
Bal ance de l as pol íticas de privatización de empresas públ icas en España (1985-1999)

.....
JOAQUIM VERGÉS (*)

Departamento de Economía de la Empresa. *Universitat Autònoma de Barcelona*

En el transcurso de los últimos catorce años, y paralelamente a lo ocurrido en muchos otros países, el sector público empresarial en España ha sido objeto a la vez de importantes reestructuraciones y de

121

una reducción paulatina, tomando esto último una especial relevancia en los años 1996-98. Sobre las fases iniciales de este proceso se han efectuado diversos análisis, destacando los aspectos concomitantes de reestructuración del sector público empresarial (De la Dehesa, 1993; Comín y Martín, 1993; Folch, 1993.); y con una cobertura más completa (desarrollo temporal de las operaciones de privatización y empresas afectadas hasta 1995) disponemos del estudio de A. Cuervo (1997) en el que además se expone el procedimiento de privatizaciones establecido por el nuevo gobierno del Partido Popular en junio de 1996.

No obstante, en los cuatro últimos años las operaciones de privatización efectuadas han cambiado substancialmente la situación. Y, por otra parte, tanto la importancia alcanzada por el proceso desinversor en sí como la perspectiva temporal de que ya disponemos invita a tratar de evaluar la política o políticas seguidas al respecto, sus objetivos reales —no siempre explícitos— y los resultados contrastables.

En esta línea, el objetivo del presente trabajo es, por una parte, presentar una panorámica actualizada sobre el alcance del proceso privatizador en cuanto a las

empresas públicas estatales (hasta finales de 1999) y sobre la previsible continuación de dicho proceso; y, por otra parte —y dadas las características de las operaciones de privatización efectivamente realizadas— contrastar los objetivos que se deduce han perseguido los sucesivos gobiernos al desprenderse de esas empresas públicas con las hipótesis explicativas usuales al respecto, basadas en la teoría de los derechos de propiedad; es decir, las hipótesis relativas a que los gobiernos al privatizar persiguen mejorar la eficiencia productiva de las empresas, reducir el gasto público (al ahorrarse subvenciones estatales destina-

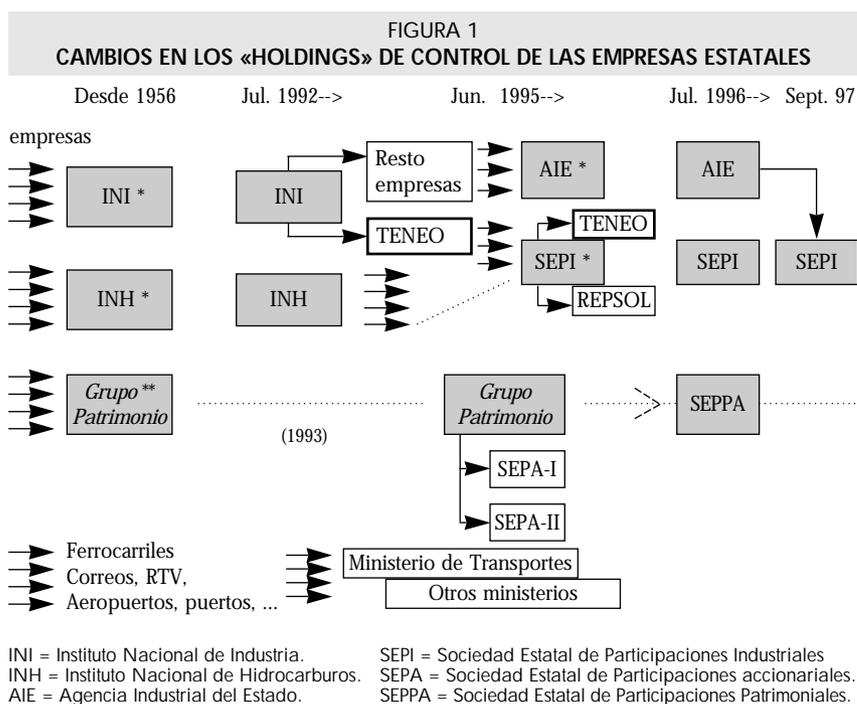
das a empresas públicas), y desregular determinados sectores o eliminar situaciones de monopolio en los mismos.

En este sentido, se argumentará en el presente trabajo que el análisis llevado a cabo conduce a conclusiones solo parcialmente coincidentes con lo que predicen tales hipótesis generales, y que en todo caso los principales objetivos perseguidos en el caso español —por lo que se deduce del conjunto de operaciones de privatización realizadas— no quedan bien descritos por tales hipótesis.

Sinopsis del proceso de privatizaciones en España

Las operaciones de privatización de empresas públicas (EP) empiezan a ser significativas en España a partir de 1985, tres años después de tomar posesión el primer gobierno del PSOE. A diferencia de países como Gran Bretaña, Francia o Italia, este proceso de privatizaciones no fue precedido de una ley «ad hoc», sino que cada privatización ha constituido, y constituye, una decisión gubernamental específica (1). Esto ha sido posible porque la gran mayoría de EP españolas tenían y tienen la forma jurídica de «sociedades anónimas», por lo que están sujetas al derecho privado en sus relaciones mercantiles; y sus propietarios —normalmente holdings públicos de control— no necesitan autorización legal alguna para vender total o parcialmente las acciones de esas EPs estatales. Hay excepciones, algunas de ellas notables, como por ejemplo Renfe, Correos, o los aeropuertos; pero en general la mayoría de EP estatales han dependido siempre de alguno de los «holdings» públicos de control, que son quienes han actuado o actuaban como accionistas de aquellas (figura 1).

Hacia 1985 existían en total unas 130 EP directas, más alrededor de 850 indirectas (filiales y sub-filiales de las anteriores), además de las EP de los gobiernos autónomos y las EP municipales. Catorce años después el panorama ha cambiado drásticamente pues la mayor parte de las grandes EP estatales han sido privatiza-



(*) Dependiente del Ministerio de Industria; (**) Idem, Ministerio de Economía y Hacienda.

das total o parcialmente. No obstante, a finales de 1999 quedan algunas grandes EP (líneas aéreas, construcción aeronáutica, ferrocarril; además de las más tradicionales como Correos, aeropuertos, puertos, etcétera), y varias decenas de otras no tan importantes (2). A lo que hay que añadir las municipales (especialmente importantes en el transporte público) y las creadas por los gobiernos autónomos, la cuales es de destacar que no solo no han sido objeto de privatizaciones relevantes sino que se ha incrementado notablemente su número —en el mismo período 1985-1999— en general en todas las Comunidades Autónomas (3).

Hay que destacar en este breve resumen que en lo que podríamos llamar la primera etapa del proceso de privatizaciones bajo gobiernos del partido socialista, de 1985 a 1992 aproximadamente, más importante que las privatizaciones en sí fue la reestructuración de todo el sector público empresarial español: Se introdujo o reforzó una mentalidad empresarial («managerial») y de rentabilidad en los holdings públicos de control y en general en la dirección de las propias EP. Se reorganizaron sectores productivos enteros, fusionando numerosas empresas,

con el objetivo político explícito de constituir empresas o grupos sectoriales dinámicos y competitivos a escala internacional: en aluminio, siderurgia, industrias alimentarias, petróleo, banca, electrónica, y electricidad. La idea dominante, también explicitada entonces por el gobierno, era que tales «nuevas empresas» (verdaderos grupos empresariales modernos, en un país con pocos ejemplos de ese tipo) continuasen como EP y tratasen de aportar financiación (dividendos) al presupuesto estatal (4).

El buque insignia y pieza más significativa de esta política fue la creación en 1992 del grupo público multi-sectorial *Teneo* en el que se agruparon todas las empresas (ya reestructuradas y fusionadas) del INI que eran rentables o que tenían una clara viabilidad empresarial en el mercado. Se formó así un grupo empresarial multisectorial (por supuesto el mayor de España) al estilo de los grandes grupos internacionales, y con una divisa bien clara: «rentabilidad y expansión internacional, y competitividad en el mercado global».

Paralelamente a este proceso de reestructuración y de expansión de grandes EP, orientado al afianzamiento futuro (de

BALANCE DE LAS POLÍTICAS DE PRIVATIZACIÓN DE EMPRESAS PÚBLICAS...

CUADRO 1
EMPRESAS ESTATALES VENDIDAS DIRECTAMENTE

Año	Empresa	Sector	Entidad pública vendedora	% venta	Vendida a:... (nacionalidad)
1985	Textil Tarazona	Textil	INI	69,6 (a)	Entrecanales/Cima (Esp.)
	Secoinsa	Electrónica	INI	69,1 (a)	Fujitsu (Jap.)
	SKF española	Rodamientos	INI	98,8	SKF (Suec.)
	Viajes Marsans	Turismo	INI	100	Trapsatur (Esp.)
1986	Entursa	Turismo	INI	100	Ciga (Ital.-Esp.)
	Seat	Automóvil	INI	75+25 en 1990	Volkswagen (Alem.)
	Telesincro (Inisel)	Electrónica	INI	40+60 (b)	Bull (Fran.)
1987	Purolator Ibérica	Aux. Automóvil	INI	97,4	Knecht Filterwerke (Alem.)
1989	Maquinista T.M.	Mat. Ferroviario	"	85 +15 en 1992	Gec-Alsthom (Fra/GB)
	Ateinsa	"	"	85 +15 " "	"
	Enfersa	Fertilizantes	"	80 +20 " 1991	Ercros (Esp/Kuwait)
	Astican	Astilleros	"	90,7	Italmar
	Oesa (Endiasa)	Aceite	"	100	Ferruzzi (Ital)
	Intelhorce	Textil	G. Patr.	100	Orecifi (Ital)
1990	Imepiel	Calzado	"	100	Cusi (Esp)
	Hytasa	Textil	"	100	Integusa (Esp)
	Salinas de Torrev	extractiva	"	38,5 (a)	Solvay (Franc)
1991	Enasa -"Pegaso"	Camiones	INI	100	Fiat-Iveco (Ital)
	G. Empr. Alvarez	Porcelanas	"	100	Pickman-Estudesa (Esp)
1992	Campsa	Carburantes	INH	100	8
1993	Fáb de S. Carlos	Bienes Equipo	INI	100	Grupo Narvacel (Esp)
	Carcasa	Alimentación	Tabacalera (G. Patrim.)	100 (c)	RJR Nabisco (USA)
1994	Artespaña	Artesanía	INI-Teneo	100	Medino (Esp)
	C. Trasatlántica	Transp. marít.	"	100	Nav. de Odiel/Marít Valen.
	Enagas	Gas	INH	91	Gas Natural (Esp), [51.000]
1995	Sidenor	Siderurgia	INI-AIE / ICO	100 (d)	Soc. Indust Ferr. del Norte
	Lactaria Española	Alimentación	Tabacalera (G. Patrim.)	100 (c)	Leyma/Parlat (Esp)
1996	Sagane	Gas	SEPI	91	Enagas (Esp) , [5.567(
	Sefanitro	Fertilizantes	"	52,65	Fertiberia (Esp)
1997	Min. de Almagrera	Minería	"	100	Navan (Irlanda)
	Infoleasing	Arrend. financiero	"	100	Liscat(Esp), [3.100(
	Tisa	Telefonía Internac.	SEPPA	27,8 (a)	Telefónica (Esp) [127.000]
	Elcano	Naviera	SEPI	100	Varios (e)
1998	Inespal	Aluminio	SEPI	100	Alcoa (USA) ; [63.450(
	Productos Tubulares	Siderurgia	SEPI (AIE)	100	Tubos Reunidos (Esp);
	Inima	Ingeniería	SEPI	100	Lain , (Esp) ; [625]
	H. J. Barreras	Astilleros	"	100	Eq. Directivo(f) (Esp), [750]
	Suria K/Potasas del Ll.	Fertilizantes	"	100	Dead Sea W. (Isr),[17.200]
1999	Initec	Ingeniería	"	100	Técnicas Reunidas, y Westing-house (Esp) [5000]
Jun	Enatcar	Servic. Autobus	"	100	Alianza Bus (Esp) [26.200]

(a) El porcentaje representaba toda la participación pública.

(b) Un 33,9 % en 1988 y un 26,1 % en 1993.

(c) Primero (en 1987) el INI la vendió a Tabacalera (G. Patrimonio).

(d) El 50% de las acciones eran propiedad de SEPI-Teneo, y el 50% de ICO-Argentaria (G. Patrimonio).

(e) Soponata (50%), Remolcanosa (40%) y Nav. Murieta (10%).

(f) Además del Equipo Directivo, empresas navieras y pesqueras del área de Vigo.

FUENTE: Elaboración propia, a partir de informes de los holdings públicos y de prensa económica.

hecho algunas de las «nuevas EP» resultantes de la reorganización mencionada aplicaron una notable política expansiva, comprando nuevas empresas e iniciando una decidida expansión internacional; ver más adelante), otras EP fueron efectivamente privatizadas, por entender el

gobierno que podían tener viabilidad pero no por sí solas sino en el seno de un grupo empresarial internacional del mismo sector (este es el caso de la producción de automóviles —Seat— de camiones —Enasa— y varias EP de bienes de equipo).

Y, finalmente, algunas EP, generalmente pequeñas, fueron liquidadas por ser consideradas económicamente inviables (5). Por supuesto, el saneamiento económico previo de las EP «con futuro» que se privatizaron (y, en menor medida, el de las que se liquidaron), exigieron importan-

CUADRO 2
PRIVATIZACIONES PARCIALES, MEDIANTE VENTA DE ACCIONES EN BOLSA O MEDIANTE CONCURSO DE OFERTAS

Año	Empresa	Perteneciente al holding de control	Sector/actividad	% vendido	Importe obtenido (en millones de ptas.)	% restante prop. públ.
1986	ACESA	F.G.D. (a)	Autopistas	57,6	s.d.	0
	GESA	Endesa/INI	Electricidad	38,-	s.d.	55,3
1988	ENDESA (1ª)	INI	Electricidad	20,4	80.000	75,6
	ENCE	"	Papel	34,8	13.200	66,2
1989	REPSOL (1ª)	INH	Petróleo	30,6 (b)	156.229	69,4
1990	" (2ª)	"	"	2,9 (c)	31.919 - y	66,5
1992	" (2ª)	"	"	2,1 (c)	y	64,4
	" (3ª)	"	"	10 (d)	70.000	54,4
1993s	ARGENTARIA (1ª)	Gr. Patrim	Banca	24,1	119.000	
	" (2ª)	"	"	24,34	173.000	51,66
	REPSOL (4ª)	INH	Petróleo	13,9	110.000	40,5
1994	ENDESA (2ª)	INI - Teneo	Electricidad	8,7	145.000	66,9
1995	REPSOL (5ª)	SEPI-Teneo	Petróleo	19,5	200.500	21
	ENCE (2ª)	"	Papel	14,9	13.000	51,3 ←
	TELEFONICA (1ª)	Gr. Patrim.	Telecomunicaciones	10,7	158.000	21,16
	INDRA (1ª)	SEPI-Teneo	electrónica	24,9 (e)	3.000	63
1996	AUXINI (1ª)	SEPI-Teneo	Construcción	40 (f)	3.030	60
	REPSOL (6ª) (Feb)	SEPI-Teneo	Petróleo	11	132.710	10
	ARGENTARIA (3ª)	Gr. Patrim.	Banca	25,4	160.000	26,2 (g)
<i>Elecciones Marzo: ⇒ cambio de gobierno</i>						
	GAS NATURAL	SEPI	Gas	3,8	36.066	0
1997	TELEFONICA (2ª)	Gr. Patrim.	Telecomunicaciones	21,16	607.079	0
Abr	REPSOL (7ª)	SEPI	Petróleo	10	168.692	0
Jul	CSI (1ª)	AIE	Siderurgia	35 (h)	(h)	65
Jul	RETEVISION (1ª)	Min. Fomento	Telecomunicaciones	60 (i)	116.359	40 ←
Set	ALDEASA	Aena (")	tiendas libres Imp.	20 %	s.d.	
Oct	"	SEPPA	" "	80 %	≈ 45.000	0
Oct	ENDESA (3ª)	SEPI	Electricidad	25	750.000	41,9
Nov	CSI-Aceralia (2ª)	AIE-SEPI	Siderurgia	12,2 (j)	44.692	52,8
	AUXINI	SEPI	Construcción	60	s.d.	0
Dic	CSI-Aceralia (3ª)	SEPI	Siderurgia	52,8	162.174	0
1998	ARGENTARIA (4ª)	SEPPA	Banca	28,6	325.000	0
abr	TABACALERA	SEPPA	Tabaco/aliment.	52,4	≈ 310.000	0
jun	ENDESA	SEPI	Electricidad	41,1	≈ 1.490.000	0
1999						
mar/ab	INDRA	"	Electrónica	63	92.500	0

El símbolo (←) indica la última operación de las que aún queda participación pública (diciembre-99).
(s.d.) = sin datos.

(a) Fondo de Garantía de Depósitos (Ministerio de Hacienda).

(b) Un paquete de 4,2 por 100 vendido directamente al Banco Bilbao-Vizcaya (BBV).

(c) A la petrolera mejicana Pemex.

(d) Mediante emisión de bonos canjeables.

(e) A la compañía francesa de electrónica, Thomson.

(f) A la compañía constructora española OCP.

(g) Más un 2,4 por 100 en manos de SEPI.

(h) No fue mediante Oferta Pública de Venta de acciones en Bolsa (OPV) sino directamente al grupo luxemburgués, Arbed; sin aportación monetaria, sino mediante suscripción de incremento de capital, pagada con entrega de acciones de la propia Arbed y de sus filiales.

(i) El concurso para hacerse con el capital de ésta, la segunda operadora de telefonía de España, fue ganado por un consorcio de inversores formado por (entre paréntesis, el porcentaje de acciones de Televisión que adquiere cada componente): Endesa (18,6 por 100), la EP italiana Stet (18,6 por 100), Unión Fenosa (7,4 por 100), Euskaltel (2,6 por 100) y seis cajas de ahorros españolas (12,8 por 100).

(j) No OPV sino acuerdo directo con Arstrain (11,2 por 100) y Gestamp/Gnavri (1 por 100).

FUENTE: Elaboración propia, a partir de informes de los holdings públicos y de prensa económica.

tes aportaciones públicas, financiadas principalmente por los propios holdings públicos (con los ingresos procedentes de dividendos y de la venta de acciones de las EP rentables), pero también con cargo al presupuesto estatal.

Con todo este proceso de expansión en ciertas áreas y de privatización en otras el sector público empresarial tenía hacia 1992 un peso económico similar al de 1985. Sin embargo, entre 1992 y 1996 empiezan a ser importantes las ventas en

bolsa de paquetes de acciones de esas «nuevas EP», en general muy rentables; y esa política solo hizo que acelerarse con el cambio de gobierno consecuencia de las elecciones de marzo de 1996 que dieron el poder al Partido Popular (6).

Principales empresas privatizadas

Resultará útil distinguir dos grandes bloques. Por una parte las EP que han sido vendidas directamente mediante acuerdo con una empresa o grupo económico privado, generalmente del mismo sector productivo (*venta directa*). Y por otra, las EP de las que se han ido vendiendo sucesivos paquetes de acciones en bolsa (ventas mediante *oferta pública*). Las primeras son principalmente industriales, y gran parte de ellas presentaban pérdidas antes de privatizarse. Las segundas son las que la prensa económica ha calificado coloquialmente como «las joyas de la corona», por tratarse de grandes empresas con alta rentabilidad, fuerte posición de mercado y proyección internacional.

Las principales empresas privatizadas totalmente por *venta directa* de las acciones en poder del correspondiente «holding» público, durante el período 1985-1999, han sido las del cuadro 1 (7).

Al cuadro anterior habría que añadir las empresas privatizadas por venta total que eran *filiales* o sub-filiales de empresas públicas, es decir, «empresas públicas indirectas». Han sido 41 empresas en total y se han recogido en el Anexo 1. En general son de menor importancia relativa (9) y, además, debemos entender que la venta fue llevada a cabo por la correspondiente empresa matriz.

Simultáneamente a las privatizaciones anteriores —y especialmente entre 1985 y 1991— se lleva a cabo el proceso de reestructuraciones y fusiones internas que se ha mencionado antes: nueve EPs del sector del petroquímico y del gas fueron absorbidas por *Repsol*, que pasó así a ser no solo la primera empresa del sector sino también la primera empresa industrial española; cinco EPs del sector del aluminio fueron fusionadas en *Inespal*; seis EPs del sector de la electrónica fueron absorbidas por *Indra*; ocho EPs del sector de la alimentación fueron adquiridas por *Tabacalera*, que pasó así a diversificar sus actividades, intentando constituirse en un gran grupo alimentario.

Paralelamente, las acciones de todas las



empresas públicas eléctricas fueron adscritas patrimonialmente a la más importante, *Endesa*, pasando ésta a ocupar una posición de dominio en el sector eléctrico español. Algo parecido se llevó a cabo con los diferentes bancos públicos (*Banco Exterior*, *Caja Postal*, *Banco de Crédito Industrial* y los bancos del *Instituto de Crédito Oficial*) que fueron fusionados en una nueva sociedad creada al efecto en 1991: *Argentaria*. Y las EPs de la siderurgia (las principales: *Ensidesa*, *AHV* y *Siderurgia del Mediterráneo*) fueron fusionadas en una nueva EP creada al efecto: *Corporación Siderúrgica Integral* (*Aceralia*).

Y no es por casualidad que el grueso de estas grandes («nuevas») empresas públicas surgidas, reforzadas o ampliadas como consecuencia de los procesos de reestructuración-concentración anteriores, (*Repsol*, *Inespal*, *Indra*, *Tabacalera*, *Endesa*, *Argentaria* y *CSI*), son las que han protagonizado la fase posterior de privatizaciones (hasta 1999), caracterizada por la venta de sucesivos paquetes de acciones de estas empresas en el mercado bursátil.

Así, junto a las empresas públicas que antes hemos visto que han sido objeto de venta total, las actuaciones de privatización en España han consistido, además, en *ventas parciales del capital* de estas grandes Eps cuyas acciones, que por su buena rentabilidad, han recibido

en general una muy buena acogida por parte de los inversores privados. Unas ventas parciales en Bolsa (mediante Oferta Pública de Venta, OPV) que al irse repitiendo comportan la privatización total de la empresa, como así ha ocurrido con los casos más significativos (10). Estas operaciones de privatizaciones parciales sucesivas han sido las que aparecen en el cuadro 2.

La característica común y destacada de las empresas anteriores (11), como ya se ha indicado, es que eran empresas públicas con un historial y perspectivas de alta rentabilidad, con una fuerte implantación en sus mercados, con significativa proyección internacional, y que en realidad han ido constituyendo cada una de ellas verdaderos grupos empresariales a lo largo de los últimos años mediante sucesivas compras, absorciones y tomas de participaciones en otras empresas (como se verá en páginas siguientes). Especialmente los casos de *Repsol*, *Argentaria*, *Telefónica* y *Endesa*.

Utilización de los ingresos por privatizaciones

Como puede deducirse de lo señalado al principio, no existe una relación directa entre el producto obtenido en la venta

de EP o de participaciones en EP, y el Presupuesto General del Estado, debido a que dichas desinversiones son llevadas a cabo por los «holdings» públicos (la única excepción notable sería la privatización de Retevisión). Son, por lo tanto, estas entidades públicas de control (SEPI-AIE, Sepa/SEPPA) las que ingresan realmente el importe obtenido con las operaciones de privatización. En consecuencia, conviene distinguir entre los fondos obtenidos por las ventas de acciones (en Bolsa o directamente), de una parte, y, de otra, lo que efectivamente reflejan los Presupuestos del Estado como ingresos procedentes de la enajenación de EP, a fin de tratar de determinar qué importe de los primeros forman parte de los segundos.

En contraste con los datos del cuadro 3, en los Presupuestos Generales del Estado lo que figura como ingresos procedentes de privatizaciones son cifras mucho menores. Más concretamente: ingresos por tal concepto solamente se han podido verificar para los años 1995, 96, 97 y 98 y por importe de solo 87.299, 112.887, 519.087 y 425.600 millones de pesetas, respectivamente (12). Se deduce, por lo tanto, que los «holdings» públicos no han transferido al Tesoro, siquiera sea con retraso, la mayor parte de las sumas que han ingresado por la venta de las acciones de las grandes empresas públicas. Dado que no existe una información de los entes privatizadores a este respecto, las posibles explicaciones que pueden avanzarse son las siguientes:

126

a) Los «holdings» públicos, especialmente la SEPI (como heredera del INI), han arrastrado históricamente un importante endeudamiento, y una parte —probablemente importante, por lo que acabamos de ver— de los ingresos procedentes de las privatizaciones no la han ingresado en el Presupuesto del Estado sino que la han dedicado a amortizar o reducir esta deuda acumulada.

b) Una parte de las sumas ingresadas por los «holdings» públicos privatizadores constituyen legalmente plusvalías (es decir: las acciones de las grandes empresas públicas -como Repsol, Endesa, Telefónica o Argentaria- se han vendido según su cotización en Bolsa, lo que significa un valor superior al que figura

Año	«Holding» Público vendedor	Por venta de acciones en Bolsa	Por venta directa de EP	Total ingresos obtenidos
1985	INI	—	s.d.	s.d.
1986	FGD	s.d.	“	“
1987	INI	—	“	“
1988	INI	93.200	—*	93.200
1989	INH	156.230	3.770*	160.000
1990	INH	15.600		15.600
1991	—	—*	0	
1992	INH	86.320	40.000*	130.000
1993	G.Patrim. INH INI	292.000 110.000	3.000*	405.000
1994	INI-Teneo INH	145.000	51.000	196.000
1995	SEPI-Teneo G. Patrim. AIE/ICO	216.500 158.000	15.000*	389.500
1996	SEPI-Teneo G. Patrim.	171.806 160.000	5.567	337.373
1997	SEPI/AIE G. Patr./SEPPA Min. Fomento	1.150.558** 652.079 116.359	3.100 127.000	2.049.096
1998	SEPPA SEPI	≈ 635.000 ≈ 1.490.000	>82.025	2.207.025
1999	SEPI	155.500	31.200	186.700

(*) Estimación.

(**) Incluye 25.000 millones de pesetas ingresados por SEPI vía reducción de capital llevada a cabo por CESI entre sus dos operaciones de privatización.

FUENTE: cuadros 1 y 2.

para tales acciones en los balances del respectivo «holding». (Una revalorización es fundamentalmente el reflejo en el mercado bursátil de las continuas reinversiones anuales de resultados que han ido llevando a cabo las empresas en cuestión). Esta parte que legalmente tiene la consideración de plusvalía está sujeta al impuesto sobre beneficios, por lo que una fracción de ella lo ingresa el holding público en el Presupuesto Estatal pero dentro del conjunto de lo que dicho holding paga ese año en concepto de impuesto sobre sus beneficios.

c) Además, el importe neto restante de las plusvalías conseguidas, en tanto que

forma parte de los beneficios distribuíbles del «holding», en caso de ser ingresado por éste en el Tesoro no aparecerán en el Presupuesto del Estado como un ingreso producto de la enajenación de empresas públicas sino como *dividendos* que recibe el Tesoro Público del «holding» estatal en cuestión; mezclados, por lo tanto, con los «verdaderos» dividendos (procedentes de los beneficios repartidos por las empresas rentables (aún) participadas por el «holding»). A esta mezcla corresponden las cifras indicadas anteriormente para los años 95 a 98

En consecuencia, y si nos limitamos a los flujos económico-financieros princi-

pales, la indirecta relación entre el montante obtenido por las privatizaciones y los ingresos que por tal concepto figuran en los Presupuestos del Estado puede explicarse teniendo en cuenta las siguientes relaciones:

$$I = N + S$$

siendo: I = ingresos por privatizaciones;
N = valor (nominal) en cuentas;
S = plusvalía realizada

$$N = N_t + N_h$$

N_t = parte ingresada posteriormente en el Tesoro;

N_h = parte retenida por el holding vendedor

$$S = S_i + S_d + S_h$$

S_i = Parte luego ingresada como impuesto sobre beneficios;

S_d = Parte ingresada en el Tesoro como dividendos del holding;

S_h = Parte retenida por el holding.

$$TCEEP = S_d + B_d$$

TCEEP = Transferencias corrientes/ Dividendos y participación en beneficios/ Por enajenación de empresas públicas; (concepto presupuestario de Ingresos).

B_d = Dividendos percibidos, ingresados a su vez por el Holding en el Tesoro.

Según se desprende de los datos financieros disponibles sobre las grandes operaciones de privatización, las plusvalías han venido representando entre un 66 por 100 y un 85 por 100 de los ingresos totales (13); es decir: $0,66 < S/I < 0,85$. Sobre el destino de estas plusvalías la información publicada — que viene siendo, lamentablemente, parcial— apunta a que la parte retenida por los holdings públicos vendedores hasta 1996 es poco significativa (14), por lo que cabe concluir que hasta ese año los valores S_h han sido poco significativos y que la mayor parte de las plusvalías generadas se ingresaron en el Tesoro bien como impuestos (S_i) bien como dividendos de sociedades



públicas (S_d). Finalmente, en cuanto a la parte del valor nominal vendido transferido al Tesoro (N_t), ésta ha sido prácticamente nula para todos los «holdings» o presenta valores no significativos, puesto que no aparecen en las Liquidaciones de los Presupuestos del Estado transferencias apreciables al Tesoro por este concepto (15). De ello se deduce que los correspondientes «holdings» han retenido o utilizado esa parte de los ingresos por privatizaciones. Probablemente —en el caso de SEPI— para reducir su endeudamiento o el de algunas de sus empresas; (o, lo que sería equivalente: para atender los compromisos financieros asumidos en procesos de reestructuraciones de empresas luego privatizadas) (16); aunque la información facilitada hasta ahora al respecto por los agentes privatizadores no permite una conclusión más precisa.

De todo lo anterior puede deducirse, como conclusión significativa, que en contra de la afirmación generalizada de que los ingresos por privatizaciones no pueden legalmente servir para reducir el déficit público estatal, la mayor parte de lo ingresado sí que ha podido tener tal efecto (y legalmente) porque correspondía a la plusvalía realizada con la venta de las acciones. Así, de acuerdo con lo apuntado más arriba, si aceptamos como estimación razonable para la tasa media de plusvalía, $S/I = 0,75$, y si para el con-

junto de la tasa impositiva más la tasa de dividendos repartidos por los «holdings», $(S_i + S_d)/S$, estimamos un 80 por 100, obtendríamos que alrededor del 60 por 100 de los ingresos totales por privatizaciones si han venido a reducir el déficit corriente anual del Estado, en la medida en que son contabilizables como ingresos corrientes (bien como impuestos sobre beneficios de los «holding» privatizadores, bien como dividendos pagados por éstos al Tesoro) en lugar de como ingresos por venta de patrimonio o por venta de activos financieros (17).

Resultados económicos que presentaban las empresas privatizadas

Las operaciones de privatización importantes —cualquiera que sea el indicador que se tome— son, de hecho, las del cuadro 2, y todas ellas corresponden a EP rentables, por lo que su venta conlleva para el sector público el dejar de percibir unos ingresos en forma de dividendos, así como dejar de participar en las revalorizaciones de la empresa derivadas de los beneficios que no son distribuidos sino reinvertidos por la misma. En contraste, una parte importante de

las EP privatizadas mediante venta directa (cuadro 1) estaban operando con pérdidas en el momento de su privatización, por lo que el Estado (o, de una forma más inmediata, el «holding» de control correspondiente) se liberó de la necesidad de seguir cubriendo éstas o de financiar la reestructuración/modernización de dichas empresas. Concretamente, de las 39 empresas relacionadas en dicho cuadro, 23 presentaban pérdidas en los dos o tres años inmediatamente anteriores a la privatización (18), destacando en este sentido —tanto por su magnitud empresarial como por las pérdidas que venían presentando— los casos de *Seat*, *Enasa-Pegaso*, *Maquinista*, y *Ateinsa*.

Una de las preguntas que esta dualidad sugiere es: ¿qué ha sido más importante: las pérdidas de cuya cobertura el Estado se ha liberado al privatizar ciertas empresas (las deficitarias) o los dividendos a los que ha renunciado al privatizar las otras? La respuesta exige comparar el conjunto de los resultados observados de las empresas privatizadas «rentables» con los de las «deficitarias». Para ello hemos efectuado, para cada empresa, una proyección de sus resultados en los tres años anteriores a su privatización; y se han homogeneizado esos valores, tomados como «resultado estimado para el año siguiente», a pesetas de 1996. Esas proyecciones de resultados se recogen en la última columna del cuadro 4 siguiente (19).

128

Ciertamente, la comparación de la suma de los valores positivos (beneficios) con la suma de los negativos (pérdidas) solo puede interpretarse como una primera aproximación general a la cuestión de cuales han sido las consecuencias potenciales de las operaciones de privatización, sobre los ingresos y gastos *corrientes* del sector público (incluyendo en éste a los holdings públicos) a medio/largo plazo. En primer lugar porque determinar tales consecuencias financieras sobre los presupuestos y resultados públicos sería algo bastante más complejo que efectuar la simple comparación indicada, y exigiría de por sí un exhaustivo análisis empresa por empresa. Y en segundo lugar porque, si bien el procedimiento podría ser aceptable para las empresas *rentables*, es

CUADRO 4
RESULTADOS (ANTES DE IMPUESTOS) DE LAS EMPRESAS PRIVATIZADAS
(En millones de pesetas)

Empresa (año privatización = n) (22)	Resultados en sus tres últimos años como EP			media de los resultados anteriores, en Mill. ptas. de 1996 (23)
	n-1	n-2	n-3	
Endesa (1998)*	227.000**	206.088	185.263	222.874
Argentaria (1998)*	64.664**	84.940	94.255	87.895
Tabacalera (1988)*	16.753**	18.865	17.608	9.297
Telefónica (1997)	275.881	223.711	171.651	77.420
Repsol (1997)	188.230	188.898	156.047	192.174
CSI -Aceralia (1997)	16.701	29.621	s.d.	25.044
Auxini (1997)	1.630**	2.560**	1.717	2.129
Aldeasa (1997)	7.905	6.207	5.006	6.373
Retevisión (1997)	4.037	3.571	s.d.	4.113
Ence (1995)	(2.948)	12.769	3.331	4.740
Indra (1995)	1.540**	160**	(3.824)	(765)
Campsa (1992)	54.798	29.295	20.928	41.530
Textil Tarazona (1985)	(670)	(578)	(592)	(950)
Secoinsa (1985)	158	(1.662)	(1997)	(3.204)
SKF española (1985)	(171)	(248)	(360)	(577)
Viajes Marsans (1985)	(333)	(1.366)	(3.087)	(4.953)
Entursa (1986)	15	18	(387)	(553)
Seat (1986)	(36.568)	(36.190)	(35.779)	(51.106)
Telesincro -Inisel (1986)	129	96	60	86
Purolator Ibérica (1987)	35	106	161	133
Maquinista T.M. (1989)	(5.083)	(5.740)	(8.407)	(8340)
Ateinsa (1989)	(2.514)	(2.281)	(964)	(2.498)
Enfersa (1989)	382	315	1.140	796
Astican (1989)	(148)	(371)	(88)	(263)
Oesa - Endiasa (1989)	170	164	33	159
Intelhorce (1989)	(2.413)	(272)	(2.092)	(2.071)
Imepiel (1990)	382	315	1.140	796
Hytasa (1990)	(148)	(371)	(88)	(263)
Salinas de Torre vieja (1990)	(970)	(220)	(337)	(643)
Enasa -«Pegaso» (1991)	(20.446)	(11.259)	(6.567)	(15.471)
G. Empr. Alvarez (1991)	(3.200)	(2.694)	(3.108)	(3.640)
Fáb de S. Carlos (1993)	(957)	(2.306)	(1.198)	(1.740)
Carcesa (1993)	105	253	358	280
Artespaña (1994)	(365)	(478)	(58)	(346)
C. Trasatlántica (1994)	(3.049)	(2.773)	(2.175)	(3.074)
Enagas (1994)	(9.811)	4.640	(3.620)	(3.379)
Sidenor (1995)	(23.677)	(11.008)	0	(13.027)
Lactaria Española (1995)	(410)	(418)	100	(273)
Sagane (1996)	s.d.	s.d.	s.d.	—
Sefanitro (1996)	s.d.	s.d.	s.d.	—
Min. de Almagrera (1997)	s.d.	(1.077)	(2.705)	(1.921)
Tisa (1997)	s.d.	s.d.	s.d.	—
Elcano (1997)	s.d.	s.d.	s.d.	—
Inespal (1998)*	1.158**	7.400**	(22.394)	(4.686)
H.J. Barreras (1998)	(986)	(1.210)	(463)	(886)
Suma de (la proyección de) los beneficios anuales de las EP privatizadas que vienen/venían siendo rentables (cifras ajustadas a la participación pública inicial):				675.043
Suma de (la proyección de) las pérdidas anuales de las EP que venían siendo «deficitarias»				(127.246)

(**) = importe estimado en base al importe de los «Beneficios después de impuestos».

(...) indica resultado negativo (pérdidas); s.d. = sin datos

FUENTE: Elaboración propia a partir de las memorias de los holdings públicos y de las respectivas empresas.

difícil estimar el orden de magnitud de las pérdidas que hubiesen tenido las empresas *deficitarias* privatizadas de haber continuado dentro del sector público empresarial; no solo porque — como ocurre con cualquier empresa— no pueden extrapolarse los resultados de unos años determinados para estimar los resultados de la empresa 5 o 10 años después, sino también porque en general la mayoría fueron «saneadas» antes de ser vendidas (20). No obstante, la comparación de dicha estimación con la relativa a las empresas rentables nos da una información orientativa útil sobre el sentido y orden de magnitud de las repercusiones de las privatizaciones sobre los resultados anuales del sector público empresarial español (21). (Cuadro 4.)

Como pudo observarse, si en el apartado anterior hemos visto que la venta de las acciones de las grandes EP rentables ha permitido obtener fondos para reducir el *déficit corriente* y el *endeudamiento público* del año en que se realiza la operación, el cuadro anterior nos permite añadir que, en contrapartida, tales ventas han implicado la renuncia a unos ingresos futuros (por dividendos más revalorizaciones) del orden de 5,3 veces el importe equivalente a la suma de las pérdidas de las EP deficitarias de las que se ha liberado el Estado. A corto plazo, pues, tales privatizaciones representan una importante ayuda para el Presupuesto del Estado (y concretamente para cumplir con dos de los principales indicadores macroeconómicos exigidos por el tratado de Maastricht para la incorporación desde el primer momento al SME: la tasa de déficit público, y la de endeudamiento público), pero a medio/largo plazo las repercusiones sobre el Presupuesto estatal del conjunto de privatizaciones llevadas a cabo será desfavorable. O, dicho en otros términos, la reducción del déficit corriente en 1996, y, sobre todo, en 1997 y 1998, conseguida gracias a las privatizaciones, a través del mecanismo financiero/fiscal expuesto en el punto anterior, constituye una reducción artificial o puntual, no extrapolable a los años siguientes, dado que las grandes operaciones de privatización (en cuanto a ingresos a obtener) pueden darse ya prácticamente por finalizadas.



•••••
**Objetivos perseguidos:
 un análisis empírico**

**La hipótesis relativa a
 evitar la financiación
 pública de las nuevas
 necesidades de capital**

Uno de los argumentos que suelen presentarse en apoyo o como justificación de los programas de privatización es que las EPs existentes que no presentan problemas de viabilidad y tienen un futuro económico claro, o bien están sujetas a una dinámica de expansión para asegurar su competitividad a escala internacional, o bien su viabilidad futura requiere de una reestructuración modernizadora a gran escala. Y que, tanto en un caso como en otro, esas EP requieren aportaciones de capital para financiar sus necesidades en cuanto a nuevas inversiones. De acuerdo con este argumento, la privatización de esas EP tendría como objetivo el liberar al Estado del compromiso financiero de aportar como accionista esos nuevos capitales, ya que o bien tendría que financiar esas aportaciones de capital incrementando el gasto público o incrementando la deuda pública. ¿Puede decirse que este argumento ha sido significativo en el caso de España? Veamos cual es la evidencia empírica al respecto

Empresas en expansión. De las dos situaciones señaladas, la primera, la de EPs sujetas a una dinámica de expansión, nos remite nuevamente a las grandes EPs con alta rentabilidad, posiciones dominantes en el mercado nacional y notable proyección internacional, y que han sido objeto de privatización escalonada (cuadro 2). Tomemos como referencia los casos paradigmáticos de Repsol, Endesa, y Telefónica. Efectivamente, su crecimiento tanto en el mercado nacional como en cuanto a inversiones y presencia internacional ha sido muy importante en los últimos 10 años.

Repsol, además de haber pasado en estos años a dominar la producción y distribución de hidrocarburos, a controlar, mediante sucesivas compras, el gas natural, y a ampliar sus actividades en el campo petroquímico y en el puramente químico en España, se ha convertido en la primera de las multinacionales españolas con su política de inversiones internacionales: mediante la compra de empresas o la toma de participaciones mayoritarias ha pasado a controlar cuotas de mercado significativas en el sector energético de Perú, Ecuador, México y, especialmente, Argentina donde, entre otras inversiones, controla (desde 1996) el grupo empresarial Astra.

Por su parte, Endesa ha pasado en estos años a una posición de dominio del sector eléctrico en España (más del 50 por

100 de cuota de mercado) al adquirir el control total de Sevillana de Electricidad y Fecsa. Y con sus inversiones internacionales ha adquirido porcentajes dominantes en diversas empresas públicas eléctricas que han sido privatizadas; entre ellas: Jorf Lasfar de Marruecos, la argentina Edenor, la portuguesa Pego, la peruana Edelnor, y, más recientemente (1997), las dos compañías eléctricas colombianas más importantes, Codensa y Emgesa, así como el grupo (privado) eléctrico chileno Enersis. Por otra parte Endesa ha pasado a controlar (1997) un porcentaje importante del segundo operador de telefonía básica español, Retevisión, y tiene participaciones significativas en otras compañías (como Aguas de Barcelona) ajenas al negocio eléctrico.

Y en cuanto a Telefónica, además de un crecimiento notable de sus actividades domésticas (con el «boom» de los teléfonos móviles y las nuevas redes y servicios de transmisión de datos), ha ido adquiriendo, a través de su filial Telefónica Internacional, porcentajes de control en varias compañías telefónicas nacionales que han sido privatizadas; principalmente las de Argentina (Tasa), Colombia (Codelco), Perú, Puerto Rico, Venezuela, Brasil, y Rumania.

Ahora bien, en los tres casos comentados, y según las cuentas de estas empresas, en los últimos 12 años el Estado no ha tenido que efectuar aportación de capital alguna. La financiación de las grandes inversiones que su expansión les ha supuesto la han llevado a cabo con recursos propios, sin aportaciones de capital, es decir, con la reinversión de parte de sus propios beneficios (y lo mismo es extensible a Argentaria y a Tabacalera). Su alta rentabilidad les ha permitido generar unos «cash flow» proporcionalmente muy importantes que les ha dado una enorme capacidad de autofinanciación. Una capacidad financiera que (como puede ejemplificar el caso concreto de Endesa) ha sido notablemente superior a sus necesidades estrictas como empresas, como lo demuestra el hecho de que estas empresas han ido entrando, efectuando fuertes inversiones, en una dinámica de diversificación sectorial, la cual se corresponde más con la típica política inversora de cualquier grupo financiero potente que con adqui-



siciones que respandan a la búsqueda de economías de escala o de economías de alcance.

Empresas con necesidades de reestructuración/modernización. Nos referimos a EP que presentaban o presentan una viabilidad económica futura pero que requerían o requieren de fuertes inversiones para hacer efectiva esa viabilidad. A grandes rasgos, la mayoría de las privatizaciones directas hemos de suponer que entrarían en este apartado (pues de no haber presentado viabilidad en el sentido indicado, no hubiesen encontrado comprador). Centramos la atención en cuatro casos significativos: dos de las empresas privatizadas en las primeras fases, *Seat* (1986) y *Enasa-Pegaso* (1991), una de las últimas privatizadas, *Corporación Siderúrgica Integral (CSI/Aceralia)*, y una en fase de privatización (junio 1999): la compañía aérea nacional, *Iberia*.

En el caso de *Seat*, una vez «saneada» financieramente, reducida su plantilla, y vendida la empresa al grupo Volkswagen, efectivamente éste llevó a cabo importantes inversiones en la nueva *Seat*: Según Volkswagen, en los cuatro años que siguieron a la operación de compra invirtieron un total de 607.000 millones de pesetas en su nueva filial, gran parte de ellos en la nueva factoría de Martorell (en su momento la más robotizada de Europa); aunque también es cierto que

los resultados posteriores de *Seat*, ya como empresa del grupo Volkswagen, no han sido muy brillantes (24).

Por lo que respecta a *Enasa-Pegaso* el grupo comprador, Fiat, llevó a cabo en los años siguientes inversiones por valor de 140.000 millones de pesetas. Con ello se consiguió aumentar el grado de mecanización, lo que, por otra parte, le permitió efectuar una reducción de plantilla, pasando de unos 10.000 trabajadores a 5.300, y después a 3.327, al tiempo que pasó de producir 4.800 vehículos anuales a producir 29.000 (en 1997) (25).

En el caso de *Ensidesa-CSI* la estrategia seguida por el Estado ha sido, sin embargo, distinta, puesto que ha llevado a cabo directamente, con fondos públicos, la reestructuración y financiación de las nuevas inversiones necesarias para transformar y poner en un camino de rentabilidad a un grupo empresarial que de hecho representa en la práctica casi todo el sector siderúrgico español. Y ha sido después de conseguir que la *CSI* empezase a presentar beneficios en sus cuentas que el Estado inició (julio 1997) su privatización vendiendo el 35 por 100 de las acciones de *CSI* al grupo luxemburgués *Arbed* (26).

Finalmente, en el caso de la compañía aérea *Iberia* la estrategia gubernamental ha venido siendo, al igual que en el caso anterior, la de asumir las necesarias aportaciones de capital antes de proceder a la privatización (27). Ciertamente, la necesidad de fondos por parte de *Iberia* se ha debido en parte a las pérdidas que registró durante los años 1990 a 1994 (al igual que gran parte de compañías aéreas internacionales, debido a la coyuntura general del sector), pero sobre ha estado motivada por una política de expansión exterior orientada a asegurarse una posición de mercado competitiva a escala internacional. Una estrategia que ha estado basada en la compra o toma de participaciones dominantes en compañías aéreas de Iberoamérica (Aerolíneas Argentinas, y la venezolana *Viasa*, principalmente), lo que le supuso unas considerables inversiones. Si se admite que esta expansión internacional resultaba necesaria para el afianzamiento de *Iberia* como línea aérea competitiva entre las grandes del sector a nivel mun-

dial, entonces estaríamos ante un caso claro en que el Estado, como propietario, se podría haber planteado en principio la disyuntiva de: o bien seguir actuando como tal propietario— aportando en consecuencia el nuevo capital necesario— o bien optar por privatizar la empresa y que esa nueva aportación de capitales la realizaran los nuevos accionistas. Y la decisión final se inclinó por la primera alternativa, puesto que se ha procedido de forma parecida al caso de la CSI: una vez saneada financieramente la empresa, y cuando Iberia volvió a presentar beneficios, se inició su privatización.

En resumen, la estrategia gubernamental no ha sido siempre la misma. Vemos que los únicos casos claros de privatizaciones que pueda decirse que han liberado al Estado del compromiso de nuevas aportaciones de capital en EP son los de Seat (1986) y Enasa (1991); (y, por supuesto, los de otros casos de EP mucho menos importantes, que no hemos comentado aquí, y que figuran en el cuadro 1). Aunque hay que destacar que, en cualquier caso, han sido claramente superiores las nuevas inversiones para reestructuración/ modernización de las que sí se ha hecho cargo el Estado antes de privatizar otras empresas, como CSI e Iberia.

La hipótesis relativa a la eliminación de monopolios: la privatización de monopolios naturales

Otro de los argumentos más utilizados para explicar los programas privatizados de los gobiernos —incluido el caso de España— es el de aumentar el grado de competencia eliminando monopolios públicos. Un argumento que presupone, pues, que des-monopolización y privatización son consubstanciales o que van necesariamente ligadas; a pesar de que es evidente que la des-monopolización de una actividad no requiere necesariamente la privatización de la (hasta ese momento única) EP del sector, en tanto que cambio de propiedad y eliminación de la situación de monopolio (o desregulación) son cuestiones independientes. De hecho, igual que se han des-monopolizado ciertas actividades sin



privatizar las EP existentes (las TV de varios países europeos —entre ellos España— podrían ser un ejemplo), también existen privatizaciones en las que no se ha eliminado la situación de monopolio existente (como por ejemplo, el gas en Gran Bretaña). Otra cosa es que como opción puramente política se defienda el que una medida vaya acompañada de la otra; y esta doctrina es la que podemos decir que ha primado en el caso de los sucesivos gobiernos españoles, antes y después de las elecciones de 1996. Sin embargo, realizadas ya las operaciones de privatización más importantes, los resultados efectivos son en el caso de España contradictorios: el paso de ciertas actividades básicas bajo control del capital privado resulta un hecho evidente, pero su des-monopolización no lo resulta tanto: en realidad podemos hablar más bien de casos importantes de *privatización de monopolios naturales*, en tanto que ciertas situaciones de monopolio persisten (de hecho, la racionalidad económica así lo aconseja en estos casos), solo que ahora bajo control privado.

El caso de *Campsa* —titular histórica del monopolio sobre la distribución y venta de hidrocarburos en España— constituye en este sentido un caso paradigmático. En primer lugar entre 1991 y 1992 se segregó dentro de Campsa la actividad comercial (3.400 puntos de venta o gasolineras) de la de gestión de su red logís-

tica de distribución al mayor (3.408 km. de oleoductos y 36 centros de refino y almacenamiento; una de las mayores redes de Europa). Simultáneamente se tomó la decisión política (adoptada a través del INH, que dirigió la operación) de liquidar la compañía.

Así, ésta se desprendió de su actividad comercial repartiendo los puntos de venta (mediante una operación de venta de activos) entre las compañías petroleras que operaban en España, quedándose exclusivamente con la segunda actividad: la gestión de la red logística de oleoductos y centros de procesamiento. Unas instalaciones o infraestructuras tipo red las cuales no parecía económicamente lógico duplicar o triplicar a nivel estatal (aquí el elemento de monopolio natural). Finalmente la «nueva Campsa» cambió de nombre a *Compañía Logística de Hidrocarburos (CLH)*, y el INH vendió sus acciones a las mismas compañías petrolíferas mencionadas (28), en la misma proporción en que habían sido repartidas las 3.400 gasolineras.

En resumen: por una parte se eliminó el monopolio existente en cuanto a la actividad comercial —mediante la venta íntegra de los puntos de venta a Repsol y a las demás multinacionales del sector presentes ya entonces en el mercado español—, y, por otra, se ha mantenido una única empresa (un *monopolio* de hecho) para la titularidad y gestión de la

red logística (oleoductos y parques de almacenamiento y refino), y se ha transferido el control de ésta (CLH) al capital privado; concretamente a las mismas multinacionales arriba mencionadas (las cuales vienen a coincidir prácticamente con los propios clientes de CLH).

Un caso paralelo, y también complejo, es el de la estrategia seguida con *Retevisión* y con *Telefónica*, en las que también se dan elementos de monopolio natural. Retevisión fue creada en 1991 cuando se autorizaron las cadenas de televisión privadas (un ejemplo éste de des-monopolización sin privatización). La red de centros emisores, infraestructuras de conexiones por cable y repetidores que cubría todo el país se desgajó entonces patrimonialmente del ente público RTVE y se puso en manos de esta nueva empresa —pública—, *Retevisión*, la cual viene prestando sus servicios técnicos de emisión a la mayor parte de cadenas de televisión, públicas o privadas. En esta actividad, pues, detenta un monopolio de hecho. Posteriormente se decidió su privatización —iniciada en 1997— al tiempo que el Estado le concedía la licencia como futuro segundo operador de telefonía básica (por cable) en España. A partir de ese momento Retevisión pasó a tener, pues, dos actividades distintas: los servicios (y la infraestructura) de transmisión de señales de televisión, y la de segundo operador telefónico en competencia con Telefónica (que por las mismas fechas fue privatizada totalmente).

132

Por otra parte, la nueva situación de competencia en telefonía básica es, en principio (e inevitablemente) un tanto artificial: la red de cable telefónico hasta el domicilio de los usuarios, que mantiene y es propiedad de Telefónica, no ha parecido lógico permitir que se duplique (de nuevo aquí características de monopolio natural), lo que significa que a partir de 1998 Telefónica vino obligada por la Administración a compartir el uso de «su» red con Retevisión (y las posteriores nuevas operadoras), mediante el cobro de un determinado «peaje» sujeto a regulación pública. En este caso, pues, la total privatización de Telefónica también ha supuesto el mantenimiento de hecho de una situación de monopolio (para una parte de su actividad), ahora como monopolio privado.



Una estrategia similar, de privatización de un monopolio natural, es la que los actuales responsables gubernamentales españoles están siguiendo para la privatización de *Red Eléctrica Española*, la empresa pública que es no solamente titular exclusiva de la red española de alta tensión (aquí el elemento técnico que permite hablar de monopolio natural) y por tanto presta sus servicios de «transporte» de electricidad a todas las compañías productoras/distribuidoras —públicas o privadas— del país, sino que actúa además como gestora-reguladora de los intercambios y de la producción del sistema eléctrico nacional. En este caso la forma de privatización prevista (29) es la de OPV en Bolsa.

Y, finalmente, el sector del gas, contempladas ya con perspectiva temporal las operaciones realizadas durante los últimos años (la última de ellas consistente en la privatización de Enagas), constituye también un caso de privatización de una actividad que en su mayor parte (distribución de gas natural a través de gasoductos y canalizaciones a los consumidores) comporta unos elementos claros de monopolio natural.

Como vemos, pues, en estos cuatro casos en que se dan elementos de *monopolio natural* (a causa de infraestructuras tipo red) los sucesivos gobiernos han decidido, no obstante, privatizar las empresas manteniendo de hecho,

total o parcialmente, la situación de monopolio de la empresa antes pública. Una estrategia similar a la seguida por los gobiernos de Margaret Thatcher con el teléfono (British Telecom), el gas (British Gas) y la red ferroviaria (Railtrak). También como en el caso de Gran Bretaña, estas operaciones de privatización se han presentado al mismo tiempo —e incluso principalmente— como de desregulación del respectivo sector y de introducción de la competencia en el mismo. No obstante, simultáneamente a la privatización la lógica de la situación ha llevado a los gobiernos ha establecer una regulación administrativa de esas actividades, creando para ello unos nuevos organismos públicos para que apliquen tal regulación (30). Algo esperable, precisamente al tratarse de actividades en las que se dan características de monopolio natural, respecto a las que resultaría contradictoria la propia idea de pretender introducir la libre competencia empresarial para las mismas.

En Resumen: concretamente para la telefonía básica, la emisión de señales de TV, el gas, y la logística de carburantes en España, no puede hablarse propiamente de que se haya producido una desregulación del sector (en todo caso un cambio de regulación) ni que se haya introducido la libre competencia en dichos sectores (cosa, por razones técnico-económicas, entre difícil y desaconsejable), sino más bien que se ha distribuido la propiedad y el control del monopolio antes público entre varios inversores privados. Y en esta misma línea habría que añadir la privatización de otras dos grandes empresas, Endesa y Repsol, en tanto que si bien sus actividades no presentan características de monopolio natural, sí que puede decirse que ostentan una cierta posición de dominio monopolístico en sus respectivos sectores.

Desplazamiento del poder de decisión empresarial fuera del ámbito estatal

Una de las consecuencias observadas de las privatizaciones españolas ha sido el desplazamiento del poder de decisión de y sobre ciertas grandes empresas a otros países, dado que muchas de las empre-

sas importantes vendidas han pasado bajo control del capital extranjero, como pone de manifiesto el cuadro 1. Los casos más destacados pueden verse en el cuadro 5.

Y, además, respecto a las empresas que han sido privatizadas por etapas, mediante venta de acciones en Bolsa (cuadro 2), unos porcentajes significativos de acciones han pasado a manos de inversores institucionales extranjeros.

Esta «des-nacionalización» en la propiedad/control de importantes empresas ha sido, con toda probabilidad, una consecuencia no buscada. Aunque tampoco ha sido especialmente evitada por los sucesivos gobiernos, a diferencia de la política seguida en este punto en países como Gran Bretaña y Francia (De la Dehesa, 1993, página 132).

Tal «des-nacionalización» comporta un incremento en el grado de dependencia de la economía española respecto de decisiones exteriores; y significa en cierta forma un cambio que es justamente contrario a lo que hace unos años perseguían gran parte de los gobiernos occidentales tratando de evitar la dependencia económica del exterior (dependencia no referida al comercio exterior sino al poder de decisión en y sobre empresas económicamente significativas en el país), sobre todo en actividades industriales que se consideraban claves.

Es de destacar que esta voluntad gubernamental de evitar el desplazamiento de las decisiones al exterior —una política usualmente etiquetada como «nacionalismo económico»— ha sido en un pasado relativamente cercano la causa de que determinadas empresas fuesen precisamente públicas (por ejemplo, las nacionalizaciones francesas de 1982, y ciertas operaciones de «salvamento» de empresas privadas en diversos países europeos, incluida España). Y, de hecho, el «nacionalismo económico» constituye a escala de la Unión Europea un valor perfectamente aceptado en la política económica de ésta. Así lo ejemplifica la defensa, por parte de la Comisión Europea, del consorcio público Airbus frente a la amenaza de dominio del mercado mundial aeronáutico por parte de la norteamericana Boeing, o el veto en 1997 a la adquisición de la EP france-

CUADRO 5
DESPLAZAMIENTO DEL PODER DE DECISION EN GRANDES EMPRESAS

Secoinsa (electrónica)	→	Fujitsu (Japón)
Telesincro (electrónica/inf.)	→	Bull (Francia)
Seat (automóviles)	→	Volkswagen (Alemania)
Enasa/Pegaso (camiones)	→	Fiat (Italia)
Maquinist T.M. (bienes equipo)	→	Gec-Alsthom (Francia/Gran Bretaña)
Inespal (aluminio)	→	Alcoa (USA)
CSI/Aceralia (siderurgia)	→	Arbed (Luxemburgo)
Suria K / Potasas del Llobr. (fertilizantes)	→	Dead Sea Works (Israel)

sa Thomson por un grupo empresarial coreano.

Conclusiones

Como en otros países, en España ha habido dos tipos de privatizaciones, cada una con repercusiones bien diferentes sobre las cuentas del sector público estatal: a) por una parte la venta de ciertas EP que o bien venían presentando pérdidas o bien requerían nuevas inversiones de capital, pero que en cualquier caso tenían una viabilidad económica razonable en su sector. Y b), por otra parte, la venta, normalmente por fases, de las acciones de las grandes EP con una posición monopolista o dominante en sus respectivos sectores, y con alta rentabilidad; las cuales, a su vez, coinciden con las empresas mayores y con mayores beneficios del país.

Y este segundo bloque es notoriamente el que representa el mayor volumen de privatizaciones, no en número de empresas sino en magnitud económica (cualquiera que sea el indicador que tomemos). Estas privatizaciones tipo «b» constituyen las grandes desinversiones que han dominado el proceso privatizador especialmente desde 1993, y son las que permiten hablar de dismantelamiento casi total del sector público empresarial español (31). La mayor parte de EP deficitarias privatizadas (operaciones tipo «a») lo han sido en lo que podríamos llamar la primera fase del proceso de privatizaciones: entre 1985 y 1994; mientras que las desinversiones consistentes en la venta en Bolsa de participaciones de las grandes EP rentables (operaciones tipo «b») toman importancia a partir de 1993, acelerándose bruscamente en 1997 (primer año entero de gobierno del PP) y en 1998.

La hipótesis analítica de que los gobiernos en general privatizan para acabar con la gestión con pérdidas de las EP, y, en definitiva, para aumentar la eficiencia económica de esas empresas y la competitividad de la economía, no explica el grueso de las privatizaciones llevadas a cabo en España. Tanto si tomamos como indicador el valor añadido como los resultados (positivos o negativos), la parte más substancial de las privatizaciones llevadas a cabo se explica fundamentalmente por un objetivo gubernamental puramente recaudatorio. De hecho, si solo se hubiesen privatizado las EP deficitarias (aceptando la simplificación de que por operar con pérdidas se podía sospechar que estaban funcionando de forma ineficiente) entonces el peso del sector público empresarial sería no inferior sino incluso superior a finales de 1998 que en 1985, debido a la estrategia de expansión que en los primeros años 90 iniciaron las grandes EP como Repsol, Telefónica, Argentaria o Endesa (32), luego privatizadas por etapas.

Pero la realidad es que el peso del sector público empresarial en la economía ha disminuido de forma notable (especialmente en el período 1996-98) debido precisamente a la privatización total de esas grandes EP con alta rentabilidad, fuerte posición de mercado y proyección internacional. Como hemos visto, los beneficios anuales de estas EP «rentables» privatizadas equivalen a 5,3 veces la suma de las pérdidas estimadas para las EP «deficitarias» privatizadas y de cuya carga se habría liberado el Estado.

El objetivo no único pero si dominante puede decirse que ha sido, pues, el de recaudar fondos para el Presupuesto del Estado; si bien ello ha sido a costa de una renuncia a unos ingresos netos futu-

ros. Esta política se acelera en 1996 pero el gran salto cuantitativo lo experimenta en 1997 y 1998, totalmente en la línea con la política previamente explicitada por el gobierno surgido de las elecciones de marzo de 1996. La afirmación estándar al respecto es que los ingresos obtenidos con las privatizaciones sirven para *financiar* el déficit público (es decir, para reducir el endeudamiento) pero no para *reducir* el déficit en sí, debido a que las ventas de patrimonio público no pueden computarse en los Presupuestos Generales del Estado (ni para los criterios de Maastricht) como *ingresos corrientes*.

No obstante, hemos visto aquí que tal afirmación no se cumple en gran medida en el caso de España, debido a que alrededor de un 75 por 100 de lo ingresado por venta de acciones de EP ha venido correspondiendo a plusvalías, y esa parte si es computable como ingresos corrientes (en forma de impuestos y de dividendos pagados por los «holdings» públicos privatizadores al Tesoro). Teniendo en cuenta la importancia de los ingresos por privatizaciones durante 1997 (2,05 billones de pts.; una cantidad equivalente al 77 por 100 del déficit del año anterior) y en 1998 (2,2 billones de pts.) puede deducirse que la reducción del déficit público conseguida en estos dos años fue debida en una parte importante a las operaciones de privatización llevadas a cabo.

Por otra parte, se observa una cierta continuidad entre la política de privatizaciones llevada a cabo por los gobiernos del Partido Socialista y el del Partido Popular, aunque pueden señalarse diferencias significativas. La venta de acciones de las grandes EP rentables, mediante OPV en Bolsa, han sido importantes durante los gobiernos del PSOE, si bien la política explícita era mantener en dichas empresas unos porcentajes mínimos (alrededor de un 10 por 100) pero suficientes para mantener el control de la empresa (con lo que a ésta la habríamos seguido considerando como pública). Simultáneamente se potenció la expansión de estas empresas. Y en esta doble estrategia gubernamental la figura jurídica de Teneo —como «holding» aglutinante de tales EP, o como grupo multi—sectorial de cara a la competencia internacional—jugaba un papel importante.



Con el cambio de gobierno consecuencia de las elecciones de marzo de 1996 —y después de la significativamente inmediata disolución de Teneo—, lo que se observa es una aceleración brusca de las des-inversiones mediante OPV en Bolsa, la cual conlleva el desprenderse totalmente de las acciones de las referidas EP. Un salto des-inversor cuantitativo que ha significado, pues, un cambio cualitativo substancial, al desprenderse el Estado del control sobre esas EP. En este sentido, parece obvio que, junto al objetivo recaudatorio, el objetivo puramente político de desprender al estado de responsabilidades sobre la economía ha jugado también un papel decisivo en la política de privatizaciones del gobierno del Partido Popular.

En cuanto a la hipótesis explicativa — formulada usualmente junto a la de la mejora de la eficiencia— referida a que el Estado privatiza porque desea liberarse de tener que financiar las inversiones de modernización tecnológica que ciertas EP requerían para ser viables en un entorno cada vez más competitivo, solo en parte se cumple en el conjunto de privatizaciones de EP que al principio del proceso (1985) venían operando reiteradamente con pérdidas. Hay casos que se adaptan (aunque con reservas) a esta hipótesis explicativa (Seat, Enasa, Maquinista), pero otros no, porque observamos que el Estado ha optado por asumir la financiación de las necesi-

rias inversiones de reestructuración/modernización hasta situar a las «nuevas» empresas en condiciones de rentabilidad (Inespal, Indra, CSI/Aceralia e Iberia). Y en esto se observa una cierta continuidad entre los gobiernos anteriores y posterior a las elecciones de 1996. Por otra parte, ninguna de las grandes EP «rentables» que se expandieron tanto local como internacionalmente a base de fuertes inversiones en los primeros 90 (Repsol, Endesa, Argentaria, Telefónica y Tabacalera) ha necesitado de nuevas aportaciones de capital, sino que toda su expansión ha sido autofinanciada.

Finalmente la hipótesis de que ciertas grandes privatizaciones vienen explicadas por la necesidad o conveniencia de des-monopolizar y/o des-regular una determinada actividad o sector resulta, a pesar de lo que sugieren los planteamientos habituales, difícil de sostener en el caso de España. Hemos visto aquí que en los casos de privatizaciones que han sido principalmente presentados como de des-regulación/des-monopolización (Campsa, Enagas, Retevisión, Telefónica, REE) se han privatizado actividades que presentan características de monopolio natural, *manteniéndose (total o parcialmente) la situación de monopolio* de las empresas en cuestión (situación de monopolio sobre la que difícilmente se podría defender lo contrario en términos de racionalidad económica).

Los cambios reales han sido, pues, que esas situaciones de monopolio han pasado bajo control privado y que las actividades en cuestión pasan a ser objeto de una nueva regulación por parte de la Administración. Así, si bien las características de monopolio natural puede que vayan perdiendo en algún caso entidad debido a cambios tecnológicos en curso (telefonía y emisión de señales de TV), y que es cierto que se ha introducido una cierta competencia limitada en algún caso (más formal que real en el caso de la distribución de los carburantes, y un tanto artificial, en principio, en el caso de la telefonía básica), resulta difícil, no obstante, sostener que se ha privatizado para eliminar las situaciones de monopolio y desregular esos sectores o actividades; entre otras cosas porque la eliminación de una situación de monopolio

puede hacerse tanto manteniendo la propiedad pública de las empresas existentes (caso de las TV) como privatizando éstas.

En cuanto a los resultados de las privatizaciones en términos de cambios experimentados por las propias empresas, es un tema no abordado aquí. La mayor parte del trabajo de investigación en esta línea —a diferencia del caso británico y otros (ver, por ejemplo, Clark/Pitelis, partes II y IV)— está aún por hacer en nuestro país. ¿Han mejorado su eficiencia las antiguas EP «deficitarias» que fueron privatizadas? ¿qué cambios han experimentado las relaciones industriales de las empresas privatizadas en general? La des-regulación o menor regulación de ciertas actividades ¿cómo ha repercutido en términos de posibles menores precios y/o aumento de calidad para los usuarios? ¿Han contribuido efectivamente las privatizaciones a disminuir las subvenciones al sector público empresarial en los Presupuestos Generales del Estado? Todas ellas son cuestiones sobre las que habrá que esperar la sucesiva realización de trabajos específicos, ahora que ya empezamos a disponer de un horizonte temporal suficiente para analizar ciertos casos significativos.

•••••

(*) El presente trabajo se ha llevado a cabo dentro del programa de investigación «Competitividad en la empresa y en la gestión pública en España», que cuenta con el apoyo económico de la Dirección General de Enseñanza Superior: PB 95-0616.

•••••

Notas

(1) Un tanto tardíamente, en marzo de 1995, el gobierno de Felipe González presentó y vio aprobada en el Parlamento una ley denominada «de privatizaciones», pero que en realidad es simplemente, como reza su título oficial, una «Ley de régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas»; es decir, una ley más de procedimiento administrativo que de contenido político. Posteriormente, en junio de 1996, el Consejo de Ministros del nuevo gobierno de José M^a Aznar hizo público un acuerdo (no se trata por tanto de una norma legal, sino de un documento-declaración gubernamental) denominado de «bases del



programa de modernización del sector público empresarial», acuerdo que —como características más destacadas— pone de manifiesto la voluntad política de extender el proceso de privatización al máximo, y crea un Consejo Consultivo de Privatizaciones, el cual debe emitir un informe razonado previo a toda nueva operación de venta importante. Sobre las normas de procedimiento que en tal documento se establecen para cada privatización, y su aplicación práctica, puede verse Cuervo (1997), páginas 19-21

(2) Ver Anexo 2.

(3) Giráldez, E. (1999), páginas 145-150. Puede verse también: *El País* 22-9-96, «Negocios», páginas 1-3; y *El País* 14-2-00, página 78.

(4) Sobre esta política, más de saneamiento, reestructuración y racionalización que de privatización en sí, puede verse De la Dehesa, Folch (páginas 18-36) y Comín / Martín.

(5) Un total de 15 EP, entre directas e indirectas (filiales). Ver Cuervo (1997), página 12

(6) El cambio más significativo en la política respecto a las EP fue, no obstante, la disolución del grupo Teneo tres meses después de la toma de posesión del gobierno de José M^a Aznar en 1996, al tiempo que se anunciaba la voluntad política de privatizar totalmente la mayor parte de las EP que integraban el grupo.

(7) No consideramos en la presente exposición las privatizaciones de las empresas del grupo RUMASA, por entender que se trataba de una operación excepcional. El grupo Rumasa, en situación de quiebra fraudulenta, fue expropiado por el Estado en 1983. La operación conmocionó el mundo económico; y aun perduran algunas secuelas. El Estado se hizo cargo del «agujero» financiero; y casi inmediatamente el Ministerio de Economía y

Hacienda puso en marcha los procesos de re-privatización de los bancos y empresas de la antigua Rumasa; pero para ello previamente «saneó» cada una de las entidades. En conjunto la «operación Rumasa» costó a los contribuyentes españoles 677.000 millones de pesetas. Sobre todo este proceso puede verse: Cuervo (1997, páginas 17-18); Folch (1993, páginas 24-25); y Del Moral (1991).

(8) La privatización de Campsa, concesionaria histórica del monopolio de los carburantes en España, ha sido de las operaciones de venta más complejas. Ver más adelante.

(9) Ver Cuervo (1997, página 12).

(10) Cabe señalar aquí una de las diferencias claras entre antes y después de las elecciones de Marzo de 1996: La política explicitada al respecto por los gobiernos de Felipe González era la de mantener como participación pública en estas grandes y rentables EP un cierto porcentaje (alrededor del 10 por 100 de las acciones) que asegurase al Estado el control de la empresa (contando para ello, además, con el «núcleo duro» de accionistas privados previamente inducido-seleccionado por el propio gobierno). En contraste, la política explícita del gobierno de José M^a Aznar ha sido la de desprenderse totalmente de la participación pública.

(11) Dejando aparte algunas de ellas: como Auxini, Aldeasa y CSI/Aceralia. Las dos primeras porque, siendo efectivamente rentables, por su tamaño y posición de mercado no son comparables con las restantes. Y la tercera, porque, siendo comparable en tamaño y posición de mercado con éstas, sus buenos resultados económicos solo se remontan a los dos años anteriores al del inicio de su privatización.

(12) Las *Liquidaciones de los Presupuestos Generales del Estado* (Intervención General

de la Administración del Estado) disponibles a Junio de 1999 alcanzaban hasta 1997; el dato relativo a 1998 se ha tomado del *Avance de Liquidación*.

(13) En la privatización del 10,7 por 100 de Telefónica, por parte de la sociedad pública SEPA-I, en 1995, la plusvalía obtenida fue del 66 por 100; sobre ésta pagó un 35 por 100 de impuesto sobre sociedades, y el resto lo transfirió al Tesoro como dividendos; (según la memoria anual, 1995, del Grupo Patrimonio). En la privatización del 11 por 100 de Repsol en 1996, la plusvalía conseguida por SEPI fue del 78 por 100. En la venta del 21 por 100 de Telefónica, la plusvalía obtenida por SEPA-I (según la información facilitada por los agentes privatizadores a la prensa) fue del 85 por 100. Finalmente se ha podido determinar que el 25 por 100 de las acciones de Endesa (privatización de octubre de 1997), por las cuales SEPI obtuvo unos ingresos próximos a los 700.000 millones e pts., tenían un valor contable de 127.628 millones, de donde se deduce que la plusvalía realizada habrá sido del orden del 82 por 100.

(14) Se ha podido comprobar que los agentes privatizadores SEPA transfirieron al Tesoro en 1995 todos los beneficios después de impuestos; mientras que en el caso de la SEPI (para 1996) solo el 14 por 100 de sus beneficios (compuestos mayoritariamente por plusvalías procedentes de las privatizaciones) fueron reinvertidos por ésta.

(15) De 1985 a 1995 los valores son virtualmente nulos. Solo en 1996 aparece un ingreso apreciable, de 3.531 millones de pts. en el apartado que deberían figurar los ingresos por venta de patrimonio (*Capítulo presupuestario 8 / Operaciones Financieras / Enajenación de acciones y participaciones*). En 1997 aparecen 7 millones; y en 1998, 200 millones.

(16) Por ejemplo, la reestructuración/saneamiento de Ensidesa/CSI/Aceralia.

(17) Una información más completa sobre las repercusiones de las operaciones de privatización sobre los presupuestos generales del Estado puede verse en Vergés (1998).

(18) Otras 10 presentaban resultados positivos de forma estable; y para las 6 restantes no se ha podido disponer de información significativa al respecto.

(19) El cuadro, y la correspondiente estimación global, comprende todas las EP directas privatizadas hasta el primer semestre de 1998. Esto excluye: Suria K/Potasas del Llob., Productos Tubulares, Inima, Initec y Indra.

(20) Por «saneamiento» nos referimos a que el Estado o el holding INI efectuó aportaciones financieras para equilibrar patrimonialmente a la empresa (cubriendo o condonándole sus deudas), y que se llevó a cabo una cierta reducción de plantilla, con la consiguiente asunción por parte del Estado del gasto social correspondiente (en forma de indemnizaciones por despido y de subsidios,

bien sean estos de paro o por jubilaciones anticipadas).

(21) En cualquier caso la proyección efectuada para las pérdidas de las EP deficitarias puede considerarse como una aproximación por exceso, porque la contrapartida del «saneamiento» es que se reducen notablemente los gastos financieros de la empresa en sí (al dejar de tener ésta un exagerado nivel de endeudamiento) y también sus costes laborales, con la consiguiente mejora de sus resultados. En consecuencia, es razonable estimar que de haber seguido como públicas después del saneamiento, sus resultados hubiesen sido mejores de lo que resulta de la proyección indicada.

(22) Para las que se han acabado de privatizar dentro de 1998, (señaladas con *), se ha tomado como año de referencia n=1997

(23) Resultados ajustados al porcentaje de participación pública al inicio del proceso de privatizaciones (1985) cuando éste es inferior al 100 por 100.

(24) Durante los cuatro primeros años como privada Seat presentó unos ciertos beneficios, pero los siguientes, hasta 1995, ha estado registrando pérdidas de nuevo. Concretamente en 1993 batió el record de toda su historia al presentar unas pérdidas de 151.315 mill/pts.

(25) «El País», 5-4-98, página 4 del Suplemento *Negocios*, recogiendo unas declaraciones del consejero-delegado de la actual empresa, *Iveco-Pegaso*

(26) El resto de la privatización se hizo —en su mayor parte— mediante OPV en Bolsa. Puede decirse que la reestructuración de las EP siderúrgicas integradas dentro de la CSI (o «Aceralia», nuevo nombre adoptado al iniciarse la privatización) ha representado, con toda seguridad, la operación con un mayor coste de «saneamiento» de todas las realizadas en España. Está aún por efectuar un estudio riguroso al respecto, que evalúe tanto las aportaciones financieras del Estado —a través del INI/AIE y principalmente recurriendo al endeudamiento de éste— como los gastos sociales que el Estado ha asumido en concepto no solo de subsidios de paro y de jubilaciones anticipadas sino también de pensiones de jubilación complementarias para los trabajadores. (Según declaraciones a la prensa de cargos públicos vinculados a este proceso de reestructuración/privatización, las estimaciones rondan el billón de pts. como coste total para el Estado del «saneamiento» de la CSI; una cifra que —a efectos comparativos— equivale a aproximadamente a un 5,3 por 100 del gasto público estatal de 1996).

(27) En 1996, y para sanear su posición financiera, recibió una inyección de capital (87.000 mill/pts) del holding al que pertenece, Sepi, financiada con fondos procedentes de las privatizaciones (de la venta de acciones de Endesa, según declaraciones ministeriales). Una aportación que durante meses

estuvo paralizada por el veto de la Comisión de la UE, quien interpretaba que se trataría de una subvención pública de las que el tratado de la UE prohíbe a los países miembros.

(28) Como resultado, los socios iniciales de la «nueva Campsa», CLH, fueron: Repsol (66 por 100 del capital), Cepsa-Elf (25 por 100), y British Petroleum (9 por 100). Posteriormente entró como accionista Shell, con un 5 por 100; y Agip, también con un 5 por 100. Cada nueva entrada reduce proporcionalmente la participación de los accionistas preexistentes; es decir, que se trata, en cierto modo, de un «club» tácitamente abierto a cualquier empresa petrolífera que opere en el país.

(29) La participación pública es solo del 50 por 100. Desde la creación de REE (como segregación de Endesa) el conjunto de las compañías eléctricas —actualmente todas ellas privadas— poseen el 50 por 100 del capital de REE.

(30) Comisión del Mercado de Telecomunicaciones, y Comisión del Sistema Eléctrico Nacional, por ejemplo.

(31) En el anexo 2 pueden verse las EP estatales que quedaban a finales de 1999; distinguiendo entre aquellas que estaban en curso de privatización o para las que el gobierno ha anunciado planes de privatización (anexo 2.I), y aquellas para las que no se habían hecho públicos planes concretos (anexo 2.II)

(32) El que fuera Secretario de Estado de Economía, Guillermo De la Dehesa, llega a calificar a esta expansión —basada principalmente en la compra de otras sociedades— de verdaderas «nacionalizaciones», simultáneas a la privatización de ciertas EP que —como Seat o Enasa— el gobierno entendió que podían tener viabilidad económica pero no como empresas independientes sino dentro de un grupo internacional— (De la Dehesa, 1993, páginas 133-134).



Bibliografía

- CLARK, Thomas y PITELIS Christos (1993): *The political Economy o privatization*, Routledge, New York.
- COMIN, Francisco y MARTIN, Pablo (1993): «La privatización de empresas públicas en España», *Harward Deusto Business Review*, volumen 1, número 53, páginas 14-16.
- CUERVO, Álvaro (1997): «Las privatizaciones en España», *Cuadernos de Información Económica*, número 119, páginas 10-23.
- DE LA DEHESA, Guillermo (1993): «Las privatizaciones en España», *Moneda y Crédito*, número 196, página 131-141.
- DEL MORAL, Javier (1989): «El proceso de privatización del grupo Rumasa», *Papeles de Economía Española*, número 38, páginas 293-319.

ANEXO 1
EMPRESAS FILIALES (DE EMPRESAS PÚBLICAS) PRIVATIZADAS POR VENTA TOTAL DE LA PARTICIPACIÓN PÚBLICA,
EN EL PERÍODO 1985-1997

Año	Empresa filial vendida	Actividad	EP matriz	la cual pertenece a	% vendido	Compradores
1985	Ingenasa	Ingeniería	Enisa	INI	67,6	ERT
1990	Adaro Indon.	"	Enadimsa	"	80	Indonesia Coal/...
1993	Ineco	"	Renfe	Min. Tran.	66	
1985	Cesquisa	Química	"	INI	45,4	Cepsa
	Igfisa	Alimentación	Endiasa	"	100	Pleamar
1986	Frigsa	"	"	"	100	Saprogal
	Gypisa	"	"	"	100	Frig. Santana
1987	Diasa	"	"	"	50	Promodes/BBV
	Miel Española	"	"	"	51	Agrolimen
1985	La Luz	"	Carcesa	"	100	Prevert
1987	Miraflores	"	Lactaria E	"		Queserías Miraf
1990	Koifer *	"	Tabacalera	Gr. Patr.	50	Alim. Nat. (BBV)
1991	Fridarago	"	"	"	100	Rústicas
	Coisa	"	"	"	100	"
1993/4	Royal Brands*	"	"	"	100	RJR Nabisco (a)
1986	Insisa	Bienes Eq.	BW Esp.	INI	60	Accionist. minorit.
	Motores MBD	"	Mot. Barreras	INI	60	Klockner H.D.
1997	Surgiclinic Plus	"	Santa Bárbara	AIE	50	Hambros
1987	Dessa	"	Bazan/Astano	"	80	Forestal del Atlánt
1992	Icuatro	"	Inlexport	Sepi	90	Grupo Alegre
1986	Remetal	Aluminio	Inespal	"	66,6	Acc. minorit.
	Issa	"	"	"	100	Aluperfil
1987	Litofan	"	"	"	100	Baumgartner Ibérica
	Evatsa	"	" /Sodiga	"	100	Cebal
	Alumalsa	"	"	"	44	Montupet
1993	Palco	"	"	"	100	Alcan Deutschl.
1995	Refinalsa	"	"	"	50	Remetal
1997	longraf	"	"	"	100	Directivos empresa
1997	Ferroprefil	"	"	"	100	"
1986	Aluflet	"	Alúmina Es	"	40	Acc. priv. de Aluflet
1989	Ancoal	"	Enisa	"	75,2	Omnium Industr
1986	Pamesa	Papel	Ence	"	100	Torras Hostench
1987	V. Luzuriaga	Automoción	"	"	33,3	Eisenwerk Bruhl
1993	Automoción 2000	"	"	"	100	Inversores Reo
1989	Pesa	Electrónica	Inisel	"	97,4	Amper (b)
1991	TSD	" /óptica	Enosa	"	100	Telepublicaciones
1994	ASDL	" /aeronáut.	Ceselsa	"	86,7	Quadrant Group
	Caivsa	Gas	"	INH	100	Gas Natural SA
1985	Gossypium	Textil	Intelhorce	Gr. Patr	100	Textil Guadiana
1990	Dirsa *	Distribución	Tabacalera	"	75	BBV-Continente
1991/4	Jobac	"	Mercasa	" /Forppa	100	Eroski

(*) Empresas que entre 1987-1989 habían sido adquiridas por Tabacalera, en su etapa de expansión-diversificación.

(a) Es en realidad una operación de ida y vuelta: Entre 1987-1989 Tabacalera compra Nabisco (Royal Brands). En 1993 la vende a RJR Alimentación, participada a su vez por Tabacalera al 50%. En 1994 Tabacalera vende ese 50% de RJR Alimentación a los otros accionistas y antiguos propietarios de Royal Brands: RJR Nabisco.

(b) Tenía a su vez participación pública a través de INI (después Teneo) y Telefónica.

FOLCH, Gustavo (1993): «Las privatizaciones en España», en VERGÉS, Joaquín (ed.), *Las privatizaciones de empresas*, Barcelona, Gestión 2000, páginas 13-47.

GIRALDEZ, Elena (1999): «El sector público empresarial de las Comunidades Autónomas y entes locales: crecimiento e incidencia en la economía en general», en RECARTE, A. (Coord.): *El sector Público Empresarial* (páginas 89-162); De. Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales.

VERGÉS, Joaquim (1998): «Efectos de las privatizaciones españolas sobre los presupuestos generales del Estado», *Hacienda Pública Española*, número 147, páginas 215-231.

ANEXO 2
NUEVAS PRIVATIZACIONES DE EMPRESAS ESTATALES (A PARTIR DE 2000)

Empresa	Sector	Forma de privatización Resultados económicos por el gobierno)	(según ha sidou anunciada
Perteneiente al Ministerio de Fomento:			
Retevisión (40%) ^a	Telecomunicaciones	historial de altos beneficios	mediante Oferta Pública de venta en Bolsa (OPV)
Perteneiente a SEPI			
Iberia	Aerolíneas	Entre las más rentables del sector en 1997	40 por 100 mediante venta directa ^(b) 60 por 100 mediante OPV
Babcock Wilcox Española	Construcción de maquinaria	Pérdidas (aproximándose al equilibrio financiero en 1998)	Mediante venta directa. (Firmado acuerdo con el grupo alemán Babcock Borsing) ^(c)
Santa Barbara	Armamento	Pérdidas (pero con alguna división rentable)	Mediante venta directa, por divisiones
Ence (51,3 por 100) ^a	Papel	Rentabilidad estable	25 por 100 mediante venta directa 26,3 por 100 mediante OPV
REE (25 por 100) ^a	Operador de la red de alta tensión	Historial de alta rentabilidad	Mediante OPV
Casa	Industria Aeronáutica	Equilibrio	No precisado
Musini	Seguros	Rentabilidad estable	Mediante venta directa
Inisias	"	"	"
Crédito y Caución	"	"	"
Perteneiente a SEPPA:			
Transmediterránea	Transporte marítimo	Rentabilidad estable	Mediante OP
Coosur	Aceite de oliva	Equilibrio	No precisado

(a) Permanece una participación pública.

(b) 10 por 100 a los 'socios industriales' (British Airways , 9 por 100, y American Airlines, 1 por 100. Con ello Iberia consolida un acuerdo por el cual las tres compañías forman una alianza estratégica para afrontar mejor la competencia en el mercado internacional); 30 por 100 a 'socios institucionales': Caja Madrid (10%), BBVA (7,3 por 100), Logística (6,7 por 100), Ahorro Corporación (3 por 100), and El Corte Inglés (3 por 100).

(c) También había un pre-acuerdo firmado con la norteamericana McDermott.

FUENTE: Elaboración propia, a partir de diversas fuentes (declaraciones de altos cargos ministeriales y prensa económica).

BALANCE DE LAS POLÍTICAS DE PRIVATIZACIÓN DE EMPRESAS PÚBLICAS...

**ANEXO 2
(II) EMPRESAS ESTATALES MÁS RELEVANTES, PARA LAS QUE NO HAN SIDO ANUNCIADOS PLANES CONCRETOS
DE PRIVATIZACIÓN A FINALES DE 1999**

Empresa	Sector	 Holding público que controla la empresa
Aluminio Español	Aluminio	SEPI
Ensa	Equipos nucleares	"
Enusa	Procesamiento de uranio	"
Infoinvest	Servicios financieros	"
(+14 otras de menos importancia)		"
Hunosa	Minería del carbón	SEPI («heredada» de la AIE)
Minas de Figaredo	Minería	"
Potasas de Subiza	"	"
Presur	"	"
Bazán	astilleros	"
Astano	"	"
Astilleros Españoles	"	"
Minas de Almadén	Minería	SEPPA (G. Patrimonio)
Tragsa	Servicios agrícolas	"
Alimentos y Aceites	Productos agrícolas	"
Agencia Efe	Agencia de noticias	"
Cesce	Seguros y Servicios financ.	"
Cetarsa	"	"
Enausa	Autopistas de peaje	"
Paradores Nacionales	Hoteles	"
Mercasa	mercados centrales de alimentación	"
(+9 otras de menos importancia)		
Renfe	Ferrocarriles estatales	Ministerio de Fomento
RTVE	Radio y Televisión	"
Feve	Ferrocarriles regionales	"
Aena	Aeropuertos	"
Puertos autónomos	Principales puertos	"
Autoridad portuaria	Otros puertos	"
Hispasat	Comunicaciones por satélite	"
Conf. Hidrográficas	Canales y gestión hídrica	"
(y algunas otras de menos importancia)		

FUENTE: Elaboración propia.