

LA PRIVATIZACIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA: EL CASO DE CHILECTRA METROPOLITANA *

Harald Beyer

El actual gobierno ha llevado a efecto un proceso de privatización que ha abarcado distintas áreas de la economía. Un caso interesante de estudiar es el de Chilectra Metropolitana, especialmente, porque distintos sectores políticos incluidos demócratacristianos y socialistas, han sostenido la conveniencia de que una compañía como ésta sea controlada por el Estado. Este estudio describe la privatización de la empresa y su evolución económica durante ese proceso.

1. Antecedentes Generales

El proceso de privatización que ha vivido el país durante el actual gobierno no deja de interesar a la opinión pública nacional e internacional. Los cambios ocurridos en la propiedad en los últimos veinte años han sido de enorme importancia. En este período, el país ha pasado desde una economía mixta a una socialista y luego ha vuelto a una economía en la que coexisten empresas estatales y privadas, pero con mayor participación de

HARALD. BEYER. Ingeniero Comercial, Universidad de Chile.

* Deseo agradecer la valiosa colaboración y comentarios de José Yuraszek. Los errores que puedan persistir son de mi exclusiva responsabilidad.

estas últimas en comparación al período anterior al gobierno de la Unidad Popular.

Entre 1970 y 1973, en concordancia con la política del gobierno del Presidente Allende, el Estado comenzó a acentuar el control de la actividad económica. Sin embargo, esta creciente participación estatal en el proceso productivo chileno se había comenzado a gestar en la década del veinte. La fuerte reducción en los términos de intercambio a partir de 1918, producto de la caída del precio del salitre, lejos la principal exportación chilena de la época, y luego la depresión de 1929 sumieron al país en una profunda crisis económica. Este hecho, minó la confianza de los distintos sectores en la libertad económica prevaleciente en el pujante siglo XIX y trajo como consecuencia una sucesión de gobiernos de corte socialdemócrata que propusieron un modelo económico sustituidor de importaciones, centrado en un pequeño mercado interno y teniendo como sector líder a la industria manufacturera.

De este modo, se va creando un Estado regulador y productor que asfixia de manera importante al sector privado, situación que alcanza la cúspide en el gobierno de la Unidad Popular. El programa de este gobierno incluía la creación de un “Área de Propiedad Social” (estatización de las empresas de los sectores claves) y la profundización del proceso de Reforma Agraria iniciado durante el gobierno demócratacristiano. Es así como se estima que a través de las tomas, ocupaciones violentas, expropiaciones y otros mecanismos, en octubre de 1972 el Estado ya controlaba el 90% de la producción minera; el 85% de la banca; el 60% del comercio en gran escala el 52% de la industria manufacturera; el 84% de la industria de la construcción y el 75% de las tierras laborables que habían sido incluidas en el “área reformada”¹.

A partir de 1974, una vez asumido el gobierno militar, se inició un proceso de desregulación de la economía chilena devolviéndose las empresas confiscadas al sector privado. Se optó por devolución directa a los propietarios originales, licitaciones abiertas nacionales y extranjeras, etc. Durante 1974, 202 empresas fueron entregadas a sus antiguos dueños. El resto en los próximos cinco años. De esta manera, el sector público como un todo redujo el número de empresas desde las 620 que eran en 1973, a 66 en 1981. Cabe hacer notar que aunque el número de empresas estatales se redujo fuertemente, actividades tales como la producción y distribución de energía eléctrica, telefonía y telecomunicaciones, producción de acero, nitratos y derivados, carbón, azúcar, hidrocarburos y cobre permanecieron

¹ Véase Robert Moss, *El Experimento Marxista Chileno* (1974).

bajo el alero estatal. De hecho, cuatro importantes empresas, CODELCO, Compañía de Teléfonos, CAP y Chilectra siguieron siendo estatales a pesar de que habían sido empresas privadas antes de 1970².

Así, en el año 1981, si bien se había avanzado en la desestatización de la economía chilena, la participación del Estado en las actividades productivas continuaba siendo fundamental. Esto puede apreciarse claramente en el siguiente cuadro, el N° 1.

CUADRO N° 1: PARTICIPACIÓN DEL ESTADO EMPRESARIO EN LA ECONOMÍA

Sectores	Participación porcentual de empresas estatales en Valor Bruto de Producción Sectorial		
	1965	1973	1981
Minería	13,0	85,0	83,0
Industria	3,0	40,0	12,0
Electricidad, gas y agua	25,0	100,0	75,0
Transporte	24,3	70,0	21,0
Comunicaciones	11,1	70,0	96,3
Financiero		85,0	28,0

Fuente: Cristián Larroulet, “El Estado Empresario en Chile”, *Estudios Públicos*, 14 (otoño 1984), p. 148.

Se constata que la participación estatal en la economía estaba en 1981 por debajo de la de 1973, pero por encima de la de 1965. De ahí se concluye que faltaba aún mucho por recorrer en el camino de la privatización, si lo que el gobierno perseguía era establecer una economía basada en el mercado.

Dicho proceso se estanca e incluso se revierte a partir de 1982. La crisis económica que sufre el país hace desistir a las autoridades económicas de continuar la política de venta de activos estatales al sector privado. Adicionalmente, la autoridad estima necesario intervenir el sistema bancario, como una forma de amortiguar la crisis, logrando de paso el control de

² Véase Daniel Wisecarver, “Regulación y Desregulación en Chile: 1973-1983”, *Estudios Públicos*, 22 (otoño 1986), pp. 115-117.

un gran número de empresas de las más diversas actividades económicas. Esta vuelta atrás en el traspaso de la propiedad, hizo dudar a muchos sectores de la posibilidad que se lograra una reducción del aparato estatal. Sin embargo, poco tiempo después, a partir de 1985, se inicia una nueva etapa en la economía chilena. Ese año se implementa un ajuste para restablecer el equilibrio macroeconómico del país y, paralelamente, se comienza la normalización de las empresas intervenidas y la privatización de empresas que aún estaban en poder del Estado. Dentro de esto último, cabe destacar la privatización del sector eléctrico, el cual no había estado afecto a la política de privatización seguida hasta 1981, como lo prueba el Cuadro N° 1.³ La característica de esta actividad económica hace más atractivo el estudio de su privatización, ya que al ser las empresas de dicha actividad, servicios de utilidad pública, el traspaso de los activos a los privados podría resultar menos comprensible para algunos sectores de la opinión pública. Ello, porque existe la impresión o creencia de que todo servicio de utilidad pública debe ser estatal. Por lo tanto, conviene estudiar este proceso, la transparencia de él, los mecanismos utilizados para distribuir los activos y la evolución de las empresas privatizadas, con el objetivo de dar alguna señal respecto de la estabilidad que puede tener en el tiempo este caso particular de privatización.

El presente trabajo se centra en el proceso de privatización de una empresa de distribución de electricidad, la más grande en su rubro en nuestro país, Chilectra Metropolitana S.A. Esta empresa se creó en 1981 a partir de Chilectra S.A.

La Compañía Chilena de Electricidad S.A. (Chilectra), empresa de utilidad pública, nació el 14 de septiembre de 1921 de la fusión de la Chilean Electric Trainway and Light Co., fundada en 1889, y de la Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica, que operaba desde 1919. Entre los años 1929 y 1931, la South American Power Co. adquirió los bienes y derechos de una serie de empresas eléctricas que operaban en la zona central, agrupándolas como empresas autónomas, entre las que se encontraba la Compañía Chilena de Electricidad Ltda.

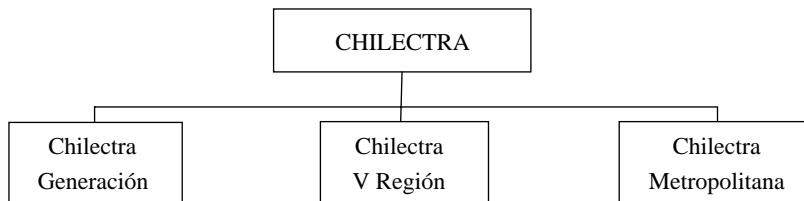
La participación del Estado, en la empresa, se comienza a manifestar en el año 1936 a través de un convenio suscrito por el Ministro de Hacienda y el Presidente de South American Power Co., aprobado por Ley

³ La participación de empresas estatales en el Valor Bruto de Producción del sector Electricidad Gas y Aguacayó, entre 1973 y 1981, en un 25%. Ello fue causado, principalmente, por la privatización de empresas distribuidoras de gas. Además, empresas privadas distribuidoras de electricidad y agua iniciaron sus actividades en localidades poco pobladas.

N° 5.825 del 11 de marzo de 1936, que fusiona las compañías controladas por South American Co. en la Compañía Chilena de Electricidad Ltda. Este convenio fue modificado por otro, suscrito el 1° de octubre de 1959, aprobado por el DFL N° 28 de ese mes, en concordancia con la Ley de Servicios Eléctricos promulgada ese año. En los años siguientes a la fusión, se incorporaron a la compañía instalaciones de otras empresas que también operaban dentro de la zona en la que se le había otorgado la concesión, que abarcaba a las actuales Quinta Región y Área Metropolitana, las que, en conjunto, comprendían aproximadamente la mitad de la población del país. A través de estos convenios el Estado fue ejerciendo cada vez mayor influencia en esta empresa de naturaleza privada, limitando el ámbito de acción y gestión empresarial de sus originales dueños.

El 12 de septiembre de 1945, el Estado se incorpora como socio de South American Power Co., al establecerse un convenio de opción y promesa de venta entre el Fisco y la compañía norteamericana por los servicios tranviarios de la compañía. En 1960, el Estado controlaba el 15% de la empresa.

El 14 de agosto de 1970, Chilectra fue nacionalizada mediante la promulgación de la Ley N° 17.323 que autorizó a la Corporación de Fomento de la Producción para adquirir todas o parte de las acciones y bienes de la Compañía Chilena de Electricidad Ltda. mediante un contrato de compraventa, eliminándose toda participación privada en la empresa. La estructura de la empresa permaneció inalterada hasta 1981, año en que se produce una reestructuración de ella con el objeto de separar las funciones de generación y distribución de electricidad. Se formó el *holding* Chilectra mediante la creación de una casa matriz y tres empresas filiales con la siguiente estructura:



El 19 de junio de 1981 la Compañía Metropolitana de Distribución Eléctrica S. A. (Chilectra Metropolitana S.A.) se constituyó como Sociedad Anónima y filial de Chilectra. Sus accionistas fueron la propia Chilectra y

CORFO. El capital inicial alcanzó a \$ 2.500.000 dividido en 2.500 acciones de un valor nominal de \$ 1.000 cada una.

Observando retrospectivamente esta situación parece claro que el objetivo de la reestructuración era traspasar las subsidiarias al sector privado, haciendo desaparecer con el tiempo a Chilectra S.A. que constituía la Casa Matriz. De hecho, actualmente las tres subsidiarias son empresas totalmente privadas, a pesar de que inicialmente se había señalado que sólo una parte de la propiedad sería traspasada al sector privado. En las tres subsidiarias la participación de los trabajadores en la propiedad es importante.

2. El Proceso de Privatización de la Empresa

Como se vio en el capítulo anterior la Compañía Chilena de Electricidad se reestructuró en el año 1981. La reestructuración dio origen a la Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica S.A. (Chilectra Metropolitana) y a otras dos compañías, la Compañía Chilena de Generación Eléctrica S.A. (Chilectra Generación) y la Compañía Chilena V Región de Distribución Eléctrica S.A. (Chilectra V Región). Pero esta reestructuración no había modificado la propiedad de ninguna compañía. Las tres siguieron siendo, en su totalidad, propiedad del Estado a través de CORFO y Chilectra, instituciones que el año 1982 poseían el 0,01% y 99,99%, respectivamente, del total de acciones de la empresa. La reestructuración de Chilectra no tuvo necesariamente como objetivo la privatización de sus subsidiarias, aunque pudo contribuir a hacer más factible una posterior venta de ellas. Probablemente, la venta de Chilectra en un solo paquete se percibió como imposible de lograr. En todo caso, la reestructuración por sí sola no aseguraba una posterior privatización. Sin embargo un año después se dictó el DFL N° 1 de 1982 del Ministerio de Minería, el que en su filosofía era consistente con una participación privada en el sector eléctrico. Básicamente, dicha ley establece que cualquier empresa eléctrica puede exigir a los usuarios de cualquier naturaleza que soliciten su servicio aportes de financiamiento reembolsables para la ejecución de las ampliaciones de capacidad que requieran la generación, transporte y distribución de energía eléctrica. Dichos aportes son reembolsados en acciones de la compañía que ejecuta el servicio, ya sea ésta pública o privada. Naturalmente, esta disposición permitía y marcaba el inicio de la participación privada en Chilectra Metropolitana S.A. De esta forma, en el año 1983 comienza a observarse una pequeña participación privada en la compañía. La citada ley también establece que la Comisión Nacional de Energía cal-

culará los precios máximos a cobrar por los suministros de energía, los que serán fijados mediante decreto del Ministerio de Economía

La dictación de la nueva Ley General de Servicios Eléctricos permitió que el sector privado alcanzara a fines de 1983 una participación del 1,04% en el capital de la empresa, cifra insignificante, pero que constituía el primer paso hacia el total traspaso de la empresa al sector privado.

Durante 1984 el avance en la privatización de Chilectra Metropolitana fue lento. Ese año, el Estado vio reducida su participación en la empresa en poco más del 3%, no como consecuencia de venta directa de acciones sino como reembolso en acciones de aportes financieros otorgados por el sector privado a la empresa. La participación privada en la empresa alcanzó en diciembre de 1984 a un 4,15%, tal como se puede apreciar en el Cuadro N° 2. Los aportes financieros reembolsables iban aumentando muy lentamente la participación privada en la compañía, de forma tal que con este mecanismo el sector privado alcanzaría un control mayoritario de la compañía en un plazo muy largo (alrededor de 15 años).

CUADRO N° 2: EVOLUCIÓN DE LA PROPIEDAD PRIVADA DE LA EMPRESA

Propietarios	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Sector Público	100,00	98,96	95,85	83,67	38,06	0,00
Sector Privado	0,00	1,04	4,15	16,33	61,94	100,00

Fuente: Memorias de la empresa.

Habían transcurrido tres años desde la reestructuración de Chilectra y aún no se habían concretado pasos importantes hacia la privatización de la subsidiaria bajo análisis. Si, como todo parecía indicar, la dictación del DFL N° 1, junto a la reestructuración de la empresa, era sólo el primer paso hacia la privatización del sector eléctrico, ¿por qué, entonces, este proceso no avanzaba? Básicamente, la explicación se encuentra en la fuerte recesión de los años 1982 y 1983 y sus consecuencias. Durante esos años el proceso de privatización y desregularización de la economía chilena iniciado en 1974 se detuvo e incluso se revirtió. Esto último debido a la intervención estatal de una parte importante de la banca privada y de empresas productivas. Las dificultades económicas del período habían repercutido en la situación política, tornándola compleja. El gobierno militar, decidido a

instaurar la institucionalidad contemplada en la Constitución de 1980, evitó tomar medidas que se pudiesen traducir en costos políticos importantes. El primer objetivo era cumplir la Constitución aprobada en 1980, por lo que los demás objetivos se subordinaron a ello. Adicionalmente, la autoridad económica de la época no se ocupó de la privatización de empresas, con lo que se redujeron aún más las posibilidades de continuar la disminución del Estado Empresario.

Recién el año 1985 se inicia una nueva etapa del traspaso de la propiedad pública al sector privado⁴, coincidiendo ello con un cambio de la autoridad económica. En el caso de Chilectra Metropolitana, la reforma de estatutos ocurrida el 6 de septiembre de 1985 se convirtió en uno de los elementos cruciales para lograr el traspaso definitivo de la compañía a manos privadas. En efecto, la reforma ajustó los estatutos a las exigencias establecidas por el nuevo texto del DL N° 3.500 que permitió la inversión de recursos de los Fondos de Pensiones en acciones de sociedades anónimas. De este modo, las AFP y, por su intermedio, los trabajadores que cotizaban en dichas instituciones pudieron acceder a ser propietarios de una parte importante de la Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica S.A. La autorización de la Comisión Clasificadora de Riesgo, organismo dependiente de la Superintendencia de AFP, para invertir una proporción de los recursos de los fondos provisionales en acciones de Chilectra Metropolitana se acordó el 24 de octubre de 1985. Cabe recordar que la legislación vigente no permite a las AFP invertir en acciones de una empresa más del 5% del Fondo administrado o más del 5% del monto del capital suscrito por la empresa. A diciembre de 1987 las Administradoras de Fondos de Pensiones eran propietarias del 29,8% de las acciones de Chilectra Metropolitana.

Por otra parte, el primero de octubre de 1985 se puso en práctica un sistema de venta de acciones a los trabajadores de la empresa Chilectra Metropolitana S.A. Este sistema adelantaba a aquel trabajador que le correspondiese, un 50% de su indemnización por años de servicio con la obligación de utilizar, a lo menos, un 80% del adelanto en la compra de acciones de la compañía. Si bien, para los trabajadores la posibilidad de adquirir acciones resultaba atractiva, no era menos cierto que el hecho de recibir un 10% de su indemnización total en efectivo constituía un especial incentivo. Este incentivo era más importante, mientras más tiempo llevara la persona en la empresa. La opción de adquirir acciones se extendió duran-

⁴ Entre las empresas que fueron sometidas al proceso de privatización pueden destacarse: CAP, SOQUIMICH, ENTEL, Telex, Laboratorios Chile, ECOM, Iansa y CTC.

te 2 meses, es decir, hasta el 30 de noviembre de 1985. Las acciones fueron vendidas por Chilectra S.A. a un precio equivalente al valor promedio de las transacciones bursátiles de los treinta días anteriores a la fecha en que esta opción se comenzó a ofrecer a los trabajadores. El valor promedio y precio de venta de las acciones alcanzó a \$ 818. La cantidad de trabajadores que solicitaron el anticipo de indemnización alcanzó a 1.726, número que representaba un 96% del total de trabajadores con derecho a recibir adelantada parte de su indemnización por llevar más de cinco años en la empresa. Indudablemente, dadas las cifras, el proceso de venta a los trabajadores constituyó todo un éxito. Ello explica el importante aumento en el número de accionistas de la compañía observado entre 1984 y 1985 y que se desprende del Cuadro N° 3. Este proceso de venta de acciones a los trabajadores fue igualmente exitoso entre todos los sindicatos de la empresa, como se puede apreciar en el Gráfico N° 1.

CUADRO N° 3: EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE PROPIETARIOS DE LA EMPRESA

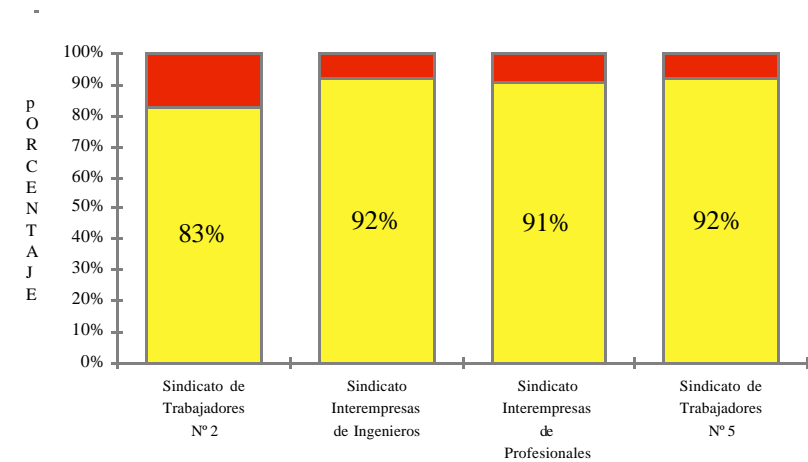
Año	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Propietarios	2	354	1.376	4.784	6.882	8.834

Fuente: Memorias de Chilectra Metropolitana.

El resultado anterior se logró a pesar de la oposición de algunos dirigentes sindicales y de la mayoría de los políticos, incluyendo socialistas y demócratacristianos. Sin embargo, el interés demostrado por sus representados obligó a los dirigentes sindicales a modificar su posición inicial. No ha ocurrido lo mismo, al menos todavía, con los líderes de los partidos socialista y demócratacristiano, que en muchas de sus declaraciones insisten en desconocer las privatizaciones y afirman que su aceptación o rechazo se decidirá en democracia.

Los 1.726 trabajadores que solicitaron su anticipo de indemnización lograron adquirir 881.337 acciones, lo que representaba un 7,8% de las acciones suscritas y pagadas por Chilectra Metropolitana S.A. al 31 de diciembre de 1985. Estas medidas habían llevado a incrementar la participación privada en la empresa de un 4,15% en 1984 a un 16,33% en 1985. Si bien esto constituyó un gran avance, faltaba mucho para poder hablar de una compañía privada.

GRÁFICO N° 1: TRABAJADORES QUE ADQUIRIERON ACCIONES COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE TRABAJADORES CON DERECHO A INDEMNIZACIÓN



En 1986 la participación privada en la compañía siguió incrementándose, hasta que el 13 de octubre de ese año el sector privado pasó a controlar mayoritariamente la empresa. Ese día, la Corporación de Fomento de la Producción, que a la fecha era dueña del 50,5% del capital de la compañía, remató en la Bolsa de Comercio un paquete accionario equivalente al 6,5% de dicho capital. Así, la participación del sector privado en Chilectra Metropolitana alcanzó a un 56% del total del capital. Paralelamente a este hecho se gestionaba el pago adicional de un 20% de la indemnización por años de servicio anticipada al 30 de noviembre de 1985. Para optar a este nuevo anticipo el trabajador debía destinar, nuevamente, a lo menos el 80% de dicho anticipo a la compra de acciones de Chilectra Metropolitana S.A. El otro 20% podía ser recibido en efectivo, creando, por lo tanto, el incentivo adicional mencionado con anterioridad. El precio de venta de las acciones fue de \$ 1.050, valor promedio de los cinco días anteriores a la fecha de apertura de esta nueva oferta. La opción para acogerse al pago de este nuevo anticipo de indemnización rigió entre el 20 y 31 de octubre de 1986. En esta oportunidad 1.778 trabajadores adquirieron 366.870 acciones por un valor de \$ 385.213.500, lo que representó un 3,15% adicional de la propiedad de la empresa. En sólo diez días, el 98% de los empleados que podían acogerse al sistema lo hizo. De este modo, el 9,15% de la compañía pertenecía en 1986 a los trabajadores. Ese año termina con un 61,94% de la empresa en manos privadas.

El control mayoritario de la empresa por parte del sector privado no fue aceptado sin cierto temor por parte de los trabajadores. Las mayores inquietudes se centraban en la estabilidad laboral, ya que existía la percepción de que la privatización traería consigo despidos de personal. Sin embargo, observando las cifras de contratación desde el inicio de la empresa, no había razones para pensar en despidos. De hecho, la dotación de personal creció todos los años invariablemente. Este resultado se aprecia en el Cuadro N° 4.

CUADRO N° 4: EVOLUCIÓN DE LA DOTACIÓN DE PERSONAL

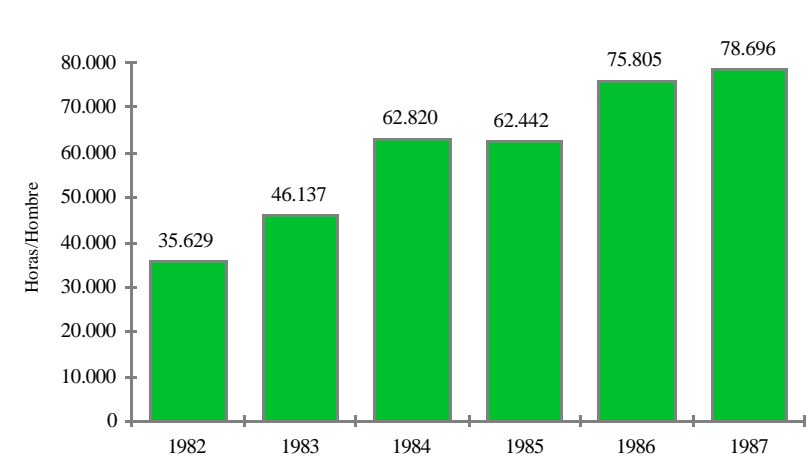
Año	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Recursos humanos	2.020	2.091	2.283	2.421	2.495	2.587

Fuente: Memorias de la compañía.

Por otra parte, la empresa ha invertido durante todo el período 1982-1987 una importante suma y cantidad de tiempo en capacitación y desarrollo de personal. El Gráfico N° 2 permite confirmar lo señalado.

Indudablemente, la Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica S.A., ha realizado una fuerte inversión en capital humano,

GRÁFICO N° 2: CAPACITACIÓN ANUAL



tanto en personas contratadas como en capacitación, hecho que hace aparecer como altamente improbable un despido masivo de personal. Por lo menos, hasta ahora no ha ocurrido y tampoco hay indicios de que pueda suceder.

Otra inquietud que los trabajadores manifestaban era una posible rebaja de sueldos. Esta era totalmente infundada, porque la legislación laboral chilena establece que los sueldos se acuerdan en negociaciones colectivas, los que una vez definidos no pueden ser subidos ni bajados por arbitrio de nadie. Por ello, resultaba imposible la rebaja de sueldos en Chilectra Metropolitana, empresa que está afecta a negociación colectiva.

El año 1987 constituye el año del traspaso definitivo de la empresa al sector privado. Ese año se logra traspasar el 38,06% del capital que aún estaba en manos del Estado. Entre el 15 y 24 de junio de 1987, los trabajadores de la empresa pudieron acogerse a otro anticipo de indemnización por años de servicio equivalente al 20% del monto total. Este pago se sumó a los efectuados en 1985 y 1986 y contempló como precio de venta el valor promedio que las acciones tuvieron los 15 días hábiles anteriores a la fecha de venta en la Bolsa de Comercio. El valor fue de \$ 1.645, es decir, un 56,6% superior al de octubre de 1986 y un 101,1% superior al de octubre de 1985. En esta ocasión 1.718 empleados adquirieron la cantidad de 292.126 acciones, lo que correspondió al 96,4% de los trabajadores que tuvieron derecho a la opción. Esto significó adquirir aproximadamente un 3% de la compañía, con lo que la participación del Estado, a través de CORFO, se redujo aproximadamente al 32%.

Posteriormente, el 9 de julio de 1987 se remataron en la Bolsa de Comercio, por cuenta de CORFO, 1.392.000 acciones de Chilectra Metropolitana que representaban aproximadamente un 12% de las acciones de la empresa. El valor más alto por acción fue de \$ 2.506 y el menor fue de \$ 2.300. El banco Security Pacific al adquirir en esa oportunidad, el 10% de las acciones de la compañía, se convirtió en uno de sus más importantes accionistas.

Ese mismo mes se inició entre los trabajadores de la Compañía el “Plan Chispazos”. El objetivo de éste era lograr un 20% adicional de la propiedad de la compañía, a raíz de la resolución adoptada por CORFO, en junio de 1987, de privatizar el 100% de Chilectra Metropolitana S.A. La primera oferta se hizo por el 10% del total de acciones, determinándose un precio de venta en UF de \$ 1.682,2 por acción. Pocos días después, debido al interés manifestado por los trabajadores, CORFO decidió vender otro 10% de las acciones de la empresa a los trabajadores. Esta vez el precio fijado ascendió a \$ 1.790 por acción que correspondía al valor de bolsa de las acciones de la compañía.

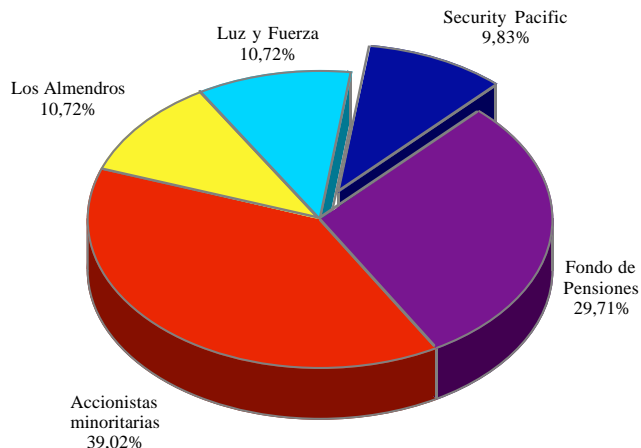
Para acceder a la compra de estos importantes paquetes accionarios, que representaban una inversión del orden de los 19 millones de dólares,

quedaron formalmente constituidas sociedades compuestas sólo por trabajadores de Chilectra Metropolitana S.A. quienes aportaron un capital de 389 millones de pesos en acciones de su propiedad. Este valor constituyó la garantía para obtener, en el sistema financiero, el crédito necesario para cancelar el total de la operación. Las sociedades creadas recibieron el nombre de Inmobiliaria Luz y Fuerza Ltda. e Inversiones Los Almendros Ltda. La distribución de los aportes para reunir el capital mencionado por estos grupos fue la siguiente: 45 ejecutivos aportaron \$ 117.403.650 que representó el 30 % del capital de las sociedades; el grupo de profesionales reunió \$ 127.850. 590, un 33% del total; y personal administrativo y operarios contribuyeron con 144.085.550, lo que representa el 37% del patrimonio de las sociedades.

El día 10 de agosto se firmaron los contratos de crédito, adquiriéndose 2.349.731 acciones de Chilectra Metropolitana a la CORFO. Con esta operación, las sociedades constituidas por los trabajadores, Inmobiliaria Luz y Fuerza Ltda. e Inversiones Los Almendros Ltda. quedaron dueñas de 1.293. 365 y 1.293.366 acciones de la compañía, respectivamente, convirtiéndose en sus accionistas mayoritarias, con una participación del 10,88% del capital cada una. El día 21 de agosto el precio de las acciones había alcanzado a los \$ 2.500, momento en el que se produjo un canje de una acción antigua por 15 acciones nuevas. El valor de estas acciones quedó en \$ 166,67 (2.500/15). A partir del mes de agosto de 1987, la empresa Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica S.A. es traspasada totalmente al área privada volviendo a la que había sido su situación jurídica antes de 1970.

Al 31 de diciembre de 1987 la propiedad de la compañía se distribuía como sigue:

GRÁFICO N° 3: DISTRIBUCIÓN DE LA PROPIEDAD DE CHILECTRA METROPOLITANA



Los trabajadores poseen alrededor del 27% del capital de una empresa, cuyo valor económico ascendía en enero de 1988 a \$ 28.535 millones aproximadamente⁵. Por lo tanto, el valor económico de la participación de los trabajadores en la empresa alcanza a un monto aproximado de \$ 8.560 millones, eso es \$ 3,4 millones por trabajador. Obviamente, esta cifra no es el valor económico neto del trabajador, ya que es necesario restar la deuda con traída para solventar la inversión. La riqueza de cada trabajador se ha incrementado en buena medida por el alza en el precio de las acciones tranzadas en el mercado. La expectativa de que Chilectra Metropolitana S.A., pueda ser más eficiente como empresa privada explica en buena parte esta alza en el valor de las acciones. De hecho, el precio de mercado, en ausencia de distorsiones, debiera reflejar todos los beneficios asociados a la privatización, sean éstos económicos o de otra índole.

El éxito obtenido en la venta de acciones a los trabajadores probablemente no hubiese sido tal, de no mediar un plan agresivo de marketing de las acciones. Se imprimieron afiches, incentivando a los trabajadores a adquirir parte de la empresa, los propios ejecutivos se encargaron de disipar las dudas del personal. Además, se repartieron folletos explicativos del proceso de venta. En resumen se creó un ambiente propicio para que los trabajadores de la empresa se interesaran en las acciones. También influyeron, en la alta participación de los trabajadores en el proceso de compra del capital de la compañía, la posibilidad de recibir una parte importante de la indemnización en dinero en efectivo y las expectativas de alzas de precio de las acciones. Estas expectativas se basaban en el comportamiento pasado de las acciones y, como lo demuestra el Cuadro N° 5, fueron satisfechas por la evolución posterior de la Bolsa.

El año 1987, el precio de la acción siguió subiendo, llegando a cifras superiores a los \$ 2.500. Como se señaló el 21 de agosto, con la acción de Chilectra Metropolitana S. A. a un precio de \$ 2.500 se produce un canje de acciones a la razón de 15 nuevas por una antigua. De este modo cada nueva acción se valoró en \$ 166,67. En octubre, durante el “crash” de las Bolsas ocurrido en el mundo entero, el precio de la acción llegó a situarse en \$ 137, lo que representó una caída, respecto de agosto de 1987, de un 18% en su precio. Posteriormente, el precio de la acción se ha ido recupe-

⁵ Para realizar esta evaluación se tomó el precio promedio de Bolsa de las acciones de Chilectra Metropolitana durante el mes de enero de 1988. El valor bolsa de las acciones debiera constituir en el largo plazo una buena aproximación del valor económico de una empresa.

rando lentamente finalizando el año 1987 con un precio de \$ 142, lo que hubiese significado un precio de la acción antigua de \$ 2.130. De este modo, la inversión en acciones no sólo ha permitido a los accionistas ser copropietarios de su empresa, sino que también les ha reportado importantes beneficios. A éstos, hay que sumarle los dividendos que se detallarán en el próximo capítulo.

CUADRO N° 5: EVOLUCIÓN PRECIOS ACCIONES

Año	Precio Medio	Precio Cierre
1983	12,93	12,67
1984	15,82	12,53
1985	52,38	61,33
1986	70,26	94,07
1987	142,04	142 00

Fuente: Memorias de la empresa.

La privatización de la Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica se realizó con éxito y la propiedad se encuentra bien diversificada. El proceso de venta fue transparente y se integró en forma importante a los trabajadores a la propiedad de su empresa. Aún es muy pronto para evaluar este hecho, pero existe la impresión al interior de la empresa de que esto será muy beneficioso para el desarrollo futuro de la compañía.

3. Evolución Económica de la Empresa

La privatización de empresas ha tenido objetivos de tipo político y económico. Los primeros han surgido de la convicción de que la reducción del Estado Empresario constituye una garantía de mayor libertad política. Es cierto que la libertad económica no es la única condición de libertad política. De hecho, nuestro país ha experimentado en los últimos años una libertad económica importante, pero espacios restringidos en la vida política. Sin embargo, los socialismos reales han demostrado que el control político y económico llevan invariablemente al totalitarismo, restringiendo absolutamente todas las libertades individuales. La libertad política que ha

existido, materializada en la prensa y en la radio, probablemente no sería tal, si el actual gobierno controlase todos los medios de producción. Por ejemplo, bastaría el control sobre la producción de papel para amenazar seriamente la existencia de las publicaciones opositoras⁶.

No cabe duda que si bien existen muchos argumentos para defender la privatización de empresas públicas⁷, no se puede desconocer que ellos no son compartidos por todos los sectores del país. Surge entonces la inquietud respecto del futuro de las empresas que han sido traspasadas desde el sector público al sector privado, especialmente si la actual oposición se transformara en gobierno. En este sentido, el traspaso de una parte importante del capital accionario a los trabajadores le da una mayor estabilidad al proceso y sin duda tal iniciativa tiene un impacto político determinante. Por un lado, tiende a eliminar los fundamentos de la teoría marxista de la explotación⁸ y, por otro, reduce la probabilidad de una futura expropiación de dichas empresas, ya que es muy difícil para un gobierno expropiar a los propios trabajadores.

Desde el punto de vista económico existe la convicción de que la empresa privada funciona más eficientemente que la estatal. De este modo la privatización de empresas estatales se justifica por el mejor uso de los recursos de la sociedad chilena. Entre otras cosas, la empresa privada se adapta mejor a los mercados siempre dinámicos, al tomarse en ellas las decisiones más rápidamente. En cambio, en las empresas estatales existe todo un aparato burocrático que rigidiza el proceso de adaptación a los cambios. La privatización se traduce, entonces, en la prestación de un mejor servicio a la comunidad.

Ahora bien, si asumimos que la empresa privada es más eficiente se debería notar un ahorro en la utilización de recursos o bien un mejor aprovechamiento de los ya existentes. Por ello este capítulo pretende, de algún modo, estudiar la evolución económica y financiera de la empresa. Conviene señalar que un análisis más global de la privatización de Chilectra Metropolitana debiera incluir una evaluación de los beneficios políticos que dicho evento puede tener, pero éste se ha dejado de lado por el poco tiempo transcurrido desde el momento que dicha privatización tuvo lugar⁹.

⁶ Para una discusión más detallada de esta tesis véase A. Fontaine, "Libertad Cultural, Pluralismo Político y Capitalismo". *Estudios Públicos*, 19 (invierno 1985), pp. 71-89.

⁷ Véase Steve Hanke, ed., *Privatization and Development* (San Francisco: ICS Press, 1987), pp. 23-64.

⁸ Se elimina la separación entre trabajo y capital.

⁹ Además, no ha existido aún ningún vaivén político que ponga a prueba a la empresa. Pero a partir del año 1989 Chile será un país democrático y habrá que observar con cuidado la evolución de la compañía en ese nuevo contexto.

Como se ha mencionado anteriormente, la empresa Chilectra Metropolitana S.A. surgió como una subsidiaria de Chilectra S.A. después de la reestructuración de esta última en 1981. Los activos de esta nueva empresa alcanzaban en diciembre de 1981 a \$ 44.005 millones (moneda de diciembre de 1987).

Como se observa en el Cuadro N° 6 el tamaño de la empresa medida por el monto de sus activos, fue creciendo rápidamente. Especialmente notables son los incrementos en los años 1985 y 1986. Por otra parte, el patrimonio de la empresa ha evolucionado como lo muestra el siguiente cuadro. (Ver Cuadro N° 7.)

CUADRO N° 6: ACTIVOS TOTALES
 (millones \$ diciembre 1987)

Año	Millones \$	Variación Porcentual
1981	44.005	—
1982	45.798	4,1
1983	45.845	0,1
1984	46.207	0,8
1985	48.895	5,8
1986	58.140	18,9
1987	62.271	7,1

Fuente: Balances de la compañía.

CUADRO N° 7: PATRIMONIO
 (millones \$ diciembre 1987)

Año	Millones \$	Variación Porcentual
1981	36.022	—
1982	35.434	– 1,6
1983	36.114	1,9
1984	37.416	3,6
1985	39.406	5,3
1986	47.343	20,1
1987	48.053	1,5

Fuente: Balances de la compañía.

El aumento en el patrimonio de la empresa durante los seis años de funcionamiento independiente ha sido importante. Este aumento se explica en una parte importante por una revalorización de los activos de la compañía para ir acercándolos a su valor económico real. Es interesante observar la importancia del patrimonio como “explicación” de los activos. Los activos totales de la empresa se explican en un 77 a 81% por el patrimonio de Chilectra Metropolitana S.A. De esta forma, las relaciones Pasivo Exigible/ Patrimonio son relativamente bajas, como se puede apreciar en el Cuadro N° 8.

Una baja relación deuda/patrimonio permite a cualquier empresa optar a un crecimiento importante. Ello, porque el riesgo asociado a nuevos proyectos es relativamente bajo. Chilectra Metropolitana es una empresa relativamente moderna y, por ello, no necesita realizar grandes inversiones para renovar equipos. Esto último abre posibilidades de inversiones en otras áreas o sectores de la economía. Esta situación, de relativa holgura de la compañía, se refleja también en la razón ácida de la empresa. Este indicador financiero permite apreciar la liquidez de la empresa.

CUADRO N° 8: RELACIÓN PASIVO EXIGIBLE/PATRIMONIO
(porcentaje)

Año	Pasivo Exigible/Patrimonio
1981	22,2
1982	29,6
1983	26,9
1984	23,5
1985	24,1
1986	22,8
1987	29,6

Fuente: Balances de la compañía.

Chilectra Metropolitana S.A. ha mantenido su liquidez en niveles más que satisfactorios, encontrándose en un muy buen pie para cumplir sus compromisos de corto plazo. Esto da una indicación de su capacidad para enfrentar problemas transitorios, siempre difíciles de predecir. Adicionalmente, la empresa ha ido elevando el monto de sus inversiones sin alterar significativamente su relación Pasivo Exigible/Patrimonio, lo que significa que muchas de dichas inversiones han sido realizadas con recursos propios. El siguiente cuadro corrobora lo afirmado.

CUADRO N° 9: RAZÓN ACIDA
 (Activo Circulante-Existencias)
 Pasivo Circulante

Año	Razón Acida
1981	1,40
1982	1,24
1983	2,42
1984	2,83
1985	2,74
1986	2,31
1987	1,45

Fuente: Balances de la compañía.

El Cuadro N° 10 desmitifica una de las objeciones importantes realizadas a las políticas de privatización de empresas públicas y que se refiere a que la venta de empresas establecidas no genera nueva inversión. La evidencia, en este caso particular, indica un incremento significativo de inversión durante el proceso de privatización. De hecho, mientras la empresa era pública la inversión se encontraba bastante deprimida. Su privatización aumentó la inversión con el consiguiente efecto sobre el empleo y mejor atención a los clientes.

Las cifras entregadas, en general, dejan la impresión de un manejo conservador de la empresa que, no necesariamente, es el óptimo. Sin embargo, este manejo probablemente era necesario para atraer a aquellos que

CUADRO N° 10: INVERSIÓN POR CLIENTE (\$ DIC. 1987)

Año	Monto	Variación Porcentual
1982	3.275	—
1983	2.439	-25,5
1984	2.108	-13,6
1985	3.800	80,3
1986	4.400	15,8
1987	6.900	56,8

Fuente: Memorias de la compañía.

podrían dar más estabilidad al proceso de privatización en el largo plazo, los trabajadores y las AFP. Para atraer a los trabajadores, a las AFP y a otros accionistas privados a la empresa era necesario minimizar los riesgos. Los trabajadores debían aceptar adelantar el pago de sus indemnizaciones para acceder a la propiedad de la empresa. Es decir, debían renunciar a algo seguro (indemnización) para recibir, en cambio, acciones que poseían un riesgo. Por otra parte, la Superintendencia de AFP, a través de la Comisión Clasificadora de Riesgos, controlaba y aprobaba todas las inversiones en acciones de las instituciones provisionales. Estas podían adquirir capital accionario sólo en empresas que cumplieran ciertos requisitos. Estos requisitos generalmente apuntan a minimizar el riesgo más que a lograr una combinación óptima riesgo retorno de la inversión. Por ello, en este contexto era dable esperar un manejo conservador de la compañía, si se quería verla traspasada al sector privado.

Pero, ¿qué sucedía con la eficiencia de la empresa? ¿Se estaban aprovechando mejor los recursos existentes? Y si era así, ¿cómo se había logrado? Un buen indicador de eficiencia lo constituye el retorno por el capital invertido, el que se puede comparar con las alternativas existentes en el mercado para dicho capital. En el Cuadro N° 11 se presenta la evolución de este indicador.

Al lector puede llamarle la atención el fuerte aumento registrado en la rentabilidad de la compañía entre los años 1981 y 1982. Esto se debió a la implementación de una nueva política de tarificación, a partir de 1982, que fijó inicialmente el precio muy por encima del óptimo¹⁰. Posteriormente

CUADRO N° 11: RENTABILIDAD DESPUÉS DEL IMPUESTO

Año	Utilidad Patrimonio (%)
1981	5,70
1982	14,90
1983	3,10
1984	4,70
1985	9,72
1986	9,70
1987	9,80

Fuente: Balances de la compañía.

¹⁰ No debe olvidarse que esta compañía tiene características de monopolio natural y, en estos casos, la teoría aconseja tarificar a costo marginal de largo plazo.

te esta situación se corrigió, reflejándose en la caída que experimentó la rentabilidad de la compañía entre los años 1982 y 1983.

Entre 1983 y 1987 la relación utilidad patrimonio se ha incrementada para estabilizarse en torno al 10%, lo que se asemeja a la rentabilidad de mercado por el capital invertido en negocios de bajo riesgo. Algunos sectores sostendrán que este aumento en las utilidades ha sido causado por el alza en tarifas producto de la privatización de la empresa. Sin embargo, nos se debe olvidar que las tarifas se fijan por ley y no son determinadas por Chilectra Metropolitana S.A., lo que explica, por ejemplo, el ajuste en los precios de la energía entre 1982 y 1983 como se aprecia en el Cuadro N° 11 y que es causante de la caída en la rentabilidad de la empresa entre esos años y que se mencionó en el párrafo precedente. En todo caso, el Cuadro N° 12 no indica cambios significativos en el precio real de la electricidad que pudiese explicar los aumentos reales en utilidades. Esto es especialmente relevante si se observa que entre 1983 y 1984 los precios reales de la energía cayeron, mientras que la rentabilidad de la empresa crecía.

CUADRO N° 12: PRECIOS REALES ENERGÍA POR SECTOR DE DEMANDA
 (expresado en \$/KWH diciembre 1987)

Sector	Año					
	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Residencial	16,01	13,72	13,26	16,04	15,54	16,27
Industrial	11,22	9,20	8,27	9,99	9,32	10,08
Comercial	14,95	12,73	12,05	14,47	13,67	14,34

Fuente: Memorias de la compañía.

Como se aprecia, los cambios en los precios reales de la energía no son tan importantes como para explicar los importantes cambios en las utilidades de la compañía y con ello en las relaciones Utilidad-Patrimonio. Más bien, las explicaciones parecen ir por otro lado. En efecto, al comparar las variaciones en los ingresos de explotación con las variaciones en los costos de explotación, se puede encontrar la causa. Dichas variaciones se presentan en el Cuadro N° 13.

CUADRO N° 13: VARIACIONES INGRESOS Y COSTOS DE EXPLOTACIÓN

Años	Variación Ingresos	Variación Costos
1982-1983	-7,80	12,60
1983-1984	4,10	-0,01
1984-1985	13,60	8,40
1985-1986	7,20	6,90
1986-1987	4,20	2,60

Fuente: Balances de la compañía.

Lo afirmado es especialmente relevante a partir del período 1983-1984. Incluso entre esos años y entre 1985 y 1986 el precio real de la energía comercializada por Chilectra Metropolitana S.A., cae. A pesar de ello, los aumentos en los ingresos son superiores a los aumentos en los costos, lo que unido a los Cuadros N° 7 y 11 da un indicador del aumento en la eficiencia de la empresa. Típicamente, se ha utilizado el producto medio del trabajo como indicador de eficiencia. Este se presenta en el siguiente cuadro.

CUADRO N° 14: PRODUCTO MEDIO DEL TRABAJO
(MWH/Número de Trabajadores)

Año	Producto Medio
1982	1.373
1983	1.315
1984	1.334
1985	1.292
1986	1.347
1987	1.396

Fuente: Memorias de la compañía.

El producto medio del trabajo se comporta en forma bastante estable. Sólo al final del período se aprecia una tendencia hacia el aumento de la productividad. En todo caso, ello no puede explicar completamente el aumento en la rentabilidad de la compañía. Más bien, ello se debe a un mejor aprovechamiento de la inversión existente.

Una prueba de esta eficiencia la constituye la comparación con otras importantes empresas de distribución eléctrica en Sudamérica. El Cuadro N° 15 nos permite realizar esta comparación para el año 1985.

Indudablemente, el año 1985 Chilectra Metropolitana se encontraba en una posición destacable dentro del concierto sudamericano. Ofrecía la distribución de electricidad con un menor número de trabajadores por cliente y ocupaba menos activos fijos que las demás empresas consideradas por cada KWH distribuido.

Sumamente importante en los resultados financieros de la empresa es el control de las pérdidas de energía que ella sufre (una pérdida característica para la compañía es la que ocurre cuando una persona se cuelga del tendido eléctrico). Si bien se han hecho muchos esfuerzos y utilizado importantes recursos para evitar dichas pérdidas la situación aún no ha sido controlada y afecta en forma significativa a la compañía. El Cuadro N° 16 permite apreciar los volúmenes involucrados y el valor monetario aproximado de las pérdidas¹¹.

CUADRO N° 15: COMPARACIÓN CON OTRAS EMPRESAS ELÉCTRICAS
Año 1985

	Ventas (MUS\$)	Clientes Trabajador	Activos fijo (US\$/KWH)	Rentabilidad (%)
Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires	1.040.858	166	1.311	-7,3
Compañía Eléctrica de Bahía	175.476	189	675	2,3
Servicio de Electricidad Río de Janeiro	562.808	162	535	2,8
Chilectra Metropolitana	182.372	380	180	9,7
Electrolima	142.721	228	483	-7,3

El costo de las pérdidas fluctúa, aproximadamente, entre un 24 y 28% de los ingresos brutos. Estas magnitudes indican la relevancia de la solución del problema para los resultados de la empresa. En todo caso cabe señalar que existen pérdidas de energía por razones técnicas y que se pro-

¹¹ Las pérdidas se han valorado al precio de venta de la energía, lo que sobreestima en parte su valor monetario, ya que en realidad no es ese su costo alternativo. Cabe hacer notar que tampoco es el precio de compra de la energía el relevante, sino un precio intermedio.

CUADRO N° 16: PÉRDIDAS DE ENERGÍA

Año	Millones KWH	Porcentaje energía Ingresada	Valor aproximado (Millones \$ dic. 87)
1981	580,1	16,5	8.807
1983	799,6	22,4	10.970
1984	728,6	19,3	9.661
1985	802,6	20,4	12.874
1986	887,4	20,9	13.790
1987	901,4	19,8	14.666

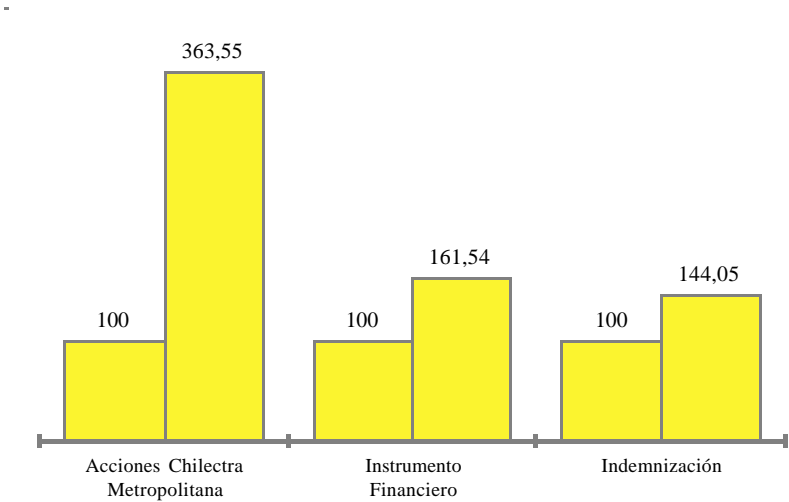
Fuente: Memorias de la compañía.

ducen por transformación y transporte de energía. Estas alcanzan a un 13% de la energía ingresada. En todo caso, las pérdidas por robos de energía siguen siendo altas y fluctúan entre un 11 y 15% de toda la energía ingresada por Chilectra Metropolitana a su sistema de distribución.

Si bien, aún es muy pronto para hacer un análisis exhaustivo de los efectos económicos de la privatización de Chilectra Metropolitana S.A., los antecedentes sugieren que las potencialidades de la empresa son enormes. Esto es justamente lo que ha mostrado el mercado accionario elevando en forma notable el precio de las acciones. Mas, ¿cómo se han beneficiado los accionistas, especialmente los trabajadores, de este proceso de privatización? Los trabajadores se han visto favorecidos por el alza en el precio de las acciones y por los dividendos repartidos. Para dar una idea de lo ventajosa que ha sido esta política compararemos, a noviembre de 1987, tres alternativas de inversión para aquellos trabajadores que adelantaron el pago de su indemnización. Esta comparación se hace a partir de los meses en que recibieron los tres pagos adelantados de indemnizaciones. El Gráfico N° 4 compara las alternativas de inversión citadas más abajo para el anticipo de un 50% de la indemnización, equivalente a \$ 100 en octubre de 1985. Las alternativas son:

- a) Invertir en acciones de la compañía y reinvertir los dividendos recibidos en acciones al valor de la Bolsa de Comercio.
- b) Invertir en algún instrumento financiero reajutable (UF) con una tasa de interés de 6% para todo el período.

GRÁFICO N° 4: RENTABILIDAD DE TRES ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN
(Período octubre 1985-noviembre 1987)



c) No optar al anticipo de indemnización por lo cual el fondo destinado para ello se reajusta por IPC y reajustes reales.

Los gráficos 5 y 6 repiten el ejercicio para el pago adelantado de indemnización de un 20% en octubre de 1986 y junio de 1987, respectivamente.

GRÁFICO N° 5: RENTABILIDAD DE TRES ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN
(Período octubre 1986-noviembre 1987)

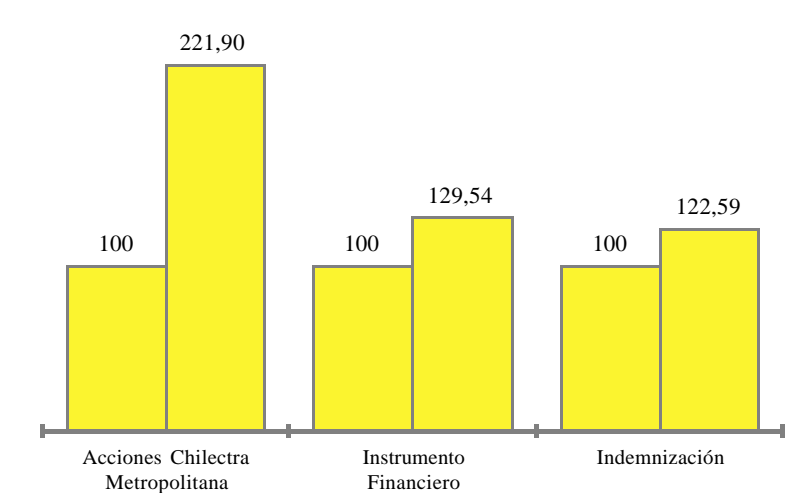
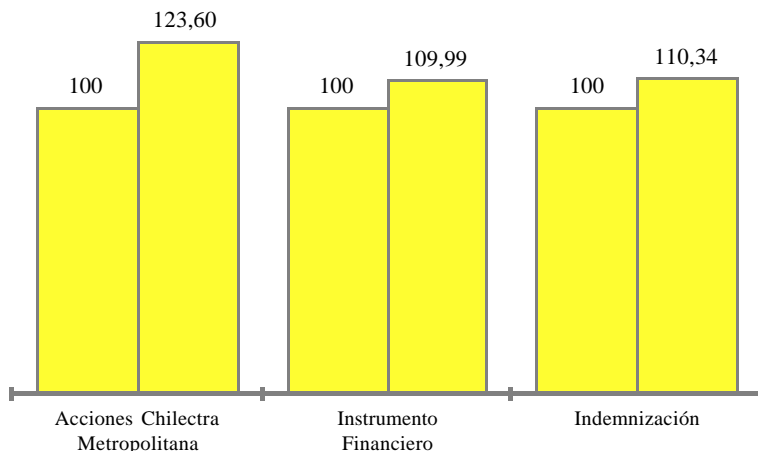


GRÁFICO N° 6: RENTABILIDAD DE TRES ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN
(Período junio 1987-noviembre 1987)

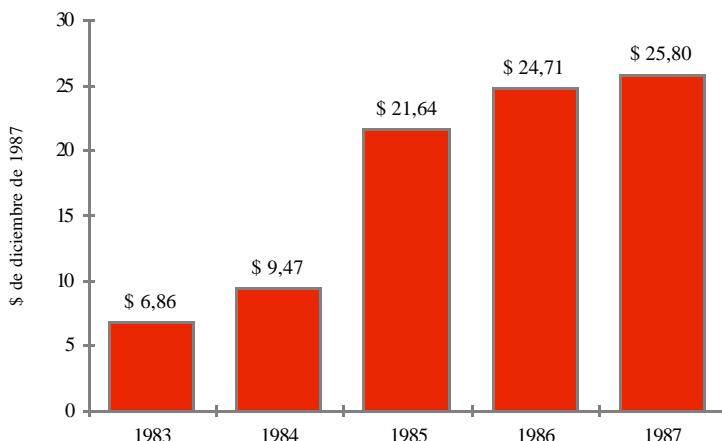


Interesante de destacar es que los gráficos anteriores se presentan a noviembre de 1987, con precios de acciones deprimidos. A agosto de 1988, las acciones han recuperado en buena medida sus precios haciendo, por lo tanto, más atractiva aun la inversión en acciones de Chilectra Metropolitana.

Por último, cabe señalar que este mejoramiento observado en los resultados ha hecho posible mejorar sustancialmente el dividendo repartido por acción. En el caso de esta empresa, donde es importante la participación de los trabajadores, se hace indispensable mantener una buena política de dividendos, ya que ello constituye uno de los factores que mantiene al trabajador como accionista. Al respecto se puede mencionar que los trabajadores, dueños de acciones, reciben casi dos sueldos mensuales al año sólo por concepto de dividendo. Esto significa recibir un 16% de lo ganado en un año por ser accionista de la empresa.

El Gráfico N° 7 permite apreciar como, a partir de 1983, se ha incrementado el monto de dividendos repartidos por acción. Los trabajadores han mantenido un interés en la empresa, porque ha sido beneficioso para ellos. Sólo cabe preguntarse, ¿qué sucederá el día que la compañía no camine bien? Sólo, el tiempo lo dirá.

GRÁFICO N° 7: DIVIDENDOS REPARTIDOS CON CARGO A CADA EJERCICIO



4. Consideraciones Finales

El caso de privatización analizado en este estudio fue de Chilectra Metropolitana, la mayor compañía de distribución eléctrica del país. En 1982 esta empresa era totalmente estatal; desde agosto de 1987 es controlada absolutamente por el sector privado. El proceso de traspaso de la propiedad de esta compañía resulta digno de análisis. Por su característica de empresa de “utilidad pública” se la visualiza en amplios sectores de nuestra sociedad como, necesariamente, de propiedad estatal. De ahí la importancia de estudiar su situación; eventualmente podría ser blanco de intentos de expropiación. Tal vez, finalmente ese intento no se lleve a cabo, pero no debe descartarse la posibilidad de ello. La probabilidad de que ello ocurra está asociada a la percepción que pueda tener la población respecto de la “calidad” del proceso de privatización y los beneficios que ello le pueda reportar, como también de la concepción de sociedad que tengan los encargados de implementar las políticas en el futuro.

En relación al primer aspecto se puede señalar que el proceso de privatización de Chilectra Metropolitana S.A. tiene la ventaja de haber sido hecho con transparencia y en todo momento a precios de mercado. Estos precios, son los que reflejan en forma más aproximada el valor real de una empresa en un momento determinado. Puede discutirse si el precio de

mercado constituye el instrumento más adecuado para evaluar una empresa, pero su utilización en la venta de Chilectra Metropolitana S.A. no puede ser descalificada, menos se puede afirmar que su uso es errado. Ello permite acotar el debate, transformándose éste en un debate ideológico respecto de si la propiedad de Chilectra debe estar en manos del Estado o del sector privado. Al respecto se puede afirmar que, como se señaló anteriormente, persisten sectores que sostienen la primera tesis o al menos de que ésta es una decisión que debe quedar sujeta a la voluntad de las mayorías.

Edgardo Boeninger, dirigente de la Democracia Cristiana, sugirió hace un tiempo un esquema tentativo de estructura de propiedad productiva, en el cual “los servicios públicos tradicionales; energía hidroeléctrica; petróleo, gran minería del cobre y eventualmente de otros minerales, banca de fomento y desarrollo” debían ser “empresas estatales o al menos de gestión pública”¹². Indudablemente, Chilectra Metropolitana S.A. cabe dentro de la categoría mencionada, lo que parece indicar que la Democracia Cristiana apoyaría una eventual expropiación de esta empresa.

Desde el Socialismo se escuchan voces que argumentan “Para que el Estado pueda orientar de manera eficiente la fuerza dinámica del sistema económico en las condiciones actuales de la economía chilena, es necesario que asuma en forma directa, además de los servicios públicos tradicionales, parte de la producción de insumos o productos claves de carácter industrial (energía, acero, insumos químicos básicos, determinados bienes de capital) y de bienes de exportación con un alto contenido de renta económica (minerales, celulosa, pesca industrial)”¹³. Nadie puede negar que si se intentara clasificar la empresa bajo análisis, ella calzaría en alguna de las categorías citadas. Por lo tanto, no debiera extrañar que en una futura democracia, tanto la Democracia Cristiana como los Socialistas, en el marco de sus respectivos programas de gobierno, apoyaran iniciativas de expropiación de una empresa como Chilectra Metropolitana S.A.¹⁴

Ciertos sectores políticos son, por lo tanto, partidarios de la estatización de numerosas empresas que se han privatizado o reprivatizado en los

¹² Edgardo Boeninger, “Orden Económico para la futura Democracia en Chile”, *Estudios Públicos*, 22 (otoño 1986), p. 105.

¹³ Gonzalo Martner, “La Perspectiva del Socialismo”, en *Orden Económico y Democracia* (Santiago: Centro de Estudios del Desarrollo, noviembre 1985), p. 111.

¹⁴ Las recientes y conocidas declaraciones de Ricardo Lagos, presidente del Partido por la Democracia, a diversos medios de comunicación sosteniendo que las privatizaciones deben ser ratificadas por las mayorías es una prueba más de los intentos de expropiación que puede sufrir Chilectra Metropolitana S.A. en el futuro.

últimos años. Entre ellas se encuentra Chilectra Metropolitana S.A. El éxito en el logro de estos objetivos dependerá del grado de apoyo popular que estas medidas puedan crear. Por ello, es importante destacar que una proporción importante de la población cree que “es mejor que las grandes empresas sean de propiedad del Estado”¹⁵. En el Gran Santiago un 39,1% de la población se manifiesta de acuerdo con esta afirmación y un porcentaje similar, 38,5%, no concuerda con ella.

La evidencia no permite concluir un apoyo a la privatización de una empresa como Chilectra Metropolitana, pero tampoco un rechazo a esa política. Las opiniones están divididas y el futuro de las empresas privatizadas en un eventual gobierno democratacristiano o socialista va a depender de los beneficios que la propiedad privada y la economía de mercado sean capaces de otorgar a la población. Ello, porque si ésta visualiza como conveniente para sus intereses la propiedad privada será muy difícil para cualquier gobierno revertir el proceso privatizador, sin crear con ello inestabilidad política¹⁶.

Por ello, en el futuro puede adquirir una importancia crucial el hecho de que parte de la empresa se haya privatizado a los trabajadores. Ellos se han beneficiado realmente de este proceso y son, actualmente, dueños del 30% del capital de la compañía. De esta forma, los trabajadores se pueden convertir en los principales defensores de la política de privatización. Su participación accionaria en la compañía hace más difícil para un gobierno pro estatización llevar a cabo con éxito una política de expropiación¹⁷.

En todo caso, no es necesaria una expropiación directa para controlar una compañía como Chilectra Metropolitana. Una fijación del precio de la energía por debajo de su valor real puede dañar patrimonialmente a la empresa y justificaría una posterior intervención del Estado para “rescatarla” de su precaria situación. La alternativa del control de precios es una posibilidad abierta si se considera que el precio de la energía, como se señaló anteriormente, es fijado por la Comisión Nacional de Energía, que es un organismo gubernamental.

Sin embargo, existen mecanismos que permiten a las empresas protegerse de las políticas de fijación de precios. La privatización a los trabaja-

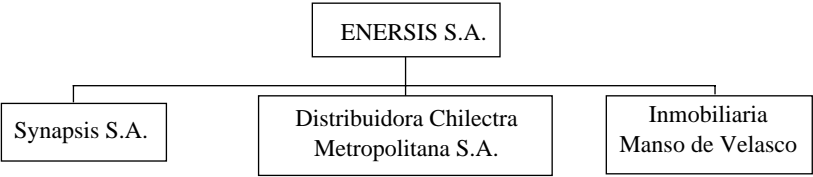
¹⁵ Véase Estudio Social y de Opinión Pública en la Población de Santiago Abril-Mayo 1988, Documento de Trabajo N° 102, junio 1988, Centro de Estudios Públicos.

¹⁶ Un ejemplo de la inestabilidad que puede crear una medida de estatización impopular es lo ocurrido recientemente en Perú, después del anuncio del Presidente Alan García manifestando su intención de nacionalizar la banca.

¹⁷ Resultaría imposible para un gobierno cualquiera justificar la estatización de una empresa, cuyos trabajadores son dueños de un 30% de ella.

dores es uno de esos mecanismos. Alternativamente, una política de diversificación de activos hacia áreas no reguladas permite diversificar y reducir el riesgo de la inversión. Indudablemente, ello requiere de recursos, pero como vimos en el capítulo anterior Chilectra Metropolitana no requiere de inversiones importantes para incrementar su potencial de crecimiento. Esta capacidad ha permitido a la empresa iniciar un proceso de diversificación de activos optimizando, por una parte, la utilización de los recursos invertidos y protegiéndose, por otra, de posibles regulaciones en el futuro.

Para estos efectos, la compañía se ha reestructurado creando una Casa Matriz que ha sido denominada Enersis S.A. y que se constituyó como sociedad anónima el día 28 de octubre de 1987. De ella dependen, actualmente, tres subsidiarias que son: Synapsis S.A., una empresa de informática a la cual la nueva Enersis S.A. contribuye con el 51% del capital y UNISYS Corporation con el restante 49%; Inmobiliaria Manso de Velasco, encargada de administrar los activos del *holding*, y Distribuidora Chilectra Metropolitana S.A. que asumirá la responsabilidad que cumplía Chilectra Metropolitana S.A. De esta forma, la estructura actual de la compañía es la siguiente:



Probablemente, en el futuro la empresa se diversifique hacia otras áreas, con el objeto de aprovechar las inversiones realizadas en el pasado y minimizar el riesgo de la fijación de tarifas de energía con criterio político. La evidencia indica que, al igual que la posibilidad de expropiación directa, éste es un peligro latente y la empresa y el país deben estar conscientes de él. □