



Facultat d'Economia i Empresa **Universitat de les Illes Balears**

Memòria del Treball de Fi de Grau

El proceso privatizador español

Josep Ramon Cañellas Campins

Grau d'Economia

Any acadèmic 2019-2020

DNI de l'alumne: 43206794Y

Treball tutelat per Daniel Cardona Coll
Departament d' Economia aplicada

S'autoritza la Universitat a incloure aquest treball en el Repositori Institucional per a la seva consulta en accés obert i difusió en línia, amb finalitats exclusivament acadèmiques i d'investigació	Autor		Tutor	
	Sí	No	Sí	No
	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Paraules clau del treball:

Privatizaciones, empresa pública, eficiencia, competencia y liberalización

Índice	
Resumen	4
1. Introducción al proceso privatizador	6
1.1 <i>Holdings</i> de las empresa públicas	7
1.2 Primera etapa de privatizaciones 1982-1996	9
1.3 Segunda etapa de privatizaciones 1996-2003	14
1.4 CCP	19
2. Motivo a la decisión de privatizar	23
2.1 Motivos expuestos por el gobierno	24
2.1.1. Eficiencia	24
2.1.2. Competencia y liberalización	26
2.1.3. Objetivo recaudatorio	28
2.2 Motivos no expuestos por el gobierno, decisiones para agradar a los demás	28
2.2.1 Restricciones para la entrada de la UE	28
2.2.2. Tratado de Maastricht	29
3. Análisis de los resultados de la evidencia empírica de la variación de eficiencia dependiendo de la titularidad	32
4. Conclusión	38
Bibliografía	40

Índice de tablas y gráficos

Tabla 1. <i>Operaciones de venta de participaciones 1985-1996 (Gestionado por el Estado)</i>	10-11
Tabla 2. <i>Privatización con pérdida de control de EP 1985-1991</i>	13
Tabla 3. <i>Privatización con pérdida de control de EP 1992-1996</i>	14
Tabla 4. <i>Empresas privatizadas por OPV en la segunda etapa (junio 1996-2001)</i>	16
Tabla 5. <i>Empresas privatizadas con métodos distintos a la OPV desde el nuevo programa (junio 1996-2003)</i>	18
Tabla 6. <i>Ingresos recibidos por la ejecución de privatizaciones en el total de holdings públicos (millones de pesetas)</i>	30
Gráfico 1. <i>Porcentaje de población de cada sector 1920-1990</i>	7
Gráfico 2. <i>Peso de trabajadores en los holdings públicos 1981</i>	8
Gráfico 3. <i>1982 % Peso relativo del sector público industrial (peso medio sobre el valor añadido, empleo y formación bruta de capital fijo)</i>	9
Gráfico 4. <i>Ingresos por privatizaciones 1992-2003 (millones de euros)</i>	17
Gráfico 5. <i>Comisiones institucionales en las OPV (1993-1998)</i>	21
Gráfico 6. <i>Motivaciones de privatización de los principales países europeos</i>	23
Gráfico 7. <i>Déficit público en relación al PIB entre el 1995-2005 en España y media zona Euro</i>	31

Resumen

En las últimas décadas del s. XX dentro del contexto internacional ha habido una oleada de privatizaciones, empezando por el Reino Unido, seguido de Estados Unidos y varios países europeos y entre ellos España. En este trabajo analizaremos las privatizaciones en España y como han ido evolucionando en sus diferentes etapas. Poniendo el foco en identificar las motivaciones realizando un análisis de las mejoras y de las consecuencias que lleva esa toma de decisiones. Los resultados son variados y parece que no todos los estudios apoyan a una mejora de la eficiencia en la empresa privada.

Abstract

In the last decades of the 20th century within the international context has been a surge of privatizations, starting in the UK, after USA and some European countries including Spain. In this assignment we will analyse the privatizations in Spain and how they have been developing in the different stages. This work is focused in identifying the motivation doing an analyse of the progress and the consequences of this decisions that has been done. The results are assorted and seems that not all of the studies support an improvement in the efficiency of the private companies.

1. Introducción al proceso privatizador

La privatización es la venta de una empresa gestionada por la administración a inversores privados, estas privatizaciones pueden ser de distintas formas dependiendo de cómo se vende y el porcentaje de la empresa vendida.

Empezando por una venta directa donde la empresa pública transfiere un porcentaje o su totalidad a manos de inversores privados. Este tipo de ventas se realizaron mayoritariamente en la primera fase de privatizaciones donde el Estado vendía empresas sin alto margen de beneficios, adicionalmente de empresas que necesitaban un alta inversión en nueva tecnología además de montar nuevas cadenas de producción, un ejemplo fue la venta directa de Seat a Volkswagen el año 1987, donde Seat llevaba bastantes años sin tener beneficios además de quedarse atrás en términos de tecnología ya que su competencia tenía mayor capacidad de producción. La mayoría de las empresas que se venden de esta forma son del *holding* de la industria.

Otro tipo de privatización es la venta de acciones en bolsa (venta OPV) donde parte de la empresa sale a la venta y los agentes privados pueden comprar estas participaciones, la parte positiva de este tipo de acción es que le permite al Estado seguir teniendo el control de empresas clave o estratégicas, normalmente en sectores con monopolio, pudiendo obtener un beneficio en la venta. Este tipo de privatización se realizaron en empresas consolidadas y con altos márgenes de beneficio, además de empresas en sectores clave que le interesaba al gobierno tener controlados como por ejemplo Tabacalera en el sector alimenticio 1998, Repsol en el sector del combustible 1997...

Estos son los dos métodos más utilizados en España y en los cuales nos centraremos. En países como Reino Unido o Francia utilizaron esos mismos métodos pero añadieron unas cláusulas para tener controladas las ventas a capital privado y capital extranjero. Así aseguraban que las decisiones no fueran en contra de sus intereses y sus ciudadanos, les llamaron "*Golden Share*", en Reino Unido y "*action spécifique*", en Francia, [Gómez (2003)] donde se guardaban una acción de recompra de esas empresas privatizadas a un valor simbólico. En 1995 el Gobierno de España con la Ley de Privatizaciones puso diferentes condiciones y restricciones en los contratos de venta simulando estos dos países pioneros.

"*Golden Share*" empezó el año 1981 con Thatcher en el gobierno. Utilizaron este método en empresas que pertenecían en sectores claramente estratégicos y donde no querían perder la totalidad del poder de negociación al transferir la propiedad a manos privadas. Esta innovación significaba que en cualquier momento el Ministerio competente tenía derecho a comprar la empresa por el valor simbólico de una libra esterlina, obteniendo así un gran poder sobre las decisiones de la empresa.

Un sistema similar al anterior se introdujo en Francia el verano de 1986 llamado "*action spécifique*". Este sistema daba la posibilidad al Estado de tener poderes especiales los primeros cinco años sobre la empresas pero no tenía un poder

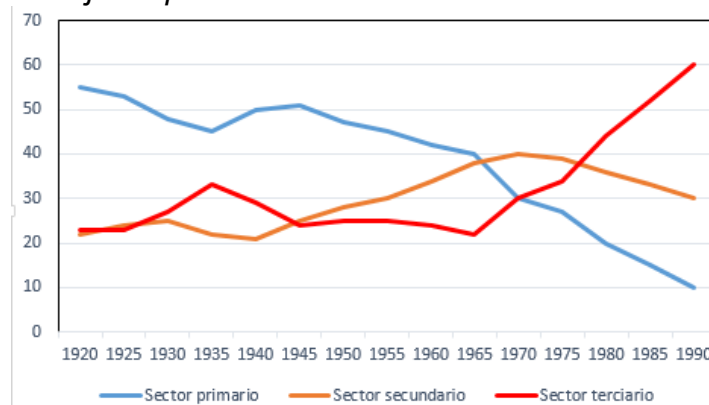
tan grande como el británico. Por eso la Ley de 1993 suprimió el límite temporal de los 5 años y se ampliaron dichos poderes.

Estas privatizaciones se pudieron implementar ya que había un gran porcentaje de empresas públicas que prestaban un servicio a los ciudadanos, estas empresas en manos de la administración surgieron después de etapas convulsas. Donde el capital privado no podía satisfacer las necesidades de la población en el caso del centro de Europa debido a la II Guerra Mundial y en España antes, con la Guerra Civil Española que se prolongó entre el 1936 hasta el 1939. Tuvieron que intervenir las administraciones para estimular la industria y sectores clave, para así poder proporcionar a los ciudadanos los bienes y servicios requeridos que la inversión privada no era capaz.

1.1 *Holdings* de empresas públicas

Poniendo el foco en España, después de la guerra hubo unos años de mucha miseria, donde había muchos servicios básicos que no estaban asegurados y por ese motivo el Estado tuvo que intervenir, nacionalizando empresas. Antes y después de la guerra la mayor parte de la población en nuestro país trabajaba en el sector primario. En 1941 se creó el INI (Instituto Nacional Industria) un *holding* de empresas públicas de carácter industrial, este instituto tenía como objetivo constituir una base de las industrias básicas, ayudar a las nuevas industrias donde había mucho más riesgo por falta de información además de necesidad de altas inversiones iniciales y para finalizar asesorar en la reestructuración de las empresas cuando estaban estancadas ya que en este sector se necesita una constante innovación e inversión [Albiñana y Quintana (1973)]. Todo esto ayudó a España, puesto que gran parte de la población que antes trabajaba en el campo pasó al sector secundario como podemos ver en el siguiente gráfico.

Gráfico 1. Porcentaje de población de cada sector 1920-1990



Fuente: Elaboración propia datos del INE

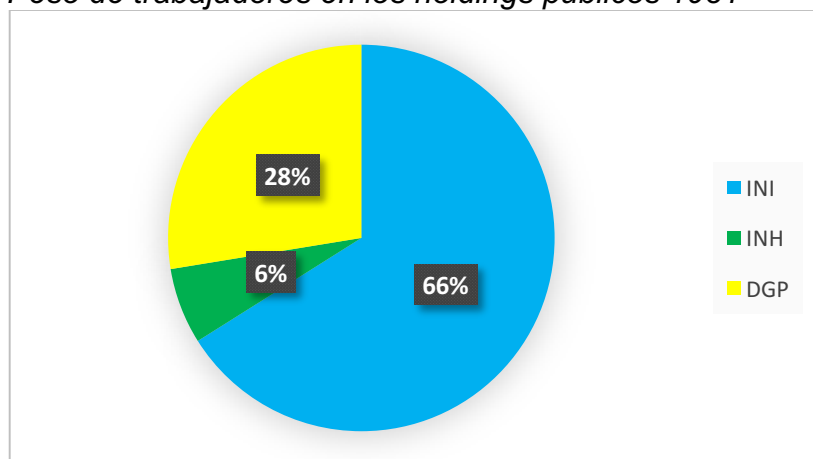
Observamos en el gráfico 1 como a partir del 1940 hay un cambio de tendencia en el sector secundario aumenta su peso en la economía y esto es gracias a la estabilización de la peseta que se afianzó como divisa con otras monedas. Este hecho supuso un paso adelante en el comercio internacional, además España pudo entrar en la OCDE provocando un aumento en las importaciones de materias primas y energía, escasos los dos últimos en nuestro país. Este

aumento también fue consecuencia de las políticas del INI impulsando nuevas industrias y generando nuevo empleo, además las importaciones gracias a los avances comerciales ayudaron a aumentar la producción. En nuestro país antes de los años 40 el sector secundario tenía mucha mano de obra pero pocos inputs de calidad tanto en energía como materias primas lo que generaba un producto sin una alta calidad además de un coste elevado debido a la mano de obra. La divisa estable permitió de una manera más sencilla la exportación de bienes, provocando todo esto un aumento de producción y llevando que más gente empezara a trabajar en el sector industrial [Cuervo(1997)] y [Albiñana y Quintana (1973)].

A parte del INI, también se crearon otros *holdings* de empresas públicas en España como es el caso del INH (Instituto nacional de hidrocarburos) que se fundó el 1981 [Sanchis (1996)]. Cuando se fundó heredó todas las empresas que estaban hasta ese momento gestionadas por el INI relacionadas con el petróleo, la petroquímica y el gas. Se creó este *holding* debido a la segunda crisis del petróleo para tener un mayor control en ese sector. Las principales empresas que se transfirieron del INI al INH son ENAGÁS, BUTANO, ENIEPSA, ENPETROL y HISPANOIL.

El último *holding* centrado en el sector servicios es el DGP (Dirección General de Patrimonios), este último es el que ha tenido menos privatizaciones debido a su volumen y su ámbito. Hay que decir que como el sector a que presta servicio este *holding* es tan amplio las empresas que pertenecen a este son muy heterogéneas, la principal característica es que no pertenecen al sector industrial. En 1981 había un total de 546.205 trabajadores en el sector público repartidos en los diferentes *holdings*, esto supone el 5% de empleo total. En el gráfico 2 se puede observar las diferencias de pesos de trabajadores en cada *holding*.

Gráfico 2. *Peso de trabajadores en los holdings públicos 1981*



Fuente: Elaboración propia datos Cuervo (1997)

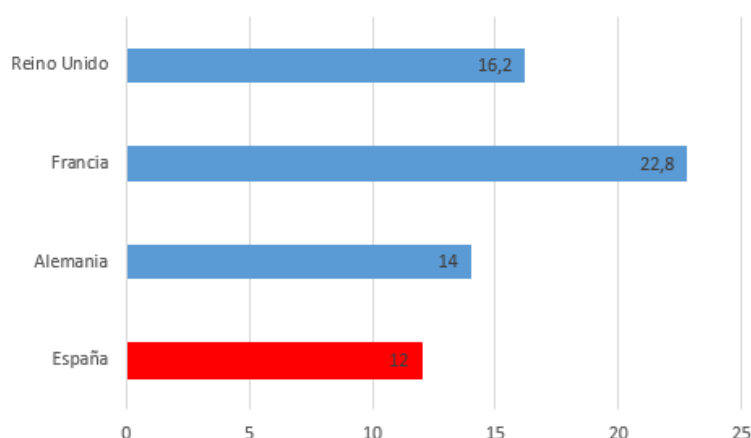
Observamos en el gráfico 2 como el INI es con diferencia el *holding* con mayor porcentaje de trabajadores debido a su importancia por tener bajo su control todo el sistema público industrial donde había empresas muy grandes. El otro dato reseñable que podemos observar en la figura es que había más

trabajadores en el DGP que en el INH debido al sector especializado de cada uno. El sector servicios es más intensiva en trabajo que el sector de hidrocarburos líquidos donde no es necesaria tanta mano de obra.

1.2 La primera etapa de privatizaciones (1982-1996)

El peso medio sobre la formación bruta de capital, el empleo y el valor añadido de la empresa pública en la década de los 80 era de alto valor en España si la comparamos con la actualidad, pero menor si lo comparamos con los otros países de la zona Euro que su empresa pública tenía mucha importancia en la economía, especialmente en Francia que supera en peso relativo el 20% como podemos ver en el siguiente gráfico.

Gráfico 3. 1982 % Peso relativo del sector público industrial (peso medio sobre el valor añadido, empleo y formación bruta de capital fijo)



Fuente: Elaboración propia datos Cuervo (1997)

En el año 1982 entro al gobierno el PSOE liderado por Felipe González este partido estuvo 14 años en el poder y tuvo tiempo de establecer sus políticas en términos de privatización. Durante esta época de gobernanza su objetivo principal es reestructurar todo el entramado de empresas públicas. Sus decisiones se basaban en dos principios vender o liquidar todas aquellas empresas que ya llevaban varios años en resultados negativos y reestructurar empresas para poder ser competitivas a nivel internacional . Esta decisión fue debido que las empresas con resultados negativos se tenían que financiar mediante las empresas con resultados positivos del INI o INH, provocando que estas no pudieran invertir en capital todo el beneficio que habían generado ya que había algunas que tenían una gran cuota de mercado generando unos balances de cuentas muy positivos. Una de las prácticas más realizadas era agrupar empresas para así generar empresas con mayor volumen generando economías de escala además de tener mucha más competitividad al exterior.

Las principales reestructuraciones durante esta primera etapa fueron el caso de Repsol donde fusionaron durante esta época 9 empresas públicas del sector del gas y petroquímico, lo que llevó a que Repsol fuera mucho más competitiva y llegara a tener un volumen de trabajo mucho mayor. Así mismo logro invertir en empresas extranjeras volviéndose más productiva a nivel internacional. Otra

fusión fue Indra del sector de la electrónica que fusionó a 6 empresas. En el sector bancario, se unificaron Banco Exterior, Caja Postal, Banco de Crédito Industrial y los bancos del Instituto de Crédito Oficial y se llamo Argentaria, Tabacalera que era una empresa que estaba especializado en tabacos absorbió 8 empresas del sector alimenticio y expandió su rango de mercado. En el caso del aluminio se crea el Inespal que absorbió 5 empresas públicas y en la siderurgia Aceralia se unieron para ser un grupo más potente Ensidesa, AHV y Siderurgia del Mediterraneo [Verges(2013)].

Todas estas empresas tenían un objetivo claro, ser competitivas a nivel internacional además de dar beneficios a largo plazo al Estado, ya que con una mayor eficiencia de sus empresas podrían lograr mayores ingresos y futuros dividendos.

Empresas como GESA, ACESA, Telefónica, Endesa, Repsol, Amper y Ence venden parte de la empresa en bolsa para obtener ingresos y poder reestructurarlas. Esta reestructuración lleva a las empresas públicas a ser más competitivas a nivel internacional además de poderse posicionar en el mercado. En esos momentos era muy importante posicionarse y ganar cuotas de mercado ante el rápido avance de la globalización. [De la Dehesa (1993)].

El ministro Aranzadi dijo en 1989 en la temática sobre las primeras OPV's "En el caso de Endesa, en el caso ENCE, en el caso de GESA y en el caso de Repsol, no existe privatización en sentido estricto... No existe privatización ya que la compañía sigue teniendo mayoría pública y la responsabilidad de la gestión sigue estando en manos públicas" en esta comparecencia y antes estas palabras el ministro pone de manifiesto que el objetivo del gobierno no era traspasar estas importantes empresas en manos privadas sino vender un porcentaje para poderse financiar y poder invertirlo en capital para poder aumentar la competitividad de estas mismas empresas [Bel y Costas(2001)].

Tabla 1. Operaciones de venta de participaciones 1985-1996 (Gestionado por el Estado)

AÑO	EMPRESA	SECTOR	COMPRADOR	% CAPITAL VENDIDO	TIPO VENTA
1986	GESA	Energía	Múltiples	38	OPV
1987	Gas Madrid	Energía	Múltiples	16	OPV
1987	Telefónica	Telecomunicaciones	Múltiples	6	OPV
1988	Ence	Papel	Múltiples	40	OPV
1988	Endesa	Energía	Múltiples	20	OPV
1989	Repsol	Energía/Química	BBV	4	VD
1989	Repsol	Energía/Química	Múltiples	26	OPV
1990	Repsol	Energía/Química	Pemex	5	VD
1993	Argentaria	Banca	Múltiples	25	OPV
1993	Argentaria	Banca	Múltiples	22	OPV
1993	Repsol	Energía/Química	Múltiples	13	OPV
1994	Endesa	Energía	Múltiples	9	OPV
1995	Ence	Papel	Múltiples	19	OPV

1995	Repsol	Energía/Química	Múltiples	19	OPV
1995	Telefónica	Telecomunicaciones	Múltiples	11	OPV
1996	Argentaria	Banca	Múltiples	25	OPV
1996	Gas Natural	Energía	Múltiples	4	OPV
1996	Repsol	Energía/Química	Múltiples	11	OPV

Fuente: Bel y Costas (2001)

Podemos observar en el cuadro como las dos ventas directas se realizan las dos veces por la empresa pública Repsol pero esa venta reducida de participaciones permite seguir siendo gestionada por el estado. Normalmente durante esta etapa las ventas directas eran para privatizar completamente una empresa, en este caso esta transferencia de acciones se llama núcleos estables donde las participaciones vendidas están definidas por el propietario, su objetivo principal era de financiación, en este caso un 4% a BBV y un 5% a Pemex. Esta modalidad ayudaba a tener un accionariado estable además de permitir el control de la empresa en manos públicas, en estas ventas el Estado establece un mínimo periodo de tiempo donde estas acciones no pueden ser vendidas además de que los acuerdos sociales y decisiones que toman esa agrupación de acciones tienen que estar en la misma línea que el Estado [Gómez(2003)] .

Las empresas con nueva estructura, como Tabacalera, Inespal, Aceralia, Indra, Repsol y Argentaria, que formaban parte del INI, a partir del 1992 se conglomeran en un nuevo *holding* llamado Téneo. Este *holding* tiene como principales objetivos la expansión internacional y el aumento constante de la competitividad.

Las empresas que no obtienen beneficios o no tienen proyección por ser un sector estancado o porque no se esperan beneficios futuros durante esta época se toman tres medidas distintas [Cuervo (1997)]:

- 1) Las que siguen siendo públicas por el motivo del proteccionismo del Estado, debido a que la mayoría de estas empresas suelen ser de sectores protegidos como la minería, el sector naval... Además de empresas como el CSI que es un consejo sindical y Santa Bárbara que se encarga de la producción de armamento. El Gobierno decide mantener en su control todas estas empresas porque consideran que no habría interés económico por parte de inversores privados además de ser muchas de ellas empresas estratégicas.
- 2) Las empresas que no quedan protegidas debido a su bajo interés estratégico se liquidan, como por ejemplo Potasas de Navarra, CSB... son empresas sin ninguna posibilidad de negocio futuro y que se suprimen para no generar más pérdidas.
- 3) Las que son transferidas en forma de venta directa, fue la técnica más utilizada por el INI. Durante este primer periodo de privatizaciones hay una gran cantidad de empresas que se venden de una forma directa, utilizan ese método porque no serán útiles para la administración en

vistas de medio o largo plazo y pasan a formar parte de gestión privada. Estas empresas se caracterizan por no tener viabilidad en los mercados internacionales por su falta de tecnología además de no tener margen comercial. Además también aprovechan para traspasar empresas que tuvieron que rescatar debido a la crisis energética y no correspondían al *holding* como por ejemplo empresas textiles, Oesa, Entursa...

El ministro de la Dehesa se refirió a estas empresas que se vendieron en formato de venta directa de este modo “Hay empresas públicas que por motivos tecnológicos, de acceso a los mercados y de economía de escala, van a seguir generando pérdidas indefinidamente en manos públicas, y para que puedan subsistir, conviene que se haga cargo de ellas alguna empresa privada, bien sea nacional, internacional o multinacional, que asegure su futuro por acceso a los mercados y su tecnología”. Ante esta afirmación el ministro quiso dejar claro el motivo de esas ventas directas y por el cual veía que eran empresas que podían provocar a largo plazo grandes pérdidas para la administración. Todo esto provocaba impedir a empresas ligadas al mismo *holding* la imposibilidad de crecer, los márgenes de beneficios que obtenían las empresas rentables iban destinadas a financiar empresas insolventes. Esto produce no poder reinvertir en empresas productivas para aumentar su competitividad, provocando un bucle donde llegaría un punto insostenible, ninguna empresa pública podía llegar a ser competitiva ante el nuevo escenario. Las empresas que en esos momentos ya eran insolventes lo seguirían siendo y las empresas anteriormente solventes al verse estancadas en inversiones de capital quedarían obsoletas [Bel i Costas (2001)].

En el cuadro 2 y 3 observamos la venta de forma directa de todas las empresas anteriormente públicas y que pasan a formar parte de inversiones privadas, estas empresas ya no tenían ningún interés económico para el país y por eso deciden transferir la gestión de estos negocios, la mayoría de empresas sin un gran volumen aunque podemos destacar la venta de la empresa de automoción Seat a Volkswagen el 1986. La venta de la fabricante de coches española se produjo porque las cadenas de montaje de la empresa habían quedado completamente obsoletas y necesitaba un alto grado de inversión en capital. Sus competidoras con menos tiempo y menos inversión lograban hacer coches de la misma gama. Observamos en el cuadro 2 solo hay dos casos de venta en forma de acciones pero es el porcentaje suficiente para perder el control del negocio, en 1986 Amper y el 1987 Acesa, no era la operativa habitual debido a que era más lógica la VD en los casos que con esa privatización el objetivo era desprenderse de la empresa.

Tabla 2. Privatización con pérdida de control de EP 1985-1991

AÑO	EMPRESA	SECTOR	COMPRADOR	% CAPITAL VENIDDO	TIPO VENTA
1985	Cequisa	Química	Cepsa	45	VD
1985	Igfisa	Alimentación	Pleamar	100	VD
1985	Ingenasa	Bioteología	ERT	68	VD
1985	Gosspyum	Téxtil	Textil Guadiana	100	VD
1985	Marsans	Turismo	Trapsatur	100	VD
1985	Secoinsa	Electrónica	Fujitsu	69	VD
1985	SKF Española	Mecánica	SKF	99	VD
1985	Textil Tarazona	Téxtil	Entrecanales	70	VD
1986	Aluflet	Aluminio	Accionistas privados	40	VD
1986	Amper	Electrónica	Múltiples	68	OPV
1986	Entursa	Turismo	CIGA	100	VD
1986	Fovisa	Siderurgia	GKN	100	VD
1986	Frigsa	Alimentación	Saprogal	100	VD
1986	Gypsa	Alimentación	Los Norteños	100	VD
1986	Indugasa	Automoción	GKN	50	VD
1986	Insisa	Bienes equipo	Accionistas privados	30	VD
1986	Issa	Aluminio	Aluperfil	100	VD
1986	La Luz	Alimentación	Prevert	100	VD
1986	Motores MBD	Const. Naval	Klockner HD-AG	60	VD
1986	Pamesa	Papel	Torras Hostenech	100	VD
1986	Rometal	Aluminio	Socios Iniciales Re.	67	VD
1986	Seat	Automoción	Volkswagen	100	VD
1986	Telesincro	Electrónica	Bull	100	VD
1987	Acesa	Autopistas	Múltiples	58	OPV
1987	Alumalsa	Aluminio	Montupet	44	VD
1987	Dessa	Const. naval	Forestal del Atlantico	80	VD
1987	Diasa	Alimentación	Promodes/BBV	50	VD
1987	Evatsa	Aluminio	Cebal	100	VD
1987	Litofan	Aluminio	Baumgartner Ibérica	100	VD
1987	Miel Española	Alimentación	Agrolimen	51	VD
1987	Purolator	Automoción	Knecht Filterwerke	97	VD
1987	Victorio Luzuriaga	Automoción	Eisenwerk Bruhl	33	VD
1989	Ancoal	Aluminio	Omnium Industrie	75	VD
1989	Astican	Const. Naval	Italmar	91	VD
1989	Ateinsa	Bienes equipo	GEC Alsthom	100	VD
1989	Enfersa	Fertilizantes	Ercros	100	VD
1989	Intelhorce	Téxtil	Orefici	100	VD
1989	MTM	Bienes equipo	GEC Alsthom	100	VD
1989	Oesa	Alimentación	Ferruzzi	100	VD
1989	Pesa	Electrónica	Amper	97	VD
1990	Adaro Indonesia	Ingeniería	Indonesia Coal et al	80	VD
1990	Coifer	Alimentación	BBV	50	VD
1990	Dirsa	Distribución	Promodes/BBV	75	VD
1990	Hytasa	Téxtil	Téxtil Guadiana	100	VD
1990	Imepiel	Calzado	Grupo Cusi	100	VD
1990	Salinas Torreveja	Química	Solvay	38	VD
1990	S. de la Fuente	Distribución	BBV	100	VD
1991	Coisa	Alimentación	Rústicas	100	VD
1991	Enasa	Automoción	Iveco/Fiat	100	VD
1991	Fridarago	Alimentación	Rústicas	100	VD
1991	G E Álvarez	Artesanía Industr	Estrudesa	100	VD
1991	Jobac	Distribución	Erosme/Eroski	100	VD
1991	TSD	Electrónica	Telepublicaciones	100	VD

Fuente: Bel i Costas (2001)

Tabla 3. Privatización con pérdida de control de EP 1992-1996

AÑO	EMPRESA	SECTOR	COMPRADOR	% CAPITAL VENIDDO	TIPO VENTA
1992	Icuatro	Equipo hospital	Grupo Alegre	90	VD
1993	Automoción	Automoción	Inversiones Reo	100	VD
1993	Fábrica San Carlos	Bienes equipo	G Navacel y otros	100	VD
1993	Ineco	Ingeniería	Varios	66	VD
1993	Palco	Aluminio	Alcan Deutschland	100	VD
1994	Artespaña	Artesanía industrial	Medino	100	VD
1994	ASDL	Aeronáutica	Quadrant Group	87	VD
1994	Caivsa	Energía	Gas Natural	100	VD
1994	Cia. Transatlántica	Transporte	Naviera de Odiel	100	VD
1994	Enagas	Energía	Gas Natural	91	VD
1994	Grupo Royal Brands	Alimentación	RJR Nabisco	100	VD
1995	Lesá	Alimentación		100	VD
1995	Refinalsa	Aluminio	Remetal	50	VD
1995	Sidenor	Siderurgia	Digecco/Olarra/Rodac.	50	VD
1996	Sefanitro	Fertilizantes	Fertiberia	53	VD

Fuente: Bel i Costas (2001)

1.3 La segunda etapa de privatizaciones 1996-2003

El año 1996 entra en el poder, después de una larga gobernanza del PSOE, el PP con José María Aznar como presidente del gobierno y pone el foco de su política económica en términos de privatizaciones. Durante la gobernanza del PSOE se puede observar una primera etapa donde si hay bastantes privatizaciones en la cual se busca una refinanciación de las empresas y una segunda mucho mas pasiva. Por el contrario, a partir de la entrada en el poder del PP se observa una clara prioridad de privatizar. Estos intereses se demuestran que en los tres meses posteriores, justo al inicio del mandato del presidente liquidan el *holding* Téneo, donde como ya hemos dicho con anterioridad participaban las principales empresas públicas [Cabeza & Gómez (2005)].

Esta etapa se inicia cuando el Consejo de Ministro el 28 de junio de 1996 aprueba el Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado, son las bases que seguirá el programa de privatizaciones a partir de esa fecha. El nuevo ministro de industria Josep Piqué puso de manifiesto después del Consejo de Ministros sus ansias de privatizar dividiendo las empresas públicas en cuatro grupos diferenciados dependiendo de la posibilidad y facilidad que tendrían a la hora de privatizar estas empresas. En primer lugar había las sociedades que se podían privatizar desde ese mismo momento, en segundo lugar las que necesitaban una desregulación de los sectores, como sucedió en el sector energético con Endesa, en tercer lugar las empresas que necesitaban un propio saneamiento patrimonial y para finalizar en cuarto lugar las que no eran privatizables ni a medio plazo [Bel i Costas (2001)].

Uno de los motivos principales de privatización en esta etapa era la imposibilidad del Estado de actuar en marcos competitivos ante la inmediata entrada al Euro. Además de la próxima desaparición de los monopolios naturales gracias a la globalización y la entrada de empresas extranjeros en el mercado nacional. Otro argumento que apoyaba el Ministro de economía,

Josep Piqué, era que el Estado quería contribuir en el libre desarrollo de los mercados para buscar una mayor competencia y aumentar la eficiencia que normalmente no iban ligadas a la empresa pública en nuestro país. La globalización y con la consecuente entrada de nuevas empresas en la economía genera un de la competencia . Este aumento de la competencia produce tener que ser más competitivos a nivel internacional además de ayudar a generar grupos empresariales más fuertes, estos mismos grupos contribuyen a tener empresas sólidas y viables a más largo plazo.

Durante este periodo ya hemos dicho que liquidan Téneo y organizan el tema de las privatizaciones sustancialmente diferente al anterior gobierno[Verges (1999)], los agentes gestores de las privatizaciones son tres:

- Sociedad Estatal de Participaciones industriales (SEPI) que es la unión de Téneo y Repsol
- Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A. (SEPPa) hereda la Dirección general del Patrimonio del Estado formado anteriormente por la Sociedad General Patrimonio del Estado y la Sociedad Estatal de Patrimonio I y II, a partir del 2001 la SEPPa pasa a formar parte de la SEPI.
- Los ministerios funcionales, dependían de el sector especializado de la empresa pública en cuestión, normalmente y la gran mayoría iban ligadas al Ministerio de Fomento, empresas como Renfe-Feve, Aena, Puerto, Retevisión, Correos... Gran parte de las privatizaciones que realizan los ministerios funcionales delegan la operativa a la SEPI, como por ejemplo el 1998 en el caso de Retevisión, conveniente por la alta experiencia que poseían al privatizar gran parte de sus empresas

Además de estos agentes gestores se crea el Consejo Consultivo de Privatizaciones (CCP) que se encargaba de definir y realizar los informes sobre las privatizaciones que se iban a realizar, este consejo por si mismo no tomaba las decisiones como ya explicaremos más adelante, aun así este consejo tenía un papel fundamental en ese momento donde casi toda la política económica del país estaba relacionada con las privatizaciones.

Durante la etapa de Aznar se pudo observar como hubo un cambio de tendencia en la decisión de venta de empresas ya que su principal objetivo era una liberalización de los mercados, debido a este objetivo se pusieron en venta lo que definían vulgarmente los medios de comunicación como las "joyas de la corona" este apelativo tenía como razón que eran empresas con alta rentabilidad y que tenían altos márgenes de beneficios. Estas sociedades durante anteriores etapas se habían reestructurado para poder garantizar su viabilidad económica [Hernández (1999)].

En el cuadro 4 podemos observar la venta mediante OPV de estas "joyas de la corona" que son Tabacalera, Argentaria, Endesa, Repsol, Retevisión, Red Eléctrica Española, Ence y Indra. Las principales ventajas de la venta en bolsa es la transparencia una de las principales características que quería cumplir el CCP además de garantizar un mayor grado de publicidad y concurrencia, estas ventas fueron las más importantes a nivel de ingresos para las arcas del

Estado debido al volumen de las empresas y sus posibles ganancias futuras. Las ventas supusieron el 83% de los ingresos desde el nuevo programa.

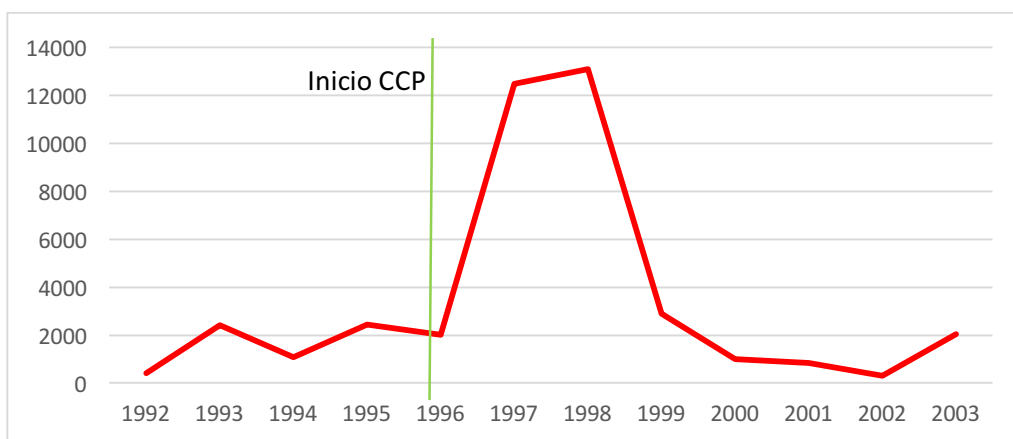
Para realizar una correcta privatización en empresas de carácter energético como Endesa primero se tuvo que liberalizar el sector ya que hasta ese momento la empresa pública tenía un monopolio natural y por esa razón se realizó la venta en dos tramos comprendidos entre el 1997 y 1998 donde cada año se puso en oferta pública una parte. En 1997 la venta de OPV's se elevaron los ingresos hasta 4207,08 millones de euros que supuso la venta del 25% y el junio de 1998 se vendió el 30% repartidas en 5.200.112 acciones. Durante esos años denuncian varios expertos la aceleración de la venta de una de las empresas más importantes públicas, sin un sector claramente aun liberalizado y la que dio más ingresos a las arcas públicas.

Tabla 4. *Empresas privatizadas por OPV en la segunda etapa (junio 1996-2001)*

AÑO	EMPRESA	SECTOR	% CAPITAL VENDIDO
1996	Gas Natural	Petróleo-Gas	3,81%
1997	Telefónica	Telecomunicaciones	21,90%
1997	Respsol	Petróleo-Gas	10%
1997	Aldeasa	Comercio	80%
1997	Endesa	Energía	25%
1997	Aceralia	Siderurgia	52,80%
1998	Argentaria	Banca	29,20%
1998	Tabacalera	Tabaco	52%
1998	Endesa	Energía	30%
1998	Indra	Servicios	66,09%
1999	Red Eléctrica	Energía	35%
2001	Iberia	Transporte	53,70%
2001	Ence	Papel	26%

Fuente: Bel i Costas (2001)

En ese momento había una alta convicción por parte del gobierno, en ese momento de derechas, de que la mejor manera de gestión de esas empresas eran pasarlas a manos del sector privado y liberalizar al máximo los mercados, acciones que no estaban de acuerdo los socialistas desde la oposición. En ese momento en términos de privatización había una alta carga en términos de ideología política y lo que defendía cada bando sin llegar a ver las ventajas o desventajas que surgen por la privatización. Muchas empresas de ellas estaban en un mercado con una posición de dominio y sin ser esos sectores liberalizados se tomó la decisión a privatizar.

Gráfico 4: Ingresos por privatizaciones 1992-2003 (millones de euros)

Fuente: Elaboración propia datos CCP y Cuervo (2003)

En el gráfico 4 observamos como a partir de 1996 con el cambio de gobierno hay un cambio de tendencia en los ingresos por privatizaciones en España, y este cambio de tendencia no se debe al volumen de ventas ya que anteriormente ya hubo muchas ventas sino en el tipo de empresas que se vende. Como hemos dicho antes el principal objetivo de los gobiernos socialistas, eran privatizaciones para reestructurar empresas y convertirlas en empresas mucho más competitivas y vanguardistas o para quitarse de en medio empresas que no tenían ningún valor estratégico o que necesitaban una alta inversión. En cambio a partir de la gobernanza del Partido Popular se deciden subastar empresas con altos márgenes de beneficio y en los cuales si que se sacaba un rendimiento. Por esa razón los años 1997 y 1998 hay un incremento exponencial en los ingresos obtenidos, un volumen cercano al 2,5% PIB anual de ese año, por la venta como vemos en el cuadro 4 de Argentaria, Telefónica, Repsol, Aceralia, Tabacalera y Endesa.

Hay que tener presente que los ingresos de esta venta de participaciones nos dan soluciones a corto plazo ya que es un dinero que entra a las arcas del Estado y que se puede utilizar en el mismo momento, sirven para soluciones temporales. A medio plazo esas empresas ya no nos sirven debido a que esas rentabilidades que conseguían ya forman parte de inversiones privadas y no nos van a poder dar beneficios futuros [Torres & Pina (1998)] [Vergés (2013)].

Durante esta etapa además de las ventas de OPV, también se vendieron otras en forma de venta directa y otros métodos. Las podemos observar en el cuadro 5, estas ventas son mucho mayor en cantidad pero solo supusieron un 17% del total de ingresos de privatizaciones desde el nuevo programa, ese porcentaje bajo era por ser empresas con reducida dimensión en comparación con las empresas vendidas en bolsa. Estas sociedades vendidas por OPV se vendieron de este modo por ser más atractivas para los inversores, la mayoría de las siguientes empresas tenían un valor más pequeño.

Tabla 5. Empresas privatizadas con métodos distintos a la OPV desde el nuevo programa (junio 1996-2003)

AÑO	EMPRESA	SECTOR	COMPRADOR	%CAPITAL VENDIDO
1996	Sefranito	Químico	Fertilería	53
1996	Almagrán	Minería	Navan Resources	99,98
1997	Inográs	Metalurgia	MBO	100
1997	Surgiclinic Plus	Metalurgia	Hambros	50
1997	Auxini	Construcción	OCP	60
1997	Retevisión	Comunicación	Stet-Endesa t otros	60
1997	CSI- Aceralia	Siderurgia	Arbed y otro	47,2
1997	Elcano	Transporte	Soponcata y otros	100
1997	TISA	Telecomunicaciones	Telefónica	23,78
1997	Ferroperfil	Siderurgia	MBO	100
1997	Inespal	Metalurgia	Alcoa	99,6
1997	Infoleasing	Financiera	Liscat	100
1997	Barreros	Astilleros	Naviera Odiel y otros	99,99
1998	Enagas	Petróleo-gas	Gas Natural	9
1998	Productos Tubulares	Metalurgia	Tubos Reunidos	100
1998	INIMA	Construcción	Lain	100
1998	COMESA	Servicios	Varios	100
1998	SERAUSA	Servicios	Areas S.A.	100
1998	POTASAS	Minería	Dead sea works	58,15
1998	Retevisión	Servicios	Retevisión, BCH y Caixa Vigo	30
1999	ICSA-AYA	Bienes de Equipo	MASA	100
1999	ENATCAR	Transporte	ALSA	100
1999	INITEC	Ingeniería	Técnicas Reunidas y Westinghouse	100
1999	ASTANDER	Astilleros	Italmar	100
1999	L.M. Composites	Bienes de Equipo	L.M. Composites	50
1999	IBERIA	Transporte	Caja Madrid, Corte Inglés, BBVA...	40
2000	CASA	Aeronáutica	EADS	100
2000	COPE	Radio	COPE	2,42
2001	Conversión Aluminio	Metalurgia	Alibérico	100
2001	ENSB	Armamento	General Dynamics	100
2001	BABCOCK & WILCOX	Bienes de Equipo	Babcock Borsig	100
2001	EXPASA	Agrario	Varios	100
2001	ENCE	Papel	Caixa Galicia, Bankinter y Zaragozano	25
2001	INTERINVEST	Aviación	Air Comet	92,2
2002	COOSUR-OLCESA	Aceite	Consortio Jaén Oliva	89,36
2002	TRANSMEDITERRANIA	Transporte	Acciona y otros	94,24
2002	Química del Estroncio	Químico	Fertilería	51
2002	EXPASA	Agrario	Varios	100
2003	EBRO PULEVA	Agrario	Hiparroz	4,24
2003	ENAUSA	Concesiones	Sacyr, BSCH y otros	100
2003	Mussini S.A.	Seguros	MAPFRE Caja Madrid	98,06
2003	Mussini Vida	Seguros	MAPFRE Caja Madrid	100

Fuente: Bel y Costa (2001)

Observamos en el anterior cuadro un largo listado de privatizaciones muchas de ellas realizadas por la SEPI como es el caso de la COPE que compra la parte que aun tenía el Estado que había quedado reducida en el 1999 en un 2,42%. En los estatutos no había libertad para la venta a un tercero debido a lo cual la misma COPE decidió ejercer su derecho de adquisición preferente. Por ese motivo la administración procedió a la venta directa, El precio de esos títulos lo fijo un valorador que se selecciono mediante concurso, la operación

total ascendió a 3,77 millones de euros.

Otro caso distinto lo observamos en los aceites Coosur y Olcesa donde esta última fue traspasada en su totalidad y el caso de Coosur un 89,365%, al Consorcio Jaén de Oliva que estaba formada por Aceites del Sur (80%), Caja Rural de Jaén (10%) y Jaén coop (10%), el valor total fue de 7,007 millones de euros. El Consorcio Jaén Oliva se comprometió a desarrollar los próximos tres años un plan industrial que desarrollara la parte financiera, comercial y laboral para que la empresa privatizada en cuestión tuviera la capacidad de adaptarse a ese nuevo mercado mucho más competitivo y globalizado, ese compromiso se elevó en 16 millones de euros.

Estos dos ejemplos, son una demostración del tipo de venta que se realizaron a las empresas que no tenían grandes rentabilidades. En estas transferencias de poder se pueden observar que los contratos de venta tenían condiciones y compromisos a cumplir para que se pudieran desenvolver las empresas y así poder sobrevivir en mercados más complejos, además se aseguraban una continuación de la ruta marcada por lo que venía haciendo la empresa pública.

1.4 Consejo Consultivo de Privatizaciones (CCP)

El CCP surgió en la segunda etapa de privatizaciones en el momento que estas decisiones fueron uno de los principales instrumentos económicos de la época. Se fundó en junio de 1996 impulsada por el PP en el Consejo de Ministros donde se impulsaron las Bases del Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado.

La función principal de este consejo es asesorar al Gobierno de España en todo lo relacionado a las privatizaciones y medir los aspectos relacionados con la eficiencia. Para que no haya ningún tipo de conflicto de intereses este consejo trabaja independiente del gobierno, y de las propias empresas posiblemente privatizadas. Las funciones según el Consejo de Ministros del CCP y que tiene mucha importancia es que todo el proceso de privatización de empresas y la propuesta de venta vaya ligada a los principios de transparencia, publicidad y libre concurrencia. Otra función es la de informar todas la cuestiones sobre privatizaciones al Gobierno, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos o los Agentes Gestores, estos son los que gestionan las empresas públicas como la SEPI, la SEPPa o la Agencia Industrial del Estado (AIE).

Hay que tener presente que las funciones del CCP solo son de carácter consultivo y las decisiones son tomadas por el Consejo de Ministros, por tanto el CCP tiene una función anterior a la decisión final.

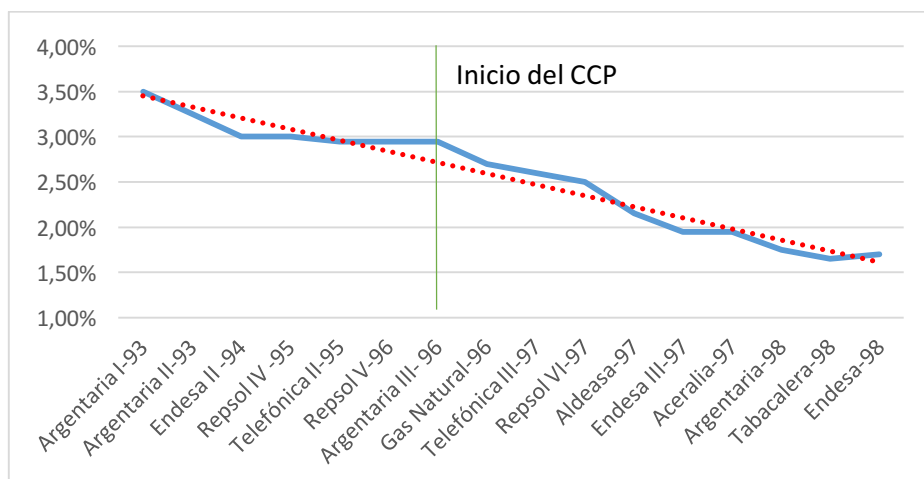
El CCP ha estado en los principales caso de privatizaciones en nuestro país tiene un modo operativo habitual, primero de todo los Agentes Gestores ya sea la SEPI, la SEPPa o el Ministerio de Fomento toman la decisión de privatizar la empresa pública que corresponde a su área y solicitan un informe al CCP. Este informe de la empresa futuramente privatizada informa sobre como realizar el

proceso privatizador ya sea por venta directa o por OPV. Después de esto, la propuesta además del informe del Consejo Consultivo es enviada a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, su función es que futuramente sea aprobado en el Consejo de Ministros. Hay que tener presente que así como hemos comentado antes que otros países habían creado cláusulas y condiciones para tener unas ventajas para posibles desviaciones de las empresas privatizadas en ese momento el Gobierno a partir de la Ley de Privatizaciones del 1995 se reserva esos derechos a favor del Estado, que le permite marcar parte de las pautas futuras de las sociedades transferidas.

En el caso de que sea una privatización por OPV, como es normalmente, el ente público selecciona, normalmente a concurso para que no haya conflicto de interés, un asesor financiero del proceso. Las funciones generales de este asesor van desde el tipo de diseño de la estrategia (venta directa o en bolsa), a la valoración de las acciones, buscar posibles compradores y para terminar asegurar que la operación se realiza correctamente. Los asesores financieros también determinan las entidades financieras gestoras que serán los coordinadores generales de la operación. Además se termina de diseñar las condiciones de privatización ya sea por la venta a nacionales y extranjeros, venta a tramos minoristas y institucionales, los trabajadores de la empresa privatizada o posibles condiciones especiales a algunos inversores.

Una recomendación que propuso el Consejo Consultivo era que se debía evitar la situación de ser accionista importante y al mismo tiempo pertenecer a la Coordinación Global, eso ha podido ser una de las situaciones donde ha podido haber conflictos de intereses como es el caso de Endesa. En el informe de dicha privatización el CCP comunicó la presencia de una posibilidad de un conflicto de interés, además sucede un caso muy similar con ARGENTARIA ya que la misma empresa es un ente que forma parte en los Coordinadores Globales. En estos caso el CCP a parte de anunciarlo en el informe “*a priori*” solicitó un análisis exhaustivo de las medidas adoptadas para minimizar ese conflicto además de la opinión del asesor y gestor sobre la efectividad de esas acciones. La gran ventaja del CCP es que ha creado un sistema de trabajo y un modo de actuación. Ha aportado en término de privatizaciones mucha más confianza ya que ha denegado la selección de Coordinadores Globales a accionistas relevantes provocando en el mercado un mensaje positivo de no automatismo selectivo.

Otra recomendación del Consejo por la parte económica ha sido aumentar la ponderación de criterios más objetivables en este caso poniendo el foco en los honorarios y las comisiones. Este cambio de objetivo ayuda de dos formas, primero de todo ayuda a ser más objetivos y transparentes a la hora de elección ya que elimina toda discreción con esa nueva medida y por otro lado genera un aumento de competitividad entre las diferentes entidades financieras para pugnar en los concursos, lo que genera que estas tengan que ajustar más sus precios. En el gráfico 5 podemos observar la representación del ahorro en las comisiones institucionales, vemos como a partir de la entrada del CCP (línea verde) hay una tendencia a la bajada de esas comisiones.

Gráfico 5. Comisiones institucionales en las OPV (1993-1998)

Fuente: Elaboración propia datos CCP

En el caso del CCP tiene una ardua tarea en términos de informes de privatización además que durante esta época las privatizaciones están al orden del día y los Agentes Gestores deciden privatizar empresas en sectores estratégicos y que gozaban de un poder monopolístico que antes de la privatización debía desaparecer. Los casos que surgieron de privatizaciones delicadas eran de sectores como el del gas las empresas Gas Natural y Enagás, del sector eléctrico Endesa y del sector de la telefonía que estaban las empresas Retevisión, Telefónica y Telefónica Internacional [Ribas(1998)].

A partir de la decisión de privatización de GAS NATURAL y ENAGAS se promueve la idea de que el gas natural es una alternativa viable en el sector energético además que necesitan realizar un desarrollo coordinado en este aspecto para que en el futuro puedan pugnar en el mercado nuevas empresas. La entrada de nuevas empresas promueve tres principales beneficios ajustes de precios por competencia, aumento del conocimiento y desarrollo de la investigación tecnológica del gas. En este caso la función del CCP era confirmar que la SEPI tenía suficientes motivos para realizar esa transferencia de acciones de forma de venta directa.

En el sector eléctrico todo se inició a partir de la decisión de la SEPPI de privatización. En primer lugar se creó un “Marco Legal Estable” como sistema de cálculo de las tarifas eléctricas y así crear una tarifa única para todo el país, además se realizó un nuevo estudio de las necesidades a nivel estatal de las nuevas conexiones para así abaratar los costes de inversión futuras, en tercer lugar a partir de finales del 2000 las actividades de distribución y generación de electricidad tenían que estar realizadas por diferentes empresas aunque podían tener gestores comunes y por último y más importante debido al carácter del sector hasta ese momento de servicio público y un bien de primera necesidad, se obligó a garantizar el suministro de electricidad.

Para liberalizar los mercados se fijan una serie de condiciones y fechas:

- Costes de compensación por la moratoria de las centrales nucleares

- desde 1995 hasta los 25 años próximos. Eso era porque empresas energéticas que habían realizado un gran desembolso para construir centrales nucleares y en 1991 fueron suspendidos dichos proyectos.
- Dan 5 años de margen hasta el 2000 para separar las actividades de distribuir y generar electricidad.
 - El Estado compensará durante un periodo máximo de diez años a las empresas eléctricas por costes asociados a la transición al marco de mercado competitivo.
 - Se establece el 2007 como el año que realmente habrá un mercado completamente competitivo y habrá libertad de elección de empresa que suministra electricidad a todos los particulares españoles.

ENDESA toma la iniciativa, de forma particular, ante la posibilidad de una alta competencia en este mercado y decide invertir en empresas de carácter internacional, además de diversificar en diferentes sectores energéticos para que no todos los ingresos provengan del sector eléctrico, además aprovecha el margen de diez años que le otorga el Estado para invertir en instalaciones y así reducir sus costes.

Durante este proceso de privatización en concreto el CCP solicitó una comisión encargada de revisar todo el proceso por posibles desviaciones, sus funciones fueron desde la revisión de las medidas adoptadas por el agente gestor para el posible conflicto de interés que existían al ser los coordinadores globales accionistas relevantes de ENDESA, examinó toda la documentación que detallaba la venta de acciones en tramos minoristas y institucional, también realizó una descripción minuciosa del procedimiento en la fijación de precios y además de las instituciones que formaron parte de la operación..

En el sector de la telefonía la empresa TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A. había tenido una posición privilegiada de monopolio hasta el junio de 1996 que se decreta la liberalización del sector telefónico, para esta liberalización se genera la Comisión del Mercado de Telecomunicaciones que tiene como objetivo preservar la libre competencia, transparencia e igualdad entre todas las empresas del ramo. Por otro lado el Gobierno, tras petición del Ministerio de Fomento, estipula las tarifas fijas, mínimas y máximas para que no haya una posible desviación en los precios debido a posibles acuerdos ante un nuevo escenario entre las empresas para aumentar las tarifas conjuntamente.

La empresa pública Red Técnica Española de Televisión (RETEVISION) para poder realizarse la privatización crea una nueva sociedad llamada RETEVISION S.A., que se adjudica por procedimiento restringido el 60% del capital social de la anterior empresa pública.

La parte fundamental del CCP en este proceso fue la revisión de condiciones de los diferentes Decretos Leyes en los que se ponía de manifiesto la liberalización del sector y las relaciones entre las dos empresas anteriormente mencionadas. Además de revisar el acuerdo del Consejo de Ministros en el cual se autoriza la creación de la nueva empresa y se valoran todos los derechos y bienes a transferir. Por último hace la valoración de los bienes aportados por RETEVISION S.A., realizando el informe un experto independiente. Además seleccionan el banco gestor.

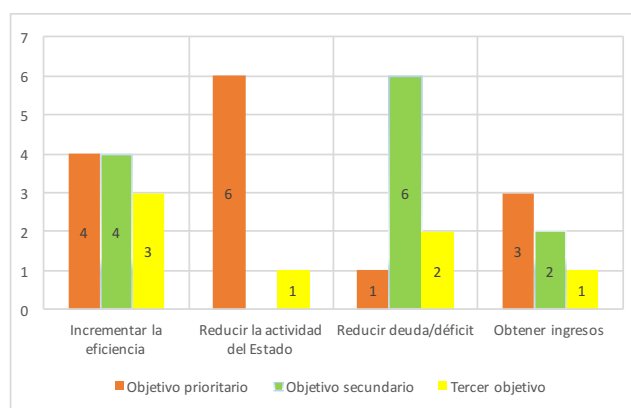
En este mismo sector otra empresa que se privatizó fue el caso de TELEFONICA. Esta ya había sufrido varias privatizaciones antes de la entrada del CCP, el 1997 se realiza la última operación de transferencia de propiedad desde la SEPPa a manos privadas debido a que es el último porcentaje de propiedad con carácter público. Las funciones del CCP en este caso fue la selección de los coordinadores, asesores y directores de las diferentes partes del proceso. Se realizó en un proceso habitual de venta de acciones donde el Consejo Consultivo solicitó a la SEPPa un informe de las últimas fases de la operación, para poder realizar un diagnóstico. Este informe contenía los datos de precios, términos, adjudicaciones...

En el caso de TELEFONICA INTERNACIONAL, S.A. (TISA) la función principal del CCP fue la revisión del informe de valoración del experto independiente, dado que las empresas que no cotizan en mercados secundarios es mucho más complicado de medir su valor y se necesita realizar informes externos para garantizar que su valor es el adecuado para la venta. En todos los casos anteriores otorga el Consejo Consultivo un lado mucho más profesional y transparente, ante un foco económico basado en las privatizaciones era de vital importancia crear un consejo independiente con ese carácter y que generara confianza.

2. Motivos a la decisión a privatizar

Durante las diferentes etapas de privatizaciones en toda Europa ha habido diferentes causas por las cuales los gobiernos han tomado la decisión de privatizar, ha habido unas motivaciones mucho más convencionales donde la mayor parte de países han expresado que han sido sus causas principales y otras causas que no anunciaron los Gobiernos pero que se han podido observar o intuir "a posteriori". Las principales causas que sostienen los diferentes gobiernos europeos son el aumentar la eficiencia, reducir la actividad del Estado en el mundo empresarial, reducir la deuda o déficit que va claramente ligada al objetivo de obtener ingresos, aumentar el peso del mercado de valores y su importancia dentro del país y para finalizar otra de las motivaciones es que parte de la empresa pública se vuelva propiedad de parte de la sociedad, este motivo es uno de los que tienen menor peso.

Gráfico 6. Motivaciones de privatización de los principales países europeos



Fuente: Elaboración propia datos recogidos en Pina y Torres (1998)

La mayor motivación en general es el incremento de la eficiencia, es la línea principal de los discursos de todas las economías debido a que es uno de los discursos más atractivos porque le añade un valor añadido a la decisión de privatización, las posibles ineficiencias podían proceder de plantillas sobrecargadas, objetivos no comunes entre los trabajadores, administradores y el Estado, imposibilidad de quiebra... Otro aspecto fundamental que le otorgan, en el ámbito europeo, una motivación secundaria es el caso de reducción de la deuda o déficit a través de esos ingresos puntuales debido a la privatización. Esos ingresos puntuales conllevan a poder cumplir con objetivos y condiciones en los países de la zona Euro que ya expondremos "a posteriori" con más profundidad. Además el objetivo prioritario para muchos países como observamos en la figura es el interés en reducir la actividad del Estado para así sostener hacia un futuro un mercado liberalizado que ayude a un aumento en la competencia y promueve el desarrollo de las industrias [Torres & Pina (1998)].

En España una motivación muy grande que sostiene el Gobierno es la venta de empresas con continua pérdida de competitividad y que necesitaban una alta inversión para poder estar a la altura de eficiencia y precios de las empresas de los países homólogos. Esto era debido por un antiguo estancamiento en un monopolio cerrado, donde no tenían la necesidad de mejorar. Lo que llevó a que no tuvieran la capacidad de competir en el futuro ante esa futura desprotección en los mercados domésticos provocando la privatización de esas empresas, muchas de ellas compradas por empresas extranjeras que si tenían un modelo de negocio internacional. Por otro lado España siempre ha tenido necesidades de ingresos en Hacienda Pública, aunque dijeran que no era una de sus motivaciones principales no se ha logrado a entender el cambio de tendencia de decisión de venta de empresas del perfil explicadas anteriormente con un claro estancamiento a empresas provenientes del *holding* Téneo. Donde esas empresas habían experimentado una transformación para convertirse en sociedades aun más competitivas y que tenían importantes *cash-flows* lo que suponía que se podían refinanciar solas sin la necesidad de que el Estado tuviera que destinar parte de los fondos estatales.

2.1 Motivos expuestos por el gobierno

2.1.1. Eficiencia

El motivo más argumentado para los diferentes países en toda Europa donde sufrieron muchas privatizaciones fue el argumento de la eficiencia. Muchos autores sostienen que ante una situación de monopolio natural, donde hay mercados imperfectos, la titularidad no es la que influye en el desarrollo de la misma, en este caso si la empresa pública tiene como objetivo una minimización de costes puede llegar a obtener los mismos beneficios. Aunque por otro lado, generalmente tenga otro tipo de prioridades como pueda ser aumentar el beneficio social para ganar mayor masa de votantes. En cambio, se sustenta en la teoría económica que ante sectores más maduros donde no hay barreras de entrada ni fallos de mercado, donde los mercados son más similares a los mercados perfectos y haya una clara libre competencia, en estas situaciones las empresas privadas han obtenido mejores resultados ante posibles desviaciones de las empresas en manos públicas [Villalonga(2000)].

En estos casos la empresa privada esta centrada en la maximización de beneficios que es uno de los principios de la eficiencia y por el otro lado tenemos la empresa pública donde en muchas ocasiones tiene la tendencia a introducir entre sus preferencias otros objetivos no tan eficientes como el empleo, rentas redistributivas, políticas de carácter regional...que le impiden no ser tan eficientes como la empresa privada.

En temas de eficiencia una de las claves de ineficiencia en la empresa de titularidad pública es la alta información asimétrica que observamos entre los diferentes agentes y eso se enmarca en la teoría de la agencia, esta teoría nos expone una situación donde hay un principal y un agente, en este caso el principal sería la propiedad y el agente sería la persona que controla la empresa, es decir la dirección. [Hernández del Cos (2004)]Es muy complicado que la propiedad, es decir la población y la dirección sostengan un objetivo común además de la complejidad que tienen estas relaciones. Otro aspecto que diferencia el sector público al privado es el carácter atenuado a los derechos de propiedad, debido a que la empresa privada es fácil observar los propietarios ya sea por acciones o por tener la empresa en su totalidad y eso les lleva a deslumbrar de una modo más fácil sus objetivos. En cambio en las empresas públicas los propietarios, es decir la población, viene representada por el Estado y en esa relación de representación se pierden o limitan parte de esos derechos de propiedad. El gobierno en deber a la representación esta obligado a seguir los principios de igualdad y de no realizar un mal uso de los recursos públicos [Cabeza & Gomez (2005)].

En términos de eficiencia, hay varios puntos donde la empresa pública puede distanciarse del objetivo de maximizar los beneficios [Argimón et al (1999)], teniendo en cuenta que los beneficios son un indicador de eficiencia en mercados liberalizados y no en monopolios donde deberíamos tener en cuenta la diferencia entre los costes y los ingresos, se pueden observar las diferentes distorsiones:

- 1- Imposibilidad de una quiebra de la empresa debido a que el prestamista de última instancia siempre será el Estado. Esto provoca que los objetivos de minimización de costes no están como objetivo principal y genera plantilla sobrecargadas, salarios excesivos, falta de interés en implantar nuevos métodos de trabajo además de que gran porcentaje de la plantilla aplique el mínimo esfuerzo. En muchos casos, las empresas públicas estancadas eran por esa falta de estímulos para mejorar la eficiencia en las cadenas de montaje o en introducir nuevas innovaciones que llevaran a la empresa ser más competitiva.
- 2- Carencia de estímulos al no estar presente en el mercado de capitales, lo que conlleva a que sus acciones no están en continua cotización ni se estudian los beneficios futuros y como pueden influir las decisiones de los directivos en la valoración de acciones. En muchos casos en empresas privadas para obtener unos objetivos más simétricos entre los propietarios y los directivos las remuneraciones de estos van influenciados en valor de las acciones.
- 3- Posibilidad de expolio de inversiones en empresas públicas, lo que lleva a que los administrados no tienen incentivos a invertir en decisiones que conllevan una mejora de eficiencia en la empresas ya que en un futuro

el Estado puede tener como prioridad otro objetivo y así confiscar esa inversión, en el caso de los accionistas privados no habría una posibilidad de confiscación después de esas inversiones ya que esta claramente definido en este tipo de titularidad el objetivo principal de aumento de beneficios, reduciendo al máximo los costes y así ser más eficientes.

- 4- Inexistencia de un único objetivo, en las empresas públicas tienen un conjunto de objetivos muy heterogéneos además de continuamente cambiantes. Se observa que los objetivos a largo plazo serán más complicados de lograr por la posibilidad del cambio de gobierno y con ello de los gestores de las empresas, además todas las decisiones que no sean a corto plazo presentaban un compromiso limitado en los gestores públicos. Todo esto conlleva a que las decisiones tomadas por los gestores se distanciaran del objetivo de la eficiencia.
- 5- Posibilidad de influencia por agentes exteriores ante un escenario donde los resultados y sus objetivos son claramente borrosos, la empresa pública tiene una amplia capacidad de estar influenciada por grupos interesados como gobiernos locales o regionales, sindicatos, grupos industriales... Esto conlleva claramente a una pérdida constante de eficiencia.
- 6- Selección de los directivos, en el caso de las empresas en manos públicas los directivos suelen ir asociados a personas que forman parte del partido que esta en el gobierno lo que lleva a no ser siempre una persona contrastada. Muchos de estos directivos no tienen las habilidades para maximizar la eficiencia.

Ante todas estas dispersiones que puede tener la empresa pública con la teoría de la agencia, no se puede sacar una conclusión clave debido a que que son supuestos que no tienen la obligación a sucede y tendremos que estudiar mediante análisis econométricos los resultados para observar los cambios en eficiencia. Además en los casos de mercados imperfectos se reducen esas posibilidades de desvió del objetivo de la eficiencia.

2.1.2. Competencia y liberalización

Durante los últimos años del s. XX observamos en el mundo empresarial un cambio de tendencia donde sectores que hasta ese momento eran sectores cerrados. Se toma la decisión por privatizar la empresa pública y además se eliminan las barreras de entrada provocando la entrada de nueva competencia. La liberalización no tiene porque tener una clara vinculación en términos de privatización ya que se puede dar el caso de una privatización sin ningún tipo de liberalización, esto supone que los inversores privados trabajarían en un monopolio y no en un mercado liberalizado. En estos casos de una no completa liberalización puede suponer una no ganancia significativa de eficiencia ni de bienestar porque la empresa podría decidir actuar igual que anteriormente, pero obteniendo esos excedentes la empresa privada. Por ese motivo es crucial una correcta liberalización del mercado ya que sino la administración no podría lograr su objetivo.

Los países europeos tenían como objetivo significativo la finalidad de la competencia y la liberalización debido al aumento de beneficio social que podía

repercutir a la población, ese beneficio social normalmente no era de inmediato debido a que la mayoría de empresas privatizadas provenían de sectores con altas barreras de entrada como el caso de las telecomunicaciones, gas, electricidad... Estos procedimientos de liberalización llevan su tiempo, el ritmo es marcado por las empresas que tenían esa posición privilegiada y que se tienen que volver más competitivas si quieren ser viables. Este aumento de empresas en estos sectores provoca el ajuste de precios debido a la competencia, una mayor eficiencia de los inputs, desarrollo en investigación en el sector y mayor experiencia en el sector. En estos sectores donde había un monopolio durante un largo periodo de tiempo no era suficiente con privatizar para liberalizar el sector debido a que las altas barreras de entradas no permitían que entraran nuevas empresas, lo que generó que el Estado tuvo que crear unos sectores un tanto artificiales. Donde la administración ayudaba y otorgaba las herramientas necesarias para que se introdujeran nuevas empresas al marco empresarial, un ejemplo de ello como hemos explicado anteriormente ha sido el Mercado Eléctrico Español. Ha habido otros sectores como el tabaco o el alcohol donde la privatización ha venido ligado directamente con la liberalización, debido a que había bajas barreras de entrada [Salas (1998)].

Aunque estos sectores se generaran de modo no natural, la teoría económica nos narra que el aumento de la competitividad ayuda a un aumento de la calidad del servicio ofrecido además de provocar que la empresa tenga que competir en precios generando que la empresa tenga que ajustar estos, esta teoría es una de las ideas principales del mercado de Joseph Stiglitz (2002). El autor promueve desarrollar los mercados, aunque estos nunca sean perfectos debido a la información asimétrica. Es fundamental estimular la competencia y la acción estatal reducirla al mínimo para no perder eficiencia, además defiende que el Estado tiene que dictaminar las reglas del juego de forma clara y precisa. Se puede observar que en mercados incompletos donde hay información incompleta (que en la realidad la mayoría lo son) el Estado no tiene porque ser Pareto eficiente, sino que puede haber otras decisiones donde haya un beneficio superior para los intervinientes.

Hay que tener presente que el principal objetivo al privatizar y liberalizar el mercado era aumentar la competencia y lograr un incremento en el bienestar social. Esto nos lleva a poder reducir los fallos de mercado provocados por los mercados proteccionistas de sectores clave. Como dijo Helm y Jenkinson (1997): "La competencia no es un fin en sí mismo, sino un medio para lograr superiores niveles de bienestar". Tenemos que tener presente que no solo se debe observar la privatización desde el punto de vista del output sino que tenemos que observarlo desde una perspectiva más lejana e introducir en la fórmula la liberalización de los sectores especializados en inputs y las redes de distribución que también deben ser liberalizados. Eso nos ayudaría a obtener un mercado mucho más competitivo, en el caso del sector eléctrico por ejemplo se pone como normativa separar en diferentes empresas las fases de generación y distribución [Salas (1998)].

En una descripción sintética de la privatización es la decisión de unos inversores privados que destinan unos ahorros para invertir en una empresa pública suponiendo que les otorgará un beneficio futuro y les dará un derecho a

decidir sobre los excedentes de la empresa. Vemos como hay otras formas de actuar por parte del Estado y se llaman franquicias donde estas no otorgarían un aumento de competencia. La administración en estos casos pone en subasta esta licencia para disfrutar de un monopolio durante un periodo de tiempo. Este tipo de concesiones no otorgan un beneficio a favor de la libre competencia, pero a la vez ayudan a que el Estado decida ante inversiones a largo plazo además que los excedentes son gestionados por la empresa privada. Por el otro lado sucede algo similar en empresas privatizadas donde sus contratos contienen cláusulas similares con la “*action spécifique*” francés o el “*Golden share*” británico generando un control por parte de la administración en decisiones importantes que conciernen el futuro de la empresa ya privatizada.

2.1.3. Objetivo recaudatorio

Este motivo no ha sido uno de los motivos prioritarios expuestos por el gobierno, los otros dos motivos tenían mucho más peso en el discurso político. El ministro de industria Josep Piqué durante la segunda etapa, puso de manifiesto que la venta de empresas serían de empresas deficitarias que supusieran un gasto para el Estado, la controversia viene cuando hay un cambio de tendencia en la toma de decisión de las ventas y empiezan a vender empresas con altos márgenes de rentabilidad suponiendo al Estado una entrada grande de dinero en las arcas públicas y aunque no fuera el mensaje del Gobierno da entender que era uno de sus objetivos principales [Cuervo (2003)].

Las ventas de empresas importantes como Tabacalera, Endesa, Repsol, Argentaria o Telefónica llevan a que el papel del Estado quede reducido al mínimo peso dentro del sector empresarial. Estas ventas de participaciones eran de alto valor económico por ser valores seguros donde la gente tenía un bajo riesgo y una posibilidad alta de obtener rentabilidades. Todo esto generó que colocaron las acciones a un alto precio. Ante estas entradas de capitales permitió al Estado poder reducir su déficit corriente y la deuda pública. Es importante tener presente que esas entradas de dinero nos llevan a tener un beneficio a un momento puntual es decir a corto plazo pero hay que tener presente, también, que se renuncian a importantes rentabilidades futuras.

2.2 Motivos no expuestos por el gobierno, decisiones para agradar a los demás

A lo largo del trabajo se ha expuesto la idea de las tomas de decisión de las privatizaciones tanto de la primera etapa con el gobierno del PSOE al frente y del PP en la segunda que han sido por motivos de eficiencia, competencia, deshacerse de empresas insolventes... Estos motivos son ciertos pero también podemos percibir otras finalidades que los gobiernos anteriores no nos expusieron.

2.2.1. Restricciones para la entrada de la UE

A finales de los años 90 hubo una gran oleada de privatizaciones en Europa y más especialmente en España donde desde la entrada al poder de Aznar en

1996 hasta 2000 se lograron transferir la propiedad de 49 empresas anteriormente públicas, de estas se vendieron 33 en forma de venta directa, 13 mediante OPV y 3 en subasta competitiva. Esta cantidad de empresas privatizadas en un periodo corto de tiempo nos lleva al volumen promedio de venta aproximadamente de una empresa privatizada por mes. Este valor nos pone de manifiesto la alta propensión y la celeridad que tenía el gobierno en este tipo de políticas.

Durante las etapas de privatizaciones en España se solapan con la integración en la Unión Europea. Esta entrada en la UE lleva a tener que cumplir una serie de condiciones que limitaban el grado las competencias del Estado, al pertenecer a la UE no esta permitido que los gobiernos hagan políticas con fines sociales ni políticas económicas mediante las empresas públicas. Además los tratados que forman la UE imposibilitan cualquier subvención de explotación que otorgue la administración a cualquier empresa debido a que eso llevaría una injusticia a las empresas que pertenecen a otros países de la Unión y que no poseen estas ayudas, dando paso a que no haya una real libre competencia que es uno de los objetivos claves perseguidos por la UE [Vergés (2013)].

Estas condiciones y fundamentos cambiaron las tendencias y tomas de decisión de los gobiernos españoles ya que imposibilita la idea de tener una economía mixta con empresas de diversa titularidad. El papel de la política monetaria pasa a manos de la UE y ya no tiene sentido tener al poder de la administración empresas públicas. Estas empresas en el pasado tenían objetivos dispares como el objetivo del aumento de beneficio social para dar más utilidad a las familias entre otros objetivos. Las sociedades se encontraran en un futuro cercano una economía europea muy coordinada y con alto grado de competencia lo que llevará a que los objetivos no eficientes de esas empresas públicas deban redirigirse a maximizar beneficios para así poder ser mucho más competitivas en el nuevo marco. Esto nos lleva a la conclusión que no tiene sentido seguir gestionando las empresas públicas porque las empresas privadas son las especialistas en tener como objetivo maximizar beneficios.

La UE tiene como uno de su principales fundamentos la libre competencia lo que se traduce a que busca un mayor bienestar de los europeos mediante la lucha de precios además de estimular el desarrollo e investigación para poder otorgar un output de mayor calidad. Además de este fundamento la UE también defiende la libertad del mercado de capitales. Este objetivo de la UE tiene como finalidad que cualquier inversor tiene el derecho de poder invertir y pasar a formar parte del accionariado de empresas europeas, ese derecho queda claramente restringido en el momento que sociedades europeas son de carácter público e imposibilitan la compra de acciones.

2.2.2. Tratado de Maastricht

En la última etapa de convergencia de la Unión Monetaria Europea (UEM) tenían una serie de condiciones que debían cumplir los países que querían participar. Esta convergencia se hace efectiva el uno de enero de 1999 con la entrada de la moneda común el euro. Esa entrada de una moneda única lleva

al siguiente escalón el objetivo de la UE de la libre competencia ya que ayuda a la imposibilidad de pérdidas por el cambio de moneda además de transmitir una mayor confianza en los precios, lo que genera la facilidad de compras entre diferentes países de la Unión .

Los criterios que debían seguir los países en esta última etapa eran principalmente de carácter fiscal y estaban recogidos en el Tratado de Maastricht, estos criterios eran para evaluar el nivel de convergencia entre ellos. Estos objetivos eran sobre el déficit fiscal y la deuda pública que debían tener unos valores en el caso del déficit inferior al 3% en relación al PIB y en el caso de la deuda inferior al 60% sobre el PIB la deuda pública. Como hemos dicho anteriormente al entrar en la UE la política monetaria queda anulada en el marco estatal ya que las decisiones son tomadas desde un punto de vista general, desde el Banco Central Europeo. Por el otro lado la política fiscal que debería ser la parte donde el Estado puede intervenir esta claramente restringida por las condiciones de déficit, estas condiciones sino se cumplen pueden suponer un coste al país a través de sanciones [Perelli & Muñoz(1998)].

Los objetivos anteriores se debían cumplir el 1997 coincidiendo con la etapa más privatizada en España además de suponer esos años la venta de las empresas más rentables y con mayor volumen. En el trabajo de Cabeza y Gómez (2005) hay una serie de datos interesantes que demuestran la importancia de estas ventas, antes del 1996 los ingresos por privatizaciones en comparación con el déficit fiscal no supone un valor superior al 10%, los años 1997 y 1998 esa comparación aumenta hasta el 60-75%. Estos datos ayudan a comprender la importancia que tuvieron las privatizaciones además de la correlación entre los criterios de deuda y déficit con los ingresos por las ventas de empresas públicas.

Tabla 6. *Ingresos recibidos por la ejecución de privatizaciones en el total de holdings públicos (millones de pesetas)*

AÑO	VENTAS OPV	VENTA DIRECTA	TOTAL INGRESOS
1992	86.320	40.000	126.320
1993	402.000	3.000	405.000
1994	145.000	51.000	196.000
1995	374.500	15.000	389.500
1996	331.806	5.567	337.373
1997	1.918.996	130.100	2.049.096
1998	2.125.000	82.025	2.207.025
1999	155.500	31.200	186.700

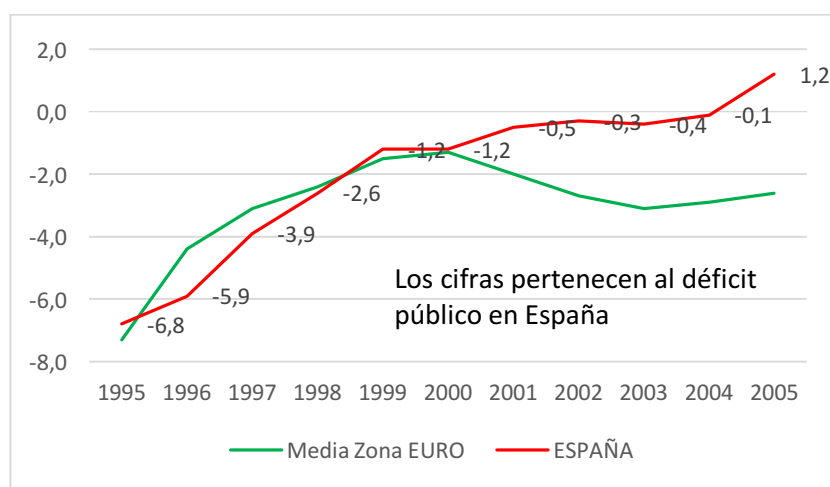
Fuente: Elaboración propia datos Verges (1999)

Es importante decir que las ventas de privatizaciones no tienen una relación directa con el Tesoro debido a que las ventas las realizaban los *holdings* públicos primero la INI, INH y DGP y después pasó a la SEPI o SEPPa. Estos entes públicos eran los que ingresaban las ventas de empresas, y parte de esos ingresos iban destinados a pagar la deudas que habían acumulado años

atrás debido a la reestructuraciones de empresas, estos *holdings* españoles siempre había tenido un alto grado de deuda. Por otro lado, solo se han observado transferencias directas de los *holdings* al Tesoro por motivos de privatización los años comprendidos entre el 1995 y el 1998, ambos incluidos, donde los valores eran mínimos en comparación a las cifras de ventas [Verges(2013)]. Podemos deducir que los ingresos que llegaron al Tesoro fueron mediante plusvalías, estas se originaron por las ventas en bolsa de empresas como Argentaria, Repsol, Endesa... Las plusvalías surgen de la diferencia de valor entre los balances del mismo *holding* y al valor que tenían en Bolsa. El valor de las acciones siempre eran de un valor muy superior en las OPV por el hecho de que eran empresas con grandes previsiones de futuro además de tener la experiencia años atrás de tener altas rentabilidades. A partir de allí la forma legal de las plusvalías les conduce a los *holdings* públicos poder transferir al Tesoro esos ingresos. Además estos no irán a parar al Tesoro en forma de venta de empresa pública o de privatización, sino que legalmente podrán ir en forma de dividendos y estos irán mezclados entre los beneficios que otorgaban las empresas del *holding*, que realmente eran dividendos. Además debemos añadir que esas plusvalías y los beneficios obtenidos por el *holding* al ser rendimientos tributan al Tesoro en forma de impuesto sobre beneficios [Verges (1999)].

Ante estas afirmaciones y datos podemos apreciar que evidentemente la idea común de que las privatizaciones no formaron parte en la reducción del déficit no es del todo cierta, se estima que la suma de los dividendos, más las plusvalías y los impuestos sobre beneficios otorgan un 60% de los ingresos totales por privatización que van a parar al Tesoro y que sirven para reducir el déficit anual del Estado. Además durante este período en España no se observaban unos datos óptimos de déficit fiscal. Las cifras rondaban a los máximos permitidos por el Tratado, y estos valores eran de vital importancia en el 1997 y 1998 para observar la correlación entre los países europeos. Nuestro Gobierno tenía como objetivo prioritario cumplir con los objetivos para así entrar en la UE.

Gráfico 7. Déficit público en relación al PIB entre el 1995-2005 en España y media zona Euro



Fuente: Elaboración propia datos recogidos de Eurostat

3. Análisis de los resultados de la evidencia empírica de la variación de eficiencia dependiendo de la titularidad

En este apartado del trabajo hay que tener en cuenta que los trabajos de los diferentes autores son heterogéneos y donde tienen en cuenta diferentes parámetros para acercarse al máximo los modelos econométricos a la realidad teniendo en cuenta que hay condicionantes en el mercado que son muy complicados de parametrizar. La obra de Argimón, Artola y González-Páramo (1999) fracciona el término eficiencia en varias, en el caso de eficiencia técnica nos centraríamos en la cantidad y nuestro objetivo sería la maximización del output por unos inputs dados, el otro tipo es la eficiencia de precios donde pone el foco en reducir al máximo los costes a partir de unos precios de inputs y outputs. También podemos desgranar la eficiencia en el tiempo, nos referiríamos a ella si es un momento concreto del tiempo eficiencia estática y si estudia el cambio de eficiencia debajo las influencias de cambios técnicos del sector eficiencia dinámica.

La obra de Vergés (2014) desgrana la eficiencia en asignativa y productiva. La eficiencia asignativa es como se desarrolla la empresa en la sociedad, en este caso sería donde el Estado busca el beneficio para maximizar el bienestar de la sociedad, eso es debido a que esta eficiencia asignativa se maximiza en el momento más cercano entre el precio de venta y los costes medios de la empresa. Este punto más cercano se logra con la entrada de competencia y estimulando a que las empresas tengan que trabajar con el mínimo margen, en el caso del monopolio normalmente es donde nos encontraríamos más lejos de este tipo de eficiencia. La eficiencia productiva sería el símil de lo que los anteriores autores llamaban eficiencia de precios debido a que el objetivo de este es la minimización de los costes por un output dado. Los estudios se centran en este segundo debido a que los datos son más fáciles de encontrar y más comparables.

Dentro de la eficiencia productiva que busca los mínimos costes medios nos encontramos con dos objetivos de eficiencia llamadas eficiencia de gestión donde se busca la minimización de costes dentro de su volumen y estructura teniendo en cuenta los parámetros legales en términos medio ambientales, laborales... El otro tipo de eficiencia productiva sería la llamada eficiencia de escala en este tipo de eficiencia se buscaría la minimización de costes desde el punto de vista del volumen de producción, observando la demanda del mercado y como reducir costes ampliando o reduciendo su dimensión. Este tipo de eficiencia va muy ligada al fundamento económico de la economía de escala donde cuanto más produce una empresa menor es su coste medio. En el caso de ser una empresa ineficiente puede tener un problema de sobredimensionamiento donde el sobrecoste provendrá normalmente de los costes fijos y en cambio si el problema es que la sociedad es subdimensionada la mayoría de casos el error sería en los costes variables.

Debemos tener presente que todas las posibles eficiencias anteriores dependen de la variable tiempo, esta puede variar y provocar que en momentos que haya eficiencia de escala, por ejemplo, haya un cambio en la

demanda del output y provocar ser ineficiente, por eso es importante tener presente la eficiencia de adaptación a los cambios, como la variabilidad en la función de las necesidades de los consumidores. Este tipo de eficiencia es muy importante para poder asegurarse la subsistencia de la empresa y así poder competir siempre para tener una posición vanguardista en el mercado.

En los análisis econométricos fundamentados en eficiencia están diferenciados en dos tipos, los que estudian los indicadores económicos de una misma empresa (Y_t) en diferentes periodos de tiempo antes y después de la privatización. Y_0 comparando a Y_1 para poder estudiar como varían los diferentes indicadores de eficiencia en momentos distintos, este análisis es temporal y se denomina análisis longitudinal. Se busca las diferencia de productividad, costes, ingresos... en una misma empresa y por ese motivo le podemos llamar como un estudio balances temporales. Por otro lado, están los análisis horizontales donde el estudio esta basado todo en el mismo momento temporal y la comparación puede ser dos o más empresas del mismo sector. Y_0 comparado a $X_0, Z_0...$ Este tipo de estudios son muy relativos ya que normalmente no mide un valor absoluto de eficiencia óptima para compararse sino a partir de la media de ella logran desgranar cuales son más o menos eficientes.

Para poder realizar un estudio econométrico fiable y que nos otorgue unas cifras correctas es necesario que haya una homogeneidad importante entre las sociedades que se vaya a realizar la investigación. Las principales causas de desviación del objetivo de homogeneidad: Verges (2014)

- Comparación de empresas que no producen exactamente el mismo producto o servicio, ya sea en el caso de un estudio longitudinal (variación tiempo) por el hecho de que una empresa privatizada puede modificar su producción y ampliar su gama de productos o en el caso de un estudio horizontal (diferentes empresas) las sociedades no vendan el mismo producto aunque estén en el mismo sector.
- Variación del marco legal en este caso las leyes implican delimitaciones de productividad provocando que una nueva ley laboral, ambiental, regulatoria... influya en la producción y por eso puede distorsionar la muestra. En el caso de los estudios horizontales podemos suponer que no habrá problema en este aspecto, solo tendríamos problemas en el caso de comparar empresas de diferentes países pero este no es nuestro caso. En los estudios horizontales si que puede provocar una distorsión porque en el margen de años estudiados puede suceder cambios legislativos
- Cambios en los niveles de calidad/eficacia del producto, en los dos casos de estudios este suceso puede provocar distorsiones debido a que un servicio o producto dando el mismo servicio puede aportar distinta utilidad, además el output de una mayor calidad suele ir ligada por una elevación de los costes por parte de la empresa.

Uno de los principales estudios en el campo de la eficiencia en el proceso de privatizaciones en España y que vamos a analizar, es el estudio que realizaron Argimón, Artola y González-Paramo (1999). En este trabajo se optó por una técnica de estudio de eficiencia ya hecha por Baldwin (1992). Este tipo de

estudio se basa en un análisis horizontal, entre empresas del mismo sector.

El estudio se basa en la media de los productos o servicios que genera la compañía por trabajador. Se realiza una criba entre las empresas del sector y elige las que tienen un mayor grado de productividad, es decir, las que tengan un mayor valor relación output trabajador. La cantidad de empresas a seleccionar depende del grado de exigencia que le queremos dar al análisis, en el caso de este estudio se basaron en empresas que mínimo aportaban en su conjunto el 10% del valor añadido del sector. La media de las empresas seleccionadas otorgaran al trabajo el posible output potencial y se podrá calcular el grado de eficiencia por la diferencia entre el output observado de la empresa seleccionada a estudiar y el output potencial. Además a partir de este análisis se puede calcular el nivel eficiente de output por persona dividiendo el output agregado de las empresas seleccionados entre el empleo generado por ese conjunto de sociedades.

Este tipo de estudio nos acerca y ayuda a visualizar cual es el valor de la eficiencia técnica de las empresas analizadas y en que medida podría aumentar el output generado por la sociedad. En todos los estudios econométricos hay que tener presente desviaciones en el aspecto de que la parte más teórica discierne de la realidad, como por ejemplo, que no todas las empresas tienen la misma tecnología, la misma especialización de sus empleados, exactamente la misma calidad de producto... Por tanto los resultados que podemos extraer de estos análisis sí nos fomentan a extraer conclusiones pero es de vital importancia tener presente los posibles distanciamientos de la realidad.

El estudio se baso con los datos observados del 1994 y obtuvieron estos en el Central de Balances del Banco de España. Los autores realizaron una selección de las empresas no interesadas en el estudio por posible desviaciones de la realidad. [más información en Argimón, Artola y González-Páramo (1999)] Los estudios realizados en esta investigación se basaron en el análisis de Baldwin además de un estudio econométrico de los posibles determinantes de la productividad.

En el apartado del análisis de Baldwin se realizaron los estudios con diferentes muestras de conjunto de empresas. Seleccionadas desde la muestra B_{10} donde se basó su principal estudio del conjunto y donde las sociedades debían aportar un mínimo del 10% en el VAB en el sector, también recogieron B_{20} concediendo resultados muy cercanos al primero, además añadieron al estudio la comparación con la empresa más productiva del sector. Debemos tener presente que hay casos donde la empresa más productiva del sector no tiene una aportación del VAB lo suficientemente importante para dar a esta comparación cierta importancia.

Se observa en el estudio que el caso donde hay valores significativos de aumento de eficiencia es cuando comparamos la empresa más competitiva privada del sector con la empresa pública. En cambio en las comparaciones del B_{10} y B_{20} otorgan resultados dispares y no significativos, incluso dando mejor resultados de eficiencia a las sociedades de inversión pública. La media en este estudio es que son más eficientes la empresas públicas pero no de una

manera notable.

Para realizar un análisis mucho más detallado, se hizo un análisis desgranado en sectores. Este otorgo valores muy equilibrados ya que se observa que en trece de los veinticuatro sectores es más productivo el sector privado. Hay que tener presente que los valores de eficiencia no son significativos en los diecinueve de los veinticuatro casos. Solo fueron significativamente más eficientes en la empresa pública los casos de papel, comercio, metalurgia y material eléctrico. En el caso del sector privado solo fue significativamente más eficiente el transporte.

En el estudio de los determinantes productividad nos ayudan a observar como varia cada determinante dependiendo de la titularidad, además que en esta parte del trabajo los autores diferenciaron entre el porcentaje de propiedad pública ayudando así a poder hacer un análisis mucho mas minucioso. En este estudio vemos como la empresa pública de promedio es mucho mayor en volumen que la empresa privada, además de la antigüedad media empresarial. Eso nos puede llevar a pensar a que debido el volumen, la empresa pública sea más eficiente que la empresa privada por economía de escala, además los trabajadores de la empresa pública al tener más años de experiencia pueden provocar que aumente su eficiencia por el hecho de aprender por repetición. También observamos en el estudio que la diversificación de productos es mayor en la empresa privada, este dato puede tener un carácter ambiguo aunque por especialización nos puede llevar a pensar que es más eficiente una empresa con una gama reducida de productos.

En esta investigación la principal conclusión que podemos extraer es que en las empresas que tienen más de un 50% de su capital social en manos de la administración son más ineficientes que las que tienen un porcentaje menor de titularidad pública o completamente privada. El ratio de ineficiencia aumenta a medida que encontramos porcentajes de propiedad pública cada vez más cercanos al 100%. Es de vital importancia tener presente que las características competitivas del sector que se analiza tiene un papel sustancial en la variación de la eficiencia relativa. En los datos obtenidos del trabajo además se puede observar que con un mayor grado de cuota de mercado se traduce a un aumento de la productividad. Se observa que otorga una correlación positiva de eficiencia la inversión de capital extranjero además del grado integración de vertical. En los casos de las sociedades con un alto grado temporalidad entre sus trabajadores les conlleva a un menor grado de eficiencia lo que corrobora la teoría del aprendizaje mediante repetición. Pero por otro lado nos surge que las empresas que llevan más años en funcionamiento son más ineficientes, esta relación puede ser explicada por el aumento de costes por la experiencia de los trabajadores, esto incluido en el marco legal laboral de cada sector, y otra posible justificación también puede ser las ineficiencias que se generan por tener más complicaciones a la entrada de nuevas tecnologías.

Los autores concluyen el trabajo argumentando que en los mercados más competitivos la rentabilidad de la empresa nos puede acercar más a la eficiencia total de la empresa y así no pasar por alto posibles parámetros que no entran en el análisis de la eficiencia técnica, ante esta conclusión teniendo

en cuenta las rentabilidades se saca la misma conclusión que tiene la imagen pública, la empresa privada es más rentable en diecinueve de los veinticuatro sectores desglosados y siete de ellos con valores diferenciales suficientes para considerarlos significativos.

Con la finalidad de obtener una visión amplia en las investigaciones de eficiencia el próximo estudio analizado es un análisis longitudinal, para poder observar los resultados y si disciernen del análisis horizontal.

La publicación de Hernández del Cos (2004) basa su análisis empírico en dos estudios principalmente, un análisis simple del antes y el después de la privatización en el sector manufacturero y la otra parte del estudio va enfocada a como evoluciona durante el tiempo esa privatización, en esta sección del trabajo se puede realizar un análisis de cómo varia los diferentes factores de capital y trabajo en el tiempo.

El trabajo se basa completamente en datos del sector manufacturero debido a la regulación homogénea que permite no tener un sesgo tan grande con la realidad además de que a partir del 1986 hubo un inicio de liberalización de los mercados en la Comunidad Europea influyendo sustancialmente a este sector. Los datos de las empresas manufactureras son recogidas por el CBBE como en el anterior trabajo y la investigación comprende los años desde 1983 hasta 1996. La liberalización de este sector productivo ayuda a observar la progresión además de cómo se han comportado y adaptado las empresas durante esa entrada de competencia, ayudando este análisis a presenciar la eficiencia de adaptación además de la principal la eficiencia productiva.

En la primera parte del análisis tiene presente datos como en la fase del sector productivo el capital, capital por trabajador, trabajadores, costes por cada trabajador y temporalidad, en el grado de competencia tiene presente la cantidad de exportaciones y la cuota de mercado y por la parte de la productividad las ventas producidas por trabajador además del valor añadido por trabajador. En esta primera fase de trabajo contiene muchas similitudes con el anterior trabajo.

En los factores productivos se deslumbran valores significativos en el capital y en el capital por trabajador se observa en los dos casos como las cifras aumentan en las empresas ya privatizadas. En el caso del ratio capital por trabajador aumenta mucho más porque la empresa pública tiene un promedio mayor de trabajadores además de menos capital. Por otro lado los trabajadores del sector privado tienen un coste medio superior que en las públicas esto puede tener su razón en la decisión de contratar especialistas que tengan la capacidad de producir más, mejores profesionales y eso conlleva a que sus salarios sean más elevados. Además en el primer estudio vemos como los trabajos en la empresa privada son mucho más temporales aunque no se deslumbran valores significativos.

Por la parte del grado de competencia se analiza en dos factores la cuota de mercado donde las empresas tienen más volumen en el mercado además de realizar más exportaciones. En los dos casos los valores no son demasiado significativos pero se observa que el promedio de las empresas privatizadas

sufren una disminución en ese aspecto.

Por último en términos de productividad se observan valores significativos a favor de las empresas privadas donde ventas reales por trabajador casi se duplican y el valor añadido real por trabajador también aumenta, en este caso los valores demuestran la parte positiva del proceso privatizador.

En la segunda parte del estudio el autor se centra en la variable tiempo y por el cual nos parece interesante el estudio. El trabajo tiene presente desde los dos años anterior a efectuarse la operación de privatización hasta los ocho años posteriores. Este parte del trabajo nos permite ver que hay variables que necesitan su proceso para tener valores sólidos y otros que incluso se anticipan a la transacción.

El análisis de este apartado se realiza de 33 empresas que pasaron de públicas a privadas durante los años analizados. La estimación de este estudio se realiza mediante mínimos cuadrados ordinarios, donde las variables dependientes serán las mismas que las del primer apartado excepto porque no incluye las exportaciones sobre el peso de las empresas. Para poder elaborar el panel se crea como variable explicativa (PRIV) que se da valor 0 en el caso de que sea de propiedad pública y 1 en contrapuesto. Para poder realizar el análisis el economista sustituye esa variable explicativa por diferentes variables, que son ficticias. Esas variables miden la duración desde la transferencia de poderes. Los cataloga como (PRE12) en el caso de dos años antes de la privatización y luego como POST (12) dos años posteriores, POST (34) los dos siguientes y así... Todo esto nos ayudará a observar si realmente los resultados son inmediatos o si necesitan esas nuevas empresas privadas su proceso de adaptación, también hay que añadir que el autor añadió como regresión el valor añadido del sector para que las variables estudiadas no se vean afectadas por efectos cíclicos de etapas recesivas.

En el ámbito de los factores productivos observamos valores positivos en el stock de capital tras la privatización, además el factor capital trabajo va creciendo durante los años siguientes y eso va estrechamente ligado a como se van reduciendo los promedios de las plantillas a lo largo del estudio. Los costes por empleado tiene un valor positivo y creciente. Igual que en el anterior estudio, en término de cuota de mercado se va reduciendo el peso a medida que se desarrolla la empresa en manos privadas. En la parte financiera vemos que la rentabilidad es en los primeros años de promedio positiva y va evolucionando hacia valores negativos sin mucha relevancia, por esta razón no se puede sacar ninguna conclusión en este aspecto. Por otro lado si que encontramos sustanciales mejoras tras los traspasos de sociedad en la renta generada por empleado y las ventas por empleado, además en las dos casos se observa un continuo crecimiento.

En este estudio de 33 empresas manufactures podemos resaltar las coincidencias positivas en ambos estudios del aumento en términos de stock de capital y la remuneración media de los trabajadores. Por el lado negativo se observan reducciones de plantilla y pérdida de cuota de mercado, poniendo el foco en el análisis temporal una pérdida constante. Vemos que de promedio si que la transferencia de poderes llevan a cambios de conducta en la empresa y

efectos positivos en términos de productividad, por tanto el estudio corrobora el motivo de eficiencia en estos casos. Es importante tener presente las posibles desviaciones por el volumen de la muestra y por la suposición general de la misma tecnología en las diferentes empresas, estas dos pueden influir en los resultados.

4. Conclusiones

Durante este trabajo hemos podido estudiar como ha ido evolucionando el proceso privatizador en nuestro país, los motivos de la decisión, las posibles reestructuraciones que se han tenido que hacer en la sociedad o el sector para convertir la empresa en un activo apetecible para invertir. En las diferentes etapas del proceso ha habido cambios, la principal y que otorga al proceso una mayor transparencia y ayuda a que haya más confianza es el Consejo Consultivo. Durante esa etapa segunda etapa la administración es capaz de añadir cláusulas en los contratos de venta, con estas dirige las decisiones de las inversión durante los primeros años. Estos dos hechos ayudan a que las operaciones más importantes de privatización estén mucho más controladas.

Uno de los puntos que otorga mayor ineficiencia en las empresas públicas son las relaciones de la "Teoría de la Agencia" donde hay un información asimétrica muy grande entre los propietarios y administradores de la sociedad pública, esta es una de las causas principales por la cual algunos factores que indican la eficiencia se decantan por la empresa privada. La empresa privada contiene estímulos para maximizar los beneficios debido a que este siempre será el objetivo del propietario. El propietario puede estimular al administrador a que este sea su principal objetivo ligando sus remuneraciones al objetivo. El objetivo de beneficio va ligado a la eficiencia si estamos en un mercado de libre competencia. Este contexto de mercado se debe reflejar en el momento de la transacción y donde haya un aumento de la competencia ya que sino es así el motivo de la administración de aumento de eficiencia puede quedarse en el olvido.

Por el lado de las fases y tomas de decisiones no es descabellado afirmar que en la segunda etapa se aceleraron demasiado los procesos por el hecho de cumplir con las condiciones a la entrada de a UE y eso nos llevo a que muchos sectores no estuvieran completamente liberalizados. A medida que ha ido pasando el tiempo se ha ido aumentando la competencia en estos sectores y se ha llegado a la situación perseguida.

En el 1997 y 1998 se encontraron las grandes transacciones económicas estas llegaron en gran porcentaje a las arcas públicas. La teoría económica nos muestra que en una economía que ha pasado en constantes déficits el hecho de que tenga este tipos de ingresos en un momento puntual lo único que provocara es un efecto transitorio. A medida que pasen los años los déficits volverán a sucederse y el Estado se volverá encontrar en la misma situación. Hay que considerar el beneficio económico de esas ventas como algo temporal. Durante los años posteriores al 1999 España se encontró con un periodo donde hubo superávit financiero en la balanza de pagos influenciado

seguramente por el boom inmobiliario, en el momento que hubo la crisis se encontraron en la situación comentada anteriormente donde los déficits públicos siempre son presentes. Ante todo esto el Estado tendría que tener presente en su proceso de tomas de decisiones de venta de empresas públicas con altos beneficios que conlleva a abandonar todos los posibles beneficios futuros que serán de inversores privados.

Para concluir este trabajo hay que contemplar como los comportamientos y estímulos son diferentes entre los dos entes y que es importante discernir esos objetivos. Una empresa pública que realizaba políticas sociales nunca estarán cerca de la maximización de eficiencia pero si ayudaran a maximizar la utilidad de la sociedad y eso es difícil tenerlo presente en un estudio. El aumento de eficiencia va claramente ligado a la liberalización y con ello la pugna para ser el más eficiente, lo cual no depende únicamente de la titularidad ese aumento de eficiencia. Aunque algunos estudios defienden que la empresa privada es más eficiente se pasan por alto factores que influyen a estos resultados. Para encontrar unos resultados más fiables y en los cuales poder sacar conclusiones más fiables sería importante realizar un análisis tanto horizontal como longitudinal para así evitar sesgos entre la realidad y el estudio. Este doble estudio nos permitiría observar las empresas privatizadas como estaban en el momento anterior a la privatización con el resto de empresas del mismo sector y además permitiría ver como ha ido evolucionando durante los siguientes años. Esto nos permitiría poder diferenciar como se han ido desarrollando las diferentes eficiencias.

Bibliografía

Albiñana, C. and García Quintana, (1973). LA EMPRESA PÚBLICA INDUSTRIAL EN ESPAÑA: EL INI. *Instituto de estudios fiscales- Ministerio de Hacienda*, pp.17-65.

Argimón, I., Artola, C. and González- Páramo, J., (1999). EMPRESA PÚBLICA Y EMPRESA PRIVADA: TITULARIDAD Y EFICIENCIA RELATIVA. *Banco de España- Servicio de estudios*, Trabajo nº 9723.

BANCO DE ESPAÑA, (1999). Cuentas financieras de la economía española 1989-1998.

Baldwin, D., 1992. Industry efficiency and plant turnover in the Canadian manufacturing industry. *MIT Press, Cambridge*,.

Bel, G., & Costas, A. (2001). La privatización y sus motivaciones en España: de instrumento a política. *Revista de Historia Industrial. Economía y Empresa*, (19-20), 105-132.

Cabeza, L. & Gómez, S. (2005): "Privatización y performance de las empresas españolas privatizadas", Estudios Financieros. *Revista de Contabilidad y Tributación*, junio, (163-194).

Consejo Consultivo de Privatizaciones (1998) Informe de actividades - http://www.ccp.es/es/ccp_actividades.php

de la Dehesa, G. (1993). Las privatizaciones en España. *Moneda y Crédito*, 196, 131-141.

Eurostat- Datos europeos sobre déficit y deuda pública 1995-2005

García, Á. C. (1997). «Las privatizaciones en España», Cuadernos de Información Económica, número 119, páginas 10-23.

- (2003). La empresa pública entre 1978 y 2003: de la justificación a la privatización. *Economía industrial*, (349), 233-248.

Gómez Porrúa, J., (2003). El control público de las empresas privatizadas. *Cuadernos mercantiles*, pp.15-97.

Helm, D., & Jenkinson, T. (1997). The assessment: introducing competition into regulated industries. *Oxford Review of Economic Policy*, núm 1.

Hernández de Cos, P., Argimón Maza, I., & González Páramo, J. M. (2000). ¿Afecta la titularidad pública a la eficiencia empresarial?: Evidencia empírica con un panel de datos del sector manufacturero español. *Documentos de trabajo/Banco de España*, 0019.

Hernández de Cos, P., (2004). EMPRESA PÚBLICA, PRIVATIZACIÓN Y EFICIENCIA. *BANCO DE ESPAÑA*, Estudios económicos nº75, pp.15-59.

Hernández, M. M. (1999). Algunos resultados efectivos de las privatizaciones en España: una primera aproximación. *Economía Industrial, Ministerio de Ciencia y Tecnología*, (330).

Instituto Nacional de Estadística (INE) – Peso de la población en los sectores productivos

Perelli, O., & Muñoz, D. (1998). UN NUEVO ESCENARIO PARA LA PRIVATIZACIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN TERRITORIAL. *AECA*, 83-90.

Ribas Mirángeles, E. (1998). Privatización de empresas de servicios públicos: la experiencia del CCP. *AECA*, 39-58.

Salas Fumás, V. (1998). Privatización y competencia. *AECA*, 125-140.

Sanchís, J. A. (1996). Privatización y eficiencia en el sector público español. *Revista de Economía Aplicada*, 10(4), 65-92.

Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI)- Información de los datos de privatización- <http://www.sepi.es/es/sectores>

Stiglitz, J. (2002), *El malestar de la globalización*”, Taurus/Santillana, Madrid

Torres Pradas, L., & Pina Martínez, V. (1998). *Privatización de empresas y descentralización de servicios públicos*. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, AECA.

Verges, J., (1999). Balance de las políticas de privatización de empresas públicas en España 1985-1999. pp.121-139.

- (2013). La privatización de empresas públicas en España
- (2014). Evaluación de la eficiencia comparativa: Indicadores y técnicas de análisis

Villalonga, B. (2000). “Privatization and efficiency: differentiating ownership effects from political, organizational and dynamics effects”. *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 42, pp. 43-74.

