educativa busca mejorar la calidad de la educación básica, constituyéndose de esta manera en un complemento a la capitalización. Complementariamente, esta reforma contempla la posibilidad de una formación técnica-superior, que se convertiría en una alternativa para los estudiantes cuya única posibilidad de formación post-colegial, hasta la fecha, es la universidad.

3.3.2. Relacionamiento con empresas en países vecinos

A partir de los años 70, se ha verificado una "nueva división internacional del trabajo", separándose las etapas de producción en diferentes países, de acuerdo a las ventajas comparativas y competitividad de las naciones. En el caso de la capitalización de las empresas públicas, a raíz de sus características de limitado valor agregado, no se espera esta situación.

Sin embargo, debido a su ubicación geográfica, el nuevo rol de Bolivia, una vez concretado el proceso de capitalización, podría ser el de un centro de distribución de energía (hidrocarburos y electricidad) y telecomunicaciones. En efecto, existe una estrategia regional para desarrollar una red integrada hidrocarburífera en el Cono Sur, cuyos principales componentes son¹⁶:

- a) El sistema de gasoducto, que comprenderá dos gigantescos ductos transportadores de gas, desde la parte central del Cono Sur hacia los océanos Pacífico y Atlántico, atendiendo a las regiones más industrializadas de Sud América. La construcción de las líneas troncales de este sistema integrado demandará inversiones por más de \$us. 11 billones entre 1995 y 2005. Las inversiones estimadas en las redes de distribución, que llegarán a los consumidores finales, sumarán por lo menos dos veces el monto anterior.
- b) En la medida en que la red integrada de transporte y distribución de gas sea operativa, la participación del gas natural en la canasta energética de los países tenderá hacia una

¹⁴ Para un mayor desarrollo del tema, consultar el libro de Hernando de Soto "Las nuevas reglas del juego", 1993.

¹⁵ Misma referencia que 14.

¹⁶ Extraído del documento de UDAPE y el Ministerio de Desarrollo Económico: Estrategias de desarrollo económico en Bolivia, octubre de 1995.

menor contaminación ambiental. Santiago y San Pablo serán las dos principales ciudades beneficiadas por los efectos de combustibles limpios.

- c) La red integrada de gas constituirá uno de los elementos más importantes de la integración económica regional. Seis países quedarán físicamente ligados por gasoductos y por acuerdos comerciales significativos. Se estima que a partir del año 2005, más de \$us. 3.8 billones por año serán transados entre productores y grandes consumidores.
- e) El gasoducto dorsal del sistema se encuentra en funcionamiento y operando mediante ductos que corren desde el sur de Argentina a Bolivia.
- f) Los ductos en Argentina están saturados y tendrán que ser expandidos mediante líneas paralelas para atender el crecimiento del mercado interno de ese país. Un crecimiento natural del mercado Argentino podría atender el suministro para la demanda de Uruguay.
- g) Argentina y Chile están en la fase de desarrollo del ducto de Neuquén a Santiago.
- h) El ducto de Bolivia a Brasil se encuentra también en una situación avanzada con un contrato firmado entre ambos países, que está siendo revisado para optimizar el proyecto. Este ducto es el más importante de todo el sistema por que abre el más grande mercado potencial, y requerirá en el largo plazo la movilización de reservas de gas bolivianas, peruanas y argentinas para atender el crecimiento de dicho mercado. El gasoducto de Bolivia a Chile está siendo cuidadosamente estudiado para el suministro de gas a la expansiva minería Chilena.

Todo ello hará de Bolivia una región de interconexión y distribución que movilizará las reservas de gas de Bolivia, Perú y posiblemente del Norte de Argentina para suministrar los mercados del Este y Sur de Brasil, Sur de Argentina, Paraguay y Norte de Chile.

En el sector de electricidad, el potencial actual de Bolivia es de 750MW. A partir de la capitalización de ENDE, se espera aumentar este potencial debido a una futura venta a los mercados externos. En este sentido, se tiene asegurada para el año 1996, una inversión de \$US 350 millones en el sector de generación, que permitirá ampliar la oferta de energía eléctrica.

Asimismo, las capitalizaciones de LAB y ENFE posibilitarán una mayor comunicación con los socios comerciales de Bolivia. Por ejemplo, a través de los ferrocarriles bolivianos se podría transportar la producción agrícola de algunos estados brasileros, cuyos mercados naturales se encuentran en el Asia. Igualmente, la capitalización del LAB podría convertir al país en un centro de distribución de vuelos continentales e intercontinentales.

3.4. Negociación entre las Empresas Extranjeras y los Gobiernos

Varios autores de la teoría del desarrollo económico¹⁷ consideran que las negociaciones entre empresas extranjeras y gobiernos locales son factores preponderantes para la determinación de la distribución del excedente de las utilidades. Estas negociaciones están relacionadas básicamente con: privilegios en los impuestos, protección tarifaria para los productos finales, concesión tarifaria para los insumos utilizados, entrenamiento de la mano de obra, metas de exportación, niveles de valor adjunto local, entre otros¹⁸. El resultado de la negociación se encuentra en alguna parte entre el mínimo nivel de concesiones que la empresa está dispuesta a aceptar y el máximo nivel de privilegios que el Gobierno ofrecerá y dependerá de la experiencia negociadora y el nivel de conocimiento de las partes interesadas.

En este tipo de negociaciones, la información es normalmente asimétrica, debido a que es mucho más simple para la empresa extranjera contar con antecedentes sobre la estrategia del país huésped¹⁹, siendo mucho más difícil para los gobiernos conocer la estrategia de las empresas extranjeras. Situación que pone en ventaja negociadora a las firmas extranjeras.

Estudios realizados por Fagre y Wells en 1982 y posteriormente Lecraw (1984), muestran que ni los recursos financieros ni las necesidades de capital de las empresas extranjeras representan una ventaja para realizar negociaciones exitosas. Las situaciones donde las empresas estarían en una posición negociadora fuerte frente a los gobiernos son:

- i) Poseer un elevado nivel de tecnología de las empresas, medido por ejemplo por el gasto de la empresa en investigación y desarrollo.
- ii) Tener un alto nivel de diferenciación de productos, y habilidades de realizar "marketing".
- iii) Un gran número de productos elaborados por la empresa.
- iv) La posibilidad de aumentar la penetración a mercados externos.

También se encontró que en el caso de un mayor grado de competencia en la industria, menor será la capacidad de negociación de las empresas extranjeras.

Se debe notar que en el proceso de capitalización en Bolivia, las negociaciones con las empresas extranjeras, antes de la firma del contrato de capitalización, se realizaron a través de los bancos de inversión, quienes facilitaron los contactos con los potenciales interesados, discutieron la propuesta y ayudaron en la elaboración de la estrategia de capitalización. En este sentido, existe un procedimiento para la selección del socio capitalizador, que consiste en los siguientes pasos²⁰:

Paso 1: Anuncio público en la prensa nacional y extranjera solicitando a compañías operadoras en los sectores a ser capitalizados, que manifiesten su interés formal a participar en el proceso.

¹⁷ Streeten 1974, Vaitos 1974.

¹⁸ Guisinger y ad later (1985), Lall y Streeten (1977) y Langdon (1981).

¹⁹ Suponiendo que exista para el país una estrategia clara de largo plazo.

²⁰ Monitoreo de la capitalización Vol1, #4.

Paso 2: Recepción de respuestas, acompañadas por credenciales de las empresas, según los términos demandados en el anuncio.

Paso 3: Evaluación de los antecedentes de las empresas en base a la información enviada y preselección de operadores según los criterios presentados en el anuncio público. A partir de esta etapa, los postulantes pueden acceder a las salas de información (data rooms) sobre las empresas a ser capitalizadas y visitar las instalaciones de las mismas.

Paso 4: Envío del pliego a las compañías preseleccionadas conteniendo las condiciones de la licitación y definición de parámetros para la posterior adjudicación.

Paso 5: Paralelamente a los pasos anteriores, el banco de inversión seleccionado realizará la supervisión general del proceso, además de la definición de un valor económico de la empresa.

Paso 6: En base al material enviado por el Ministerio de Capitalización, las compañías envían la propuesta técnica que será evaluada por un comité especial.

Paso 7: Se preselecciona a las compañías de acuerdo a criterios preestablecidos.

Paso 8: Luego de un período adicional, las compañías preseleccionadas presentan sus propuestas económicas.

Paso 9: En base al criterio de mayor precio ofertado, se selecciona la compañía que se convertirá en socio estratégico de Bolivia y se procede al anuncio público.

Es así que en el proceso de capitalización se confirma un resultado encontrado en otros países: la riqueza de las empresas extranjeras, no es una justificación primordial para su establecimiento en un país.

Habitualmente, las ventajas fiscales otorgadas por los Gobiernos han sido: otorgar rebajas impositivas, conceder períodos de gracia en el pago de impuestos o permitir una aceleración de las depreciaciones. Estos incentivos no han influenciado en la toma de decisiones por parte de los inversionistas, contrariamente, han sido interpretados como indicadores de la exposición al riesgo que existen en los países, significando la disminución o inexistencia de inversión para los países que otorgan estos "favores fiscales".

Con relación al aspecto impositivo y la capitalización, el Gobierno boliviano no ha otorgado ningún tipo de privilegios para atraer inversión extranjera. La introducción de la Ley Impositiva #1606 implica fundamentalmente una adaptación del sistema impositivo nacional a este proceso, con el objetivo de mejorar los indicadores de recaudación y cobertura. En este sentido y considerando la experiencia internacional, la estrategia a nivel impositivo llevada a cabo en la capitalización puede ser considerada coherente.

En general, la situación económica, política y social del país receptor es evaluada por las empresas extranjeras antes de considerar establecerse en una nación en desarrollo. Es así que la estabilidad macroeconómica, el grado de democracia y la transparencia y flexibilidad de los mercados son tomados muy en cuenta por las empresas extranjeras.

Hasta finales de los años 80, los regímenes dictatoriales no constituyeron un obstáculo para los inversionistas, quienes consideraban que un Gobierno "fuerte" tendría más autoridad para controlar los mercados o posibles disturbios sociales. Sin embargo, estos regímenes no pueden asegurar completamente los "derechos de propiedad", puesto que un dominio completo puede ser utilizado convenientemente para los intereses de las empresas extranjeras, pero también puede ser empleado en contra de las mismas, al no existir un marco jurídico y legal que reglamente las decisiones de los gobernantes.

Un aspecto que puede dificultar las relaciones entre los inversionistas y el Gobierno, en el caso boliviano, es la situación laboral de algunas firmas en proceso de capitalización, donde la inestabilidad originada por el descontento de los trabajadores podría generar escepticismo en los inversores, influyendo negativamente sobre las decisiones de inversión²¹.

En caso de prolongarse la situación de inestabilidad laboral, las empresas extranjeras, a pesar de haber concretizado la capitalización, limitarían su participación en la actividad económica del país, restringiendo los resultados esperados del proceso -y discutidos en las secciones precedentes- como ser la transferencia de tecnología y "know-how" y el efecto multiplicador sobre la economía boliviana, limitándose simplemente a expatriar los beneficios obtenidos. Estas dificultades son inversamente proporcionales al grado de concertación que pueda realizar el Gobierno con los trabajadores, sindicatos y otros sectores de la población relacionados con este tema.

Finalmente, a partir de 1986 Bolivia mantiene un régimen de estabilidad macroeconómica basado en un modelo de mercado con mayor apertura al comercio exterior, liberalización de precios y flexibilidad del mercado laboral. Las consecuencias de este nuevo paradigma económico, con relación a la inversión extranjera son explícitas, puesto que la inversión directa en la cuenta de balanza de pagos muestra un comportamiento ascendiente a partir de 1986, alcanzando el valor más elevado el año 1995.

INVERSION EXTRANJERA DIRECTA A BOLIVIA
(En millones de \$US)

¡Error! Marcador no definido.	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992		
13.0	36.4	30.0	35.0	35.0	93.7	120.1	121.6	128.0	303.2

Este indicador muestra que la nueva política económica incentivó el flujo de inversión extranjera, que no representaba valores significativos con respecto al producto (apenas el 3.78% en 1986),

²¹ La empresa LAB fue capitalizada en octubre de 1995 por la empresa brasilera VASP, posteriormente al retiro del resto de las empresas interesadas, posiblemente como resultado de los disturbios organizados por el sindicato de la empresa los días previos a la adjudicación del LAB.

incrementándose en 2232% entre los años 1986 y 1995.

4. CONCLUSIONES

La capitalización, actualmente en implementación en Bolivia, responde a un proceso de atracción de inversiones que se está realizando, cada vez con mayor énfasis, en los países en vías de desarrollo. Este tipo de requerimiento de capital externo representa una mejor alternativa que el tradicional endeudamiento externo, significando además la posibilidad de atraer tecnología, "know-how" y técnicas administrativas y empresariales de punta. Siendo que las necesidades de inversión en Bolivia son muy grandes y los niveles de endeudamiento elevados, este proceso responde al paradigma económico actualmente vigente en el país y en el mundo.

Complementariamente a los mayores niveles de inversión y tecnología que se puedan atraer, las externalidades positivas expandidas a otras empresas relacionadas, serían también provechosas para alcanzar mayores niveles de crecimiento.

Para poder analizar algunos aspectos de su funcionamiento, es importante considerar la experiencia internacional de otros procesos de emplazamientos de empresas multinacionales en países en vía de desarrollo.

Con relación al aspecto tecnológico, se señaló que las empresas capitalizadoras tenderán a ser más intensivas en capital que en mano de obra, debido al mayor relacionamiento de las mismas con los mercados de capital internacionales, a los vínculos establecidos con empresas de países desarrollados, y al tipo de tecnología de las empresas en proceso de capitalización. Se concluyó que, se podría esperar transferencia de tecnología, pero sin embargo se debía alcanzar un nivel de educación de la población para poder absorberla.

En el tema de la concentración industrial, se notó que la conclusión dependerá en gran medida de los resultados que presenten las empresas capitalizadas. En el caso que las empresas sean ineficientes al plazo del contrato monopólico, el ingreso de empresas competidoras sería inmediato, pero si las empresas fueran eficientes, el ingreso de nuevas empresas sería más difícil. La Ley del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE), tendrá un papel fundamental en la reglamentación de este tema.

Otro de los efectos esperados de la Capitalización es la generación de externalidades positivas hacia otros sectores de la economía, debido a la introducción de "know-how" y nuevas técnicas administrativas y gerenciales, las cuales podrían ser reproducidas por las empresas nacionales, de manera a adaptarse al nuevo entorno económico.

Se observó que no existe un patrón de comportamiento para la relación entre empresas extranjeras y locales y que éste depende de varios aspectos, como el marco regulatorio jurídico-legal del país donde se instala la empresa extranjera, el grado de desarrollo del país huésped y su realidad económica, el nivel de tecnología de las empresas locales y extranjeras, el grado de

institucionalización del país huésped, la orientación productora de la empresa extranjera (mercados externos internos), el país de origen la empresa extranjera, y el tipo de empresa en cuestión.

Es también importante considerar el problema de las incertidumbres institucionales, las cuales pueden desincentivar a los inversionistas, o bien disminuir las posibilidades de transferencia de tecnología y "know-how", debido a que la falta de reglas claras del juego significa un aumento de la incertidumbre y no permite que los agentes tomen decisiones en un contexto de menor inseguridad.

El nuevo rol que podría jugar Bolivia en la distribución de energía, así como de nexo físico entre los diferentes países de la región, permitiría también un mayor relacionamiento de las empresas capitalizadas con aquellas de los países vecinos, a partir de importantes proyectos en las áreas de hidrocarburos, electricidad, caminos y telecomunicaciones. Los efectos de tales vínculos serían beneficiosos para el país, debido al proceso de convergencia de tecnología que se podría llevar a cabo.

Finalmente, con respecto a las negociaciones entre empresas capitalizadoras y Gobierno, las empresas extranjeras se encuentran en una situación de ventaja, lo que se refleja en beneficios que los Gobiernos otorgan a las empresas extranjeras. Sin embargo, algunos estudios muestran que dichos favores son interpretados como señales de la mala situación de los países huéspedes, ya que por lo general las empresas, para establecerse en un país toman en cuenta principalmente la situación económica, política y social. En la capitalización existe una metodología clara para la selección del socio capitalizador, resultado del apoyo de los bancos de inversión, quienes facilitaron los contactos con los potenciales inversionistas, discutieron la propuesta y elaboración de la estrategia de capitalización.

BIBLIOGRAFIA

- BIERSTEKER, T.J. 1978. Distortion or development? contending perspectives on the multinational corporation. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- BOLIVIA. MINISTERIO DE CAPITALIZACION. 1994. Monitoreo de la Capitalización. La Paz, Bolivia. v. 1
- _____. 1995. Bolivian advances towards the 21th Century.
- BORNSCHIER, V. 1980. "Multinational corporations and economic growth: A cross-national test of the decapitalization thesis". Journal of Development Economics 7:191-210.
- CHEN, E.K.Y. 1983. "Multinational corporations, technology and employment". London: Macmillan.
- DE SOTO, H. 1992. "Las nuevas reglas del juego". Fundes y Editorial La Oveja Negra. 1992.
- GACETA OFICIAL DE BOLIVIA. 1994. "Ley 1544 de Capitalización". Gaceta n. 1824 (marzo).
- _____. 1994. "Ley 1600 del SIRESE". Gaceta n. 1853 (octubre).
- _____. 1994. "Ley 1606 modificaciones a la Ley 843". Gaceta n. 1863 (diciembre).
- _____. 1995. "Ley 1632 de Telecomunicaciones". Gaceta n. 1888 (julio).
- _____. 1995. "Ley 1670 del Banco Central de Bolivia". Gaceta n. 1910 (octubre).
- _____. 1995. "Ley 1604 de Electricidad". Gaceta n. 1862 (diciembre).
- GEMMEL, N. 1989. Surveys in development economics. Cambridge Massachussets: Boril Blackwell
- GUISINGER, S.E. and Associates. 1985. Investment incentives and performance requirements. New York: Praeger.
- FAGRE, N.; WELLS, L.T. 1982. "Bargaining power of multinationals and hosts governments". Journal of International Business Studies 13:9-23.
- JANSSON, H. 1982. "Interfirm linkages in a developing economy. The case of Swedish firms in India". Acta Universitatis Upsaliensis. Studia Economiae Negotiorum 14, Upsala.
- JENKINS, R. 1977. "The export performance of multinational corporations in Mexican industry".

Journal of Development Studies 15:89:107.

- LALL, S. 1980. "Vertical interfirm linkages in LDCs: an empirical study". Oxford Bulletin of Economics and Statistics 42:203-236.
- LALL, S.; Streeten, P. 1977. Foreign investment, transnationals and developing countries. London: Macmillan.
- LANGDON, S. 1981. Multinational corporations in the political economy of Kenya. London: Macmillan.
- LECRAW, D. J. 1983. "Performance of transnational corporations in less developed countries". Journal of International Business Studies 14:15:33.
- LIM, D. 1976. "Capital utilization of local and foreign establishments in Malaysian manufacturing". Review of Economics and Statistics 58:209-217.
- LIPSEY, R.E.; KRAVIS, I.B.; ROLDAN, R.A. 1982. "Do multinational firms adopt factor proportions to relative factor prices?". In A.O. Krueger (ed.), Trade and Employment in Developing Countries, v. 2. Chicago: University of Chicago Press, pp. 215-55.
- MELLER, P.; MIZALA, A. 1982. "US. multinationals and Latin American manufacturing employment absorption". World Development 10:115:126.
- MORGENSTERN, R.D.; MULLER, R.E. 1976. "Multinational versus local corporations in LDCs: an economic analysis of export performance in Latin America". Southern Economic Journal, 42:399:406.
- NATKE, P.A.; NEWFARMER, R. 1985. Transnational corporations, trade propensities and transfer pricing. In UNCTC Transnational Corporations and International Trade: Selected Issues: A Technical Paper. New York, United Nations, pp. 16-43.
- NEWFARMER, R.S.; MARSH, L.C. 1981. "Foreign ownership, market structure and industrial performance". Journal of Development Economics 8:47:75.
- REUBER, G.L.; LATERS A. 1973. Private foreign investment in development. Oxford: Clarendon Press.
- REUBER, G.L.; CROOKELL, H.; EMERSON, M.; GALLAIS-HAMMONNO, G. 1973 Private foreign investment in development. Oxford: Clarendon Press.
- ROMER, P.M. 1986. "Increasing returns and long-run growth". Journal of Political Economy 94:1002-1037.

STREETEN, P. 1974. The theory of development policy. In J.H. Dunning (ed), Economic Analysis and the Multinational Enterprise. Allen y Unwin, pp. 252-79.

THE ECONOMIST. The global economy: A survey. v. 333. n. 7883.

UNIDAD DE ANALISIS DE POLITICAS ECONOMICAS (UDAPE); MINISTERIO DE DESARROLLO ECONOMICO. 1995. Estrategias de desarrollo en Bolivia. Mimeo.

VAITSOS, C.V. 1974. Income distribution and welfare considerations. In J.H. Dunning (ed.). Economic Analysis and the Multinational Enterprise. London: Allen and Unwin, pp. 300-41.

VERNON, R. 1966. "International investment and international trade in the product cycle". Quarterly Journal of Economics 80:190:207.

WILLMORE, L. 1976. "Direct foreign investment in Central American manufacturing". World Developmnet 4:499:517.