

## EL PROCESO DE PRIVATIZACION EN FRANCIA Y EN EL REINO UNIDO

Desde hace unos años, existe una fuerte polémica —y un aluvión de literatura—, tanto en los medios políticos como en los académicos, en torno al tema de la privatización de empresas públicas. Parecía interesante aportar a esta discusión el estudio de algún caso concreto relevante, el análisis del desarrollo en la vida real de procesos de privatización de cierta envergadura, como es el caso de los llevados a cabo en Francia y en Gran Bretaña. Tal es el trabajo que en este artículo realizan **José A. Rodríguez Ondarza** y **Juan J. Rubio Guerrero**, quienes, tras la exposición previa de una serie de cuestiones teóricas en torno a la metodología de la privatización, nos ofrecen un estudio de los rasgos definitorios de los procesos de privatización en Francia y en el Reino Unido, países que los han acometido con cierta intensidad en los últimos años mediante sistemas muy distintos, que no sólo tienen importantes diferencias de partida, sino también de filosofía.

### I. INTRODUCCION

**L**A historia económica del siglo XX se ha caracterizado por una creciente intervención del sector público. Han existido variaciones en el ritmo de este proceso. Así, por ejemplo, los períodos de guerra han supuesto extensiones del control del sector público. Por otra parte, los gobiernos de izquierda han tendido a ampliar las funciones económicas del Estado más rápidamente que los conservadores. No obstante, la tendencia a largo plazo ha sido de indudable participación creciente en las economías nacionales.

Sin embargo, en la última década esta tendencia parece invertirse en la mayor parte de las economías occidentales más desarrolladas. Esta inflexión o cambio de tendencia se ha concretado en tres áreas fundamentales:

1) La tendencia reprivatizadora del sector público: este término describe la transferencia de activos públicos al sector privado, o bien la contratación de provisión de bienes y servicios públicos por empresas privadas. Los ejemplos más característicos han sido las enajenaciones de industrias nacionalizadas. 2) La desregulación o desreglamentación, que no puede ser confundida con lo anterior, y que consiste en la supresión de restricciones normativas o reglamentarias a la libre competencia. La desregulación pretende articular los métodos para favorecer el normal funcionamiento del mercado en todos los sectores y abolir las barreras monopolísticas establecidas por empresas nacionalizadas o monopolios administrativos. Ejemplos característicos de este proceso han sido el sector de telecomunicaciones y el de transporte aéreo, en muchos países.

3) La neutralidad económica del sistema fiscal, que se debe conseguir ampliando las bases de los impuestos con una reducción de tipos.

Las actuaciones en las tres áreas citadas se producen a nivel mundial, aunque con intensidad y énfasis diferente. Tanto Francia como el Reino Unido han optado por la vía de la privatización, aunque con perspectivas y puntos de partida diferentes, pero poco han hecho en el ámbito de la desregulación. En los Estados Unidos, la privatización es un tema marginal por el escaso peso que allí tiene el sector público, aunque las áreas de desregulación y reforma fiscal tienen, en la actualidad, una importancia máxima. Incluso las economías planificadas de la Europa del Este y China están encontrando nuevas aplicaciones a las fuerzas del mercado. Por ello, conviene destacar que ninguna de estas actitudes debe explicarse, de forma trivial, como la consecuencia del acceso al poder de gobiernos conservadores. Los gobiernos laboristas de Australia y Nueva Zelanda han sido los más activos defensores de la desregulación y de la creación de estructuras más eficientes, mientras que, a título de ejemplo, el gobierno conservador alemán se ha mostrado contrario a la desregulación y es poco partidario de la privatización.

Centrándonos en los países objeto de nuestro estudio, el movimiento privatizador en el Reino Unido y en Francia tiene importantes diferencias de partida, e incluso de filosofía. El sector público, en sentido amplio, en Francia era más voluminoso en 1986, cuando comenzaron las privatizaciones, que el del Reino Unido en 1979, cuando se inició idéntico proceso. La mayor parte del sector bancario francés era

de titularidad pública, así como empresas importantes de sectores productivos diversos como St. Gobain y Thomson-Brandt. En efecto, los actuales planes de privatización en Francia dejarían aún un sector público en este país superior al existente en el Reino Unido cuando las privatizaciones comenzaron; sin olvidar que el mantenimiento del control público en la mayor parte de los servicios públicos franceses, como la SNCF y la EDF, no parece presentar controversias.

Existe otra importante diferencia cualitativa entre la actitud privatizadora en ambos países. Siempre ha existido en Francia una formación y experiencia profesional similar entre los funcionarios públicos y los gerentes o directores generales de las industrias nacionalizadas tradicionales —todo ello producto de la importante tradición francesa en la formación de cuadros superiores en la Administración pública. En el Reino Unido, por contra, pocos funcionarios y gerentes tienen conocimiento de la función de los otros, y su formación profesional y experiencia son, por regla general, muy diferentes. Probablemente ésta es una de las causas por la que Francia parece haber sufrido en menor proporción las tensiones constantes y, en cierto modo, destructivas en las relaciones entre Administración e industrias nacionalizadas que se han producido en el Reino Unido y que han condicionado este proceso. Aunque es difícil valorar el efecto que esto ha tenido sobre el sector nacionalizado francés, una rápida observación nos sugerirá un efecto positivo, al no hacer tan evidente la necesidad de un proceso que se justificará fundamentalmente por otros motivos.

En este artículo, una vez ex-

puestas algunas de las cuestiones teóricas relativas a la metodología de la privatización, se pretende resaltar los principales rasgos definitorios del proceso de privatización acometido en Francia y en el Reino Unido.

## II. METODOLOGIA DE LA PRIVATIZACION: CUESTIONES TEORICAS

Desde un punto de vista teórico, la propia metodología constituye una materia que requiere un análisis cuidadoso. El objetivo es, en cualquier caso, evitar los fallos de la intervención pública soslayando o minimizando los posibles fallos de mercado.

La primera área de privatización es aquella en la que los mercados funcionan correctamente o, al menos, funcionarían si se lo permitieran, esto es, donde la empresa pública es competitiva con las empresas privadas no intervenidas. El Estado no tiene especiales ventajas en la intervención de sectores como hostelería o transportes, por ejemplo, y estas actividades sufren serios perjuicios cuando están sujetas a restricciones en su estructura organizativa o financiera que sólo se justificarían cuando no exista una producción para el mercado o cuando exista una valoración política de los resultados empresariales. Más aún, cuando una empresa está abocada a un régimen de competencia internacional, la circunstancia de que el Estado sea propietario afecta a sus relaciones con otras administraciones, y con sus clientes y competidores. Este ha sido el caso de Cable and Wireless y de algunas de las empresas nacionalizadas en Francia en 1982. Ha sido en esta parcela donde el fenómeno

privatizador ha obtenido los éxitos más significativos.

Una segunda área a considerar es aquella donde los mercados no funcionan correctamente, aunque los fallos de mercado son relativamente pequeños. Un buen ejemplo son ciertos servicios de carácter general, como el telefónico. En los debates sobre la privatización de British Telecom, la cuestión más debatida por los políticos fue la provisión adecuada del servicio público telefónico en áreas rurales. Los sindicatos hacían constante referencia a la desaparición de miles de teléfonos públicos en estas zonas por su falta de rentabilidad económica. Es evidente la existencia de argumentos sociales para mantener o extender la provisión de servicios públicos básicos más allá de los umbrales o niveles de rentabilidad estrictamente económicos, sin que ello signifique, a medio o largo plazo, una tendencia a la nacionalización. Es posible que las empresas privadas internalicen ciertas obligaciones sociales al respecto y, por ello, cuando los aspectos no comerciales de la actuación empresarial no son cuantitativamente representativos en el desarrollo de una empresa comercial, las soluciones de mercado pueden, en la práctica, funcionar de forma correcta.

Las parcelas más difíciles son aquellas donde los fallos de mercado no son mínimos. Se pueden identificar con tres etiquetas conceptuales: monopolios, bienes públicos e información. En cada una de ellas existe un conflicto entre los fallos de mercado citados y la inevitable ineficiencia derivada de cualquier intervención reguladora diseñada para contrarrestarlos. La respuesta, cuando sea posible, consiste en encontrar los mecanismos para pro-

vocar un correcto funcionamiento de los mercados, favoreciendo las fuerzas de mercado frente a sus contrarias. Para ello:

- Cuando el monopolio es el resultado de restricciones legales o administrativas, la respuesta obvia consiste en la abolición de esta restricción. Pero la experiencia enseña que esto no es suficiente para reconstruir la competencia. Las barreras que las empresas han desarrollado durante el período de monopolio legal —barreras comerciales y ventajas financieras y técnicas— no pueden ser fácilmente removidas. La experiencia británica en sectores de este tipo, como transportes y telecomunicaciones, ha demostrado que estas ventajas inhiben de forma sustancial a los nuevos competidores, por lo que se ha reconocido la necesidad de un apoyo artificial a la competencia emergente. Por ejemplo, en el sector de telecomunicaciones británico, este apoyo se ha concretado en una serie de ventajas a Mercury, empresa competidora a corto plazo de British Telecom. Otros tipos de apoyo se han concedido en el sector transportes, aéreo, etc. Por contra, en gas y electricidad, las medidas tendentes a fomentar una mayor competencia sin ningún estímulo artificial han demostrado tener efectos prácticos negativos.

Asimismo, por razones similares, es importante en este proceso escindir los departamentos de una empresa que conllevan una situación de monopolio de aquellos departamentos en que esto no ocurre. En caso contrario, las ventajas financieras y técnicas disfrutadas por el operador monopolista pueden ser utilizadas para mantener y soportar la actuación de los departamentos en régimen de competencia, vi-

ciendo ésta e impidiendo valorar la rentabilidad y eficacia de los departamentos comerciales competitivos. Esto debe llevar a una desintegración vertical de ciertas empresas, fundamentalmente de servicios públicos como gas, electricidad y telecomunicaciones.

- Cuando el monopolio es inevitable por razones técnicas o de otro tipo, deben arbitrarse procedimientos para introducir cierto grado de competencia en su gestión. Por ejemplo, una concesión exclusiva por un número de años prefijado aproxima alguno de los incentivos de una solución competitiva manteniendo las ventajas técnicas del monopolio. Ejemplos paradigmáticos al respecto pueden ser los sectores de radiodifusión y televisión privada, y puede resultar interesante en la gestión de las redes locales de distribución de servicios básicos.

- La provisión de bienes públicos por su naturaleza debe ser financiada de forma pública. Sin embargo, pueden existir importantes ganancias de eficiencia cuando la producción de estos bienes se realiza de forma privada, sobre todo cuando el sector privado produce bienes y servicios de naturaleza y costes equiparables a aquéllos. A este respecto, hay dos cuestiones fundamentales que plantearse:

a) ¿Es la actividad pública suficientemente similar a la actividad realizada por el sector privado como para que la privatización en su producción genere, desde una perspectiva de eficiencia, efectos positivos en la provisión del bien público?

b) ¿Es posible definir y caracterizar el servicio que debe ser provisto de forma suficientemente clara para permitir que su rendimiento sea efectivamente controlado?

Estos criterios, suficientemente desarrollados, pueden servir como fundamento para determinar qué bienes públicos pueden ser provistos por el sector público y producidos por el sector privado de forma que existan ganancias de eficiencia para la colectividad. Como ejemplo, la limpieza urbana se ajusta a estos criterios, mientras que la administración de Justicia está en un polo opuesto, aunque cada vez son menores las actividades o sectores que no responden adecuadamente a estos criterios, incluyendo el de policía ante la aparición de cuerpos de seguridad privados.

En definitiva, una vez revisados estos fundamentos metodológicos, conviene destacar un rasgo diferenciador básico de los procesos seguidos en Francia y el Reino Unido; mientras que las empresas a privatizar en Francia pertenecían al sector competitivo, ya que se ha tratado de grupos industriales o bancos, la mayor parte de las privatizaciones realizadas en Gran Bretaña ha afectado a los servicios públicos gestionados de forma monopolista. Sin embargo, también existe un rasgo aproximador: el objetivo real y práctico de la política privatizadora en ambos países ha sido doble:

1) de un lado, reconstruir, en lo posible, la organización de las actividades del sector público, y

2) de otro, crear las condiciones que hagan que las actividades del sector privado sean más efectivas y eficientes, no sólo desde una perspectiva interna, sino ante la competencia internacional que se avecina en la CEE con el horizonte 1992, a través de una relativa especificación de objetivos, una mayor claridad del marco de restricciones mínimas y una mayor presión competitiva.

A continuación, sin pretender ser exhaustivos, aunque sí caracterizar globalmente los procesos privatizadores seguidos en ambos países, vamos a pasar revista a las experiencias francesa y británica al respecto.

### III. LA PRIVATIZACION EN FRANCIA

#### 1. La Ley de Nacionalización de 1982

La amplitud del proceso de nacionalización llevado a cabo en Francia a raíz de la Ley de 11 de febrero de 1982 se configura como una de las reformas económicas más importantes, si no la que más, efectuadas por el gobierno socialista desde su acceso al poder en junio de 1981. La mencionada Ley suponía la nacionalización al 100 por 100 de la práctica totalidad del sistema bancario y de los siete grupos industriales franceses más importantes. En efecto, dicha Ley implicaba la incorporación al sector público de siete grupos industriales del sector competitivo, dos empresas privadas (Dassault y Matra) en las que el Estado adquiriría una participación del 51 por 100, y el sometimiento a su dominio de tres grupos hasta entonces controlados por multinacionales extranjeras (Bull, CGCT y Roussel-Uclaf). Al término de esas operaciones, al menos trece de los veinte principales grupos franceses pertenecían al sector público.

Considerando el sector de la energía, el sector público representaba el 50 por 100 de la producción de las empresas con más de dos mil trabajadores, el 24 por 100 del empleo industrial,

el 32 por 100 de la cifra de negocios y el 60 por 100 de la inversión. Excluido el sector de la energía, el sector público industrial representaba el 32 por 100 de las exportaciones industriales y el 50 por 100 de los gastos de investigación industrial. En el sector bancario, el resultado de la Ley de Nacionalizaciones de 1982 era todavía más espectacular, al dejar en manos de aquél el 87 por 100 de los depósitos y el 81 por 100 de los créditos distribuidos.

Al mismo tiempo, ese dominio ejercido por el Estado sobre la economía también dejaba sentir sus efectos sobre la parte del sector privado no afectado directamente por la nacionalización. En primer lugar, por la presión que el Estado era capaz de ejercer sobre las empresas del sector privado a través de la nacionalización llevada a cabo en la práctica totalidad del sistema bancario, lo que dejaba a las empresas privadas situadas en un régimen de dependencia directa o indirecta del Estado en cuanto a su financiación. En segundo término, por el recorte que en su autonomía de gestión experimentaban las empresas privadas al quedar sometidas en su actuación a una variada gama de normas públicas.

#### 2. El fundamento de las nacionalizaciones

En cuanto a la razón de ser de las nacionalizaciones de 1982, debe buscarse en un deseo de transformar la sociedad francesa en una sociedad socialista. Se trataba de poner en manos del Estado las principales palancas de mando de la economía. No obstante, al lado del planteamiento puramente ideológico, existían también unos objetivos de natu-

raleza técnica. La nacionalización de los grupos industriales más importantes debía permitir al Estado reforzar y reestructurar el aparato productivo. Las empresas industriales del sector público debían convertirse en la locomotora de la industria francesa y, por su parte, la nacionalización de la práctica totalidad del sistema bancario debía proporcionar al Estado el medio de financiar las inversiones productivas del sector público y del sector privado atendiendo a criterios de interés general, y no en función de criterios exclusivos de rentabilidad capitalista. Al mismo tiempo, se ponían de manifiesto, con toda su crudeza, dos problemas esenciales para las empresas públicas: el de su gestión y el de su financiación. Por otra parte, uno de los principales argumentos esgrimidos a favor de las nacionalizaciones, como era el de su efecto positivo sobre el empleo, no se iba a ver corroborado por una realidad caracterizada por la reducción del nivel de empleo de las empresas públicas.

#### *El problema de la gestión*

La grave problemática que rodeaba la gestión de las empresas públicas hacía imposible que éstas pudieran obtener unos resultados de explotación positivos. La política fuertemente intervencionista que, con especial intensidad en 1982 y 1983, llevaría a cabo el Estado en determinados grupos industriales o financieros tendría por efecto la práctica desresponsabilización de los gerentes de las empresas afectadas. Además, a partir de 1982 se registraría, tanto en la banca como en los grupos industriales, una política de cambios frecuentes en los cargos directivos, que respondía más a una lógica política que

a planteamientos estrictamente económicos o financieros y que, en cualquier caso, no podía ser contemplada sin una cierta inquietud. El problema se agravaba por la falta de profesionalismo y la supeditación a la carrera política que se ponían de manifiesto en las actuaciones de los gerentes de las empresas públicas.

Ahora bien, junto a este tipo de consideraciones, que hacen referencia a la gestión corriente, deben apuntarse otras referentes a las operaciones patrimoniales. No cabe duda de que la vida de un gran grupo industrial o financiero se enfrenta necesariamente con situaciones donde parece conveniente o necesario comprar una empresa o proceder a la venta de una firma integrada en un grupo. Pues bien, la Ley de Nacionalizaciones de 1982 ha tenido el efecto de hacer difíciles, o imposibles, tales operaciones.

En efecto, la Ley de Nacionalización prohibía a las nuevas empresas nacionalizadas vender al sector privado empresas en las que ellas ostentasen el control. Para que tales operaciones se hubiesen llevado a cabo, debería haberse adoptado lo que se ha denominado una «ley de saneamiento del sector público», cuyo efecto práctico sería, en esencia, facilitar la transferencia al sector privado de determinadas empresas que permanecían en el ámbito del sector público. Dicha ley, a pesar de haber estado presente de forma continuada en las promesas del gobierno socialista, jamás sería presentada al Parlamento. Ahora bien, lo cierto es que, en ausencia de ese marco legislativo, fueron numerosas las mutaciones o cesiones que se realizaron en el seno de los principales grupos industriales nacionalizados en 1982. Algunas de estas operaciones, sobre las que

pesó la acusación de realizarse al margen de la estricta legalidad, tendrían como principales beneficiarios a determinados grupos extranjeros. Resultaba paradójico que, siendo uno de los objetivos de la nacionalización evitar que las principales empresas quedaran sujetas al control extranjero, las principales cesiones efectuadas a partir de 1982 lo fueran en beneficio de sociedades extranjeras.

Con la Ley de Nacionalizaciones de 1982, también las adquisiciones se enfrentaban a numerosos obstáculos, debido al carácter público de los grupos afectados. De un lado, toda adquisición era interpretada como una ampliación del sector nacionalizado, y se enfrentaba con una fuerte oposición de naturaleza política. De otro, se hacía imposible para los grupos del sector público proceder a tales compras acordando el precio a través de la cesión de una parte de sus acciones: esa forma de actuar, corriente en las transacciones entre grupos privados, les estaba prohibida a las empresas públicas por la Ley de Nacionalización de 1982.

#### *Las dificultades de financiación*

La segunda gran dificultad que se planteaba era la financiación de las inversiones. Era difícil, por no decir imposible, que las nuevas empresas nacionalizadas pudieran escapar a las restricciones de una situación económica desfavorable. La política de austeridad presupuestaria a la que el gobierno socialista se veía sometido exigía limitar las dotaciones de capital a las empresas públicas industriales. Estas empresas no tenían, en efecto, más que un único accionista: el Estado. Salvo dos o tres, las nuevas empresas

nacionalizadas registrarían a finales de 1982 unos resultados de explotación negativos. Su tasa de autofinanciación descendería al mínimo histórico del 8 por 100, y ello precisamente en un momento en el que no existían problemas para que esas empresas hubieran emitido nuevas acciones en el mercado financiero para reforzar sus fondos propios. Era, por tanto, a través de las dotaciones de capital garantizadas por el Estado como las empresas públicas procedían a recapitalizarse. El Estado, por ende, además de soportar el coste de la nacionalización propiamente dicha, se veía obligado, a través de fórmulas diversas, a realizar un esfuerzo financiero excepcional.

El cuadro n.º 1 muestra, en relación a los principales grupos industriales, sus resultados acumulados correspondientes al período 1981-1985, así como el monto de las dotaciones de capital recibidas durante el período 1982-1986. No cabe duda de que las dotaciones de capital se han concentrado en los grupos que han registrado mayores pérdidas, esto es, la siderurgia, Renault y CDF Chimie. En definitiva, el esfuerzo financiero del Estado, lejos de traducir una voluntad y una visión a largo plazo, se orientaba a tapar los agujeros financieros existentes en las empresas públicas.

De esta situación se darían cuenta los dirigentes del momento, y en respuesta a esta preocupación se crearían, por la Ley de 3 de enero de 1983, dos nuevas categorías de valores mobiliarios como fórmulas de financiación de las empresas del sector público: los títulos participativos (TP) y los certificados de inversión privilegiados (CIP). Ambos instrumentos se caracterizan por el hecho de aumentar los fon-

CUADRO N.º 1

**RESULTADOS Y DOTACIONES DE CAPITAL  
DE LOS GRUPOS PUBLICOS INDUSTRIALES**  
(En miles de millones de francos)

GRUPOS	Resultados acumulados 1981-1985	Dotaciones obtenidas 1982-1986
Sacilor .....	-25,30	16,30
Usinor .....	-25,00	16,10
Renault .....	-27,40	12,00
CDF Chimie .....	-6,50	3,00
Pechiney (1) .....	-3,90	3,60
Bull .....	-2,80	3,70
CGCT .....	-2,30	2,00
Thomson (2) .....	-1,90	3,60
EMC .....	-0,60	0,50
SNECMA .....	-0,02	1,10
Matra .....	+0,40	0,70
Aerospatiale .....	+0,80	0,20
Dassault .....	+1,90	—
Saint-Gobain .....	+2,50	—
CGE (2) .....	+2,60	0,60
Rhône-Poulenc .....	+3,00	0,70

(1) Sin dotaciones transferidas a PCUK (3.000 millones de francos).

(2) Sin dotaciones transferidas a Thomson-Télécommunications (1,1 mil millones de francos).

Fuente: C. Jessua (1987).

dos propios de las empresas que los emiten y por constituir acciones sin derecho a voto. Su extensión ha sido notable a partir de 1984; en 1985 y 1986 los TP y los CIP han supuesto para las empresas públicas una fuente de financiación más importante que la aportación de capital del Estado. Se trataba de una solución de compromiso consistente en emitir unos paquetes de acciones, especialmente en el caso de los CIP, títulos de naturaleza más próxima a la de las acciones y cuyo campo de acción estaba jurídicamente limitado, por cuanto no podían representar más del 25 por 100 del capital social. Resultaba inconcebible que los poseedores o compradores potenciales estuvieran dispuestos a mantener unos títulos sin derecho a voto. El éxito de estos títulos se explicaba, en gran medida, por el convencimiento de los sus-

criptores de que algún día aquellas empresas serían privatizadas y, por tanto, de que fórmulas de cambio por acciones ordinarias serían propuestas a los propietarios de la TP y de los CIP.

Sin lugar a dudas, era en este campo de la financiación en el que las privatizaciones debían suponer una aportación decisiva. En concreto, debían aportar una solución a los problemas de financiación de las empresas públicas del sector competitivo. En ausencia de tal solución, no había duda de que tales empresas quedarían condenadas a la asfixia financiera.

### 3. La Ley de Privatizaciones de 1986

El movimiento reprivatizador iniciado en Francia en 1986 tenía

como principal finalidad contrarrestar la ola de nacionalizaciones llevadas a cabo en ese país a partir de 1982. Frente a la situación existente, el nuevo gobierno que salía de las urnas en las elecciones legislativas de 1986 presentaba un proyecto económico que implicaba la privatización de todo lo que había sido nacionalizado en 1982, así como de un cierto número de empresas industriales y bancarias que, con anterioridad a 1982, ya pertenecían al sector público.

La Ley de 2 de julio de 1986 se configuraba como el instrumento jurídico de tal programa. En ella se preveía la privatización de 65 sociedades, frente a las 47 nacionalizadas en 1982. Sin embargo, dado que esas empresas ostentaban a su vez participaciones diversas, se elevaba a 1.454 el número de sociedades afectadas por tales operaciones, lo que suponía alrededor del 57 por 100 del total de las sociedades en las que el Estado mantenía la propiedad total o mayoritaria.

Este proceso de privatización presenta una clara asimetría respecto al proceso de nacionalización de 1982. Así, mientras que en este último fue suficiente una ley para doblar la dimensión del sector público industrial y para nacionalizar la práctica totalidad del sistema bancario privado, en el de privatización se preveía la duración de toda una legislatura, esto es, cinco años, para llevarlo a cabo. Ello era un síntoma evidente de los problemas más complejos que se reconocían al proceso de privatización.

### 4. Amplitud del proceso

La amplitud de la operación que suponía el proceso de privatización era considerable, ya que

el valor de la propiedad de los 65 grupos sobre los que se había decidido la privatización se elevaba aproximadamente a los 300.000 millones de francos. Pero, al margen de los problemas inherentes al manejo de esa masa financiera, se planteaban otros problemas básicos, como eran los referentes al proceso de venta de los títulos y a la capacidad del mercado financiero para absorberlos.

#### *Procedimiento de colocación de los títulos*

En cuanto al procedimiento utilizado para colocar los títulos en el mercado, debe señalarse que se ha seguido un proceso que diferencia las privatizaciones acometidas en Francia de las llevadas a cabo en otros países y, en particular, en el Reino Unido. En el caso de Francia, todas las empresas a privatizar pertenecían al sector competitivo (grupos industriales y bancos), quedando excluidos los servicios públicos y las empresas monopolísticas. Por su parte, la mayoría de las privatizaciones efectuadas en el Reino Unido afectan a servicios públicos que ostentan posiciones monopolísticas. Esta característica de las sociedades francesas a privatizar contribuye a simplificar dos problemas esenciales, como son la evaluación de las sociedades y la introducción de los títulos en el mercado.

#### *Evaluación de las sociedades*

Toda cesión o venta de las acciones de una empresa pública hace precisa una evaluación económica de la sociedad correspondiente. Pues bien, el gobierno francés ha procedido a constituir un Comité de Privatización, integrado por siete miembros elegidos entre personas de elevado

prestigio y reconocida experiencia en el ámbito jurídico, económico y financiero. La misión que se le ha asignado consiste en garantizar, para cada empresa a privatizar, la evaluación, recurriendo a los servicios de una o varias de las firmas de auditoría existentes, bien sean nacionales o extranjeras, de prestigio internacional.

Tales firmas acometerán la evaluación siguiendo los métodos tradicionalmente utilizados en la profesión, teniendo en cuenta para ello elementos tales como el valor en Bolsa de los títulos ya emitidos (no debiendo elegirse los valores máximo y mínimo de la cotización correspondiente a los últimos doce meses), el valor de los activos de la sociedad, la capacidad de generar beneficios de la empresa y las expectativas de evolución de las empresas afectadas.

El comité debe, por tanto, consultar a numerosas firmas de expertos y, a continuación, proponer al gobierno un precio de oferta. Se trata de un precio que presenta dos características básicas: de un lado, que es el precio que va a ser propuesto en una oferta pública de venta y, de otro, que es un precio mínimo, por debajo del cual el gobierno no puede descender. Al realizarse para cada sociedad evaluaciones independientes por distintas firmas de auditoría, se obtiene una horquilla de precios, siendo el inferior el elegido generalmente, lo que confirma la idea de que se está buscando un precio mínimo.

#### *Introducción de los títulos en el mercado*

En cuanto a la introducción de los títulos en el mercado, se acaba de indicar que el marco

jurídico en el que se desarrollan tales operaciones es el de la oferta pública de venta. Se trata de una oferta pública de venta ordinaria, con órdenes prioritarias de tipo nominativo. Unas normas generales están destinadas a garantizar el máximo de transparencia en las operaciones. A tal fin, un anuncio publicado en el boletín oficial del Colegio de Agentes de Cambio indica: el número de títulos puestos a la venta, el precio de venta cerrado y definitivo al que se compromete el vendedor, y la duración de la oferta, o tiempo dejado a los compradores para presentar sus órdenes de compra. Tales órdenes, dirigidas a los intermediarios financieros, serán enseguida transmitidas a la cámara sindical de los agentes de cambio, encargándose esta última de la atribución de los títulos a los compradores.

El conjunto de estas operaciones se ha desarrollado, en un primer momento, muy deprisa, y ello por dos razones: en primer lugar, al haber comenzado el gobierno por privatizar unas sociedades que gozaban de buena salud y en las que se podían apreciar unas expectativas de evolución favorables; en segundo término, al resultar la oferta más atractiva, por cuanto el precio fijado se situaba en la base de la horquilla estimada, lo que permitía prever atractivas plusvalías bursátiles.

#### *La «acción específica» y el «núcleo sólido» de accionistas*

Otras dos notas características de este procedimiento son el problema de la «acción específica» y la constitución de un «núcleo sólido» de accionistas.

La «acción específica» es una prerrogativa que el Estado puede mantener durante cinco años o

CUADRO N.º 2  
**EVOLUCION DEL MERCADO FINANCIERO DE PARIS**  
 (Miles de millones de francos)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Emisiones (cifras brutas):							
— Acciones .....	24,2	31,1	38,6	43	48,4	73,2	137,4
— Obligaciones y títulos participativos (1)...	111,7	106,9	154,7	197,8	249,9	316,7	351,5
Mercado bursátil de valores franceses:							
— Capitalización:							
- Acciones .....	248	219,2	199,4	318,4	393,8	598	990,3
- Obligaciones y títulos participativos (1)	567,3	580,5	778,9	982,4	1.222,3	1.513	1.873,5
— Transacciones:							
- Acciones .....	42,8	45,7	46,2	63,6	67,2	131,8	357
- Obligaciones .....	63	83,7	151,3	221,5	409,6	717,6	1.672,9

(1) TP sólo a partir de 1983.

Fuente: Commission des Opérations de Bourse.

más, y que le confiere el derecho de veto respecto a cualquier inversor que quiera llevar a cabo la adquisición de más del 10 por 100 del capital de la sociedad puesta a la venta. La finalidad de este mecanismo es proporcionar eventualmente al gobierno el medio de oponerse a la conquista de la sociedad por grupos extranjeros, en la medida en que los intereses nacionales puedan ser cuestionados.

Por otra parte, el gobierno, temeroso de que las sociedades puestas a la venta llegaran a convertirse en el objeto de operaciones bursátiles rápidas y especulativas, ha tendido a dotar a las sociedades de un accionariado estable, capaz de ejercer un poder efectivo y duradero. A tal fin, en las sociedades afectadas se ha constituido un grupo sólido de accionistas, llamado «grupo de accionistas estables», que ostentan un porcentaje del capital en torno al 51 por 100. Tales accionistas han sido elegidos por el gobierno entre un conjunto de candidatos. Se trata de grupos bancarios o financieros que compran las acciones soportando

una sobreprima del 2,5 al 8 por 100, según los casos, respecto al precio de oferta exigido a los accionistas ordinarios. Esa sobreprima se configura como el precio del poder efectivo que ejercerán los accionistas estables en la sociedad. Por su parte, estos accionistas estables mantienen el compromiso de conservar sus acciones durante dos años, no pudiendo realizarse venta posterior alguna sin el consentimiento del Consejo de Administración.

#### *Capacidad del mercado financiero*

La capacidad de absorción del mercado financiero se examina en el cuadro n.º 2, cuyos datos reflejan la evolución del mercado financiero de París durante el período 1980-1986. Un rápido estudio de dicho cuadro permite detectar una fuerte progresión de las emisiones y de las transacciones, así como de la capitalización bursátil. Por otra parte, bien se trate de las emisiones, de las transacciones o de la capitalización bursátil, son los datos relativos a las acciones los que

presentan un crecimiento más fuerte. Para el período contemplado, puede afirmarse que el mercado de París ha cambiado tanto de dimensión como de estructura, poniéndose de manifiesto una tendencia al cierre del desequilibrio existente entre los mercados de acciones y de obligaciones.

Este crecimiento del mercado financiero puede también ser contemplado en relación al resto de la economía: las emisiones han representado el 30 por 100 de la formación bruta de capital fijo en 1984, el 38 por 100 en 1985 y el 45 por 100 en 1986. Por otro lado, el comportamiento financiero de las economías domésticas también ha experimentado una importante modificación. Si bien la tasa de ahorro de las economías domésticas ha permanecido estable, representando en 1986 tan sólo el 11,8 por 100 de la renta disponible, no obstante, se ha registrado un cambio sustancial en el destino dado a ese ahorro. A partir de 1984 se ha asistido a una modificación en la composición del patrimonio de las economías domésticas, pudiendo

destacarse la evolución espectacular que los activos financieros presentan respecto a los activos inmobiliarios y el aumento experimentado por la participación de los títulos, en particular las acciones, respecto a las cuentas de ahorro. Datos significativos lo son también los referentes al número de accionistas existentes en Francia —que ha pasado de 1,7 millones en 1978 a 3,3 millones en 1986 y a 6 millones en 1987— y a la capitalización bursátil global de París, que ha pasado de representar el 28 por 100 del PIB en 1978 al 62 por 100 en 1986.

A tenor de esta información, es fácil comprender que el éxito de las privatizaciones haya superado lo esperado en un principio. Teniendo en cuenta las privatizaciones acometidas en 1987, se sitúan en torno a los 60.000 millones de francos de acciones las ventas así realizadas al sector privado. Es cierto que los precios de oferta eran atrayentes, y que fueron las empresas más sanas y más rentables las que fueron privatizadas en un primer momento, pero el objetivo de los 300.000 millones de francos de ventas de acciones en cinco años parece presentarse como algo accesible, sin perjuicio, por supuesto, de reconocer la variada gama de factores que pueden influir en la marcha del mercado bursátil

### **5. Ventajas imputadas a la privatización**

Diversa es la índole de las ventajas proclamadas de la privatización. En el presente apartado nos limitaremos a considerar las referentes a la gestión de las empresas afectadas, a las finanzas públicas del país y, en fin, a las consecuencias sociológicas atribuibles a tales medidas.

En el ámbito de la gestión, la privatización suponía dotar a las empresas hasta entonces sometidas a la tutela del Estado de una flexibilidad y, en definitiva, de un margen de maniobra que era incompatible con su condición de empresas públicas. En cualquier caso, debe indicarse que esta preocupación por el problema de la gestión en las empresas públicas ya se hizo patente con la administración socialista. En concreto, Laurent Fabius, sucesivamente Ministro de Industria y Primer Ministro, fijaría a finales de 1985 para las nuevas empresas del sector público, a excepción de la siderurgia, la obligación de equilibrar sus cuentas. Ello suponía que las empresas deberían realizar sus actividades con arreglo a idénticos criterios de rentabilidad que las empresas privadas.

También eran importantes las ventajas que la privatización presentaba en la vertiente financiera. El producto de la venta de las acciones de las sociedades privatizadas era asignado de la siguiente manera: dos tercios estaban destinados a reembolsar la deuda pública del Estado, y el tercio restante, bajo la forma de dotaciones de capital, a reforzar los fondos propios de las sociedades que permanecen en el sector público. La reducción de la deuda y, por tanto, de su carga financiera, así como la tarea de librar al Estado de la carga que para él suponía la recapitalización de las empresas del sector público, deben contemplarse como pasos decisivos en la labor de saneamiento de las finanzas públicas, contribuyendo, de esta manera, a la necesaria reducción del déficit público.

Ahora bien, el punto de vista anterior no ha sido compartido de forma unánime. Los adversa-

rios de las privatizaciones no han dejado de señalar que la venta de las acciones introduce una fuerte restricción sobre los recursos del mercado financiero, al provocar un efecto desplazamiento a través de la elevación de los tipos de interés. En cualquier caso, mantienen los defensores de la privatización, en ausencia de tales privatizaciones el Estado hubiera tenido, de todas maneras, que garantizar el servicio de la deuda y proporcionar fondos propios a las empresas nacionalizadas.

Por otra parte, indicar que el recurso de las empresas públicas al mercado financiero no data de 1987. En el período 1983-1986 se han emitido 22,33 mil millones de francos de títulos participativos y 23,67 mil millones de francos de certificados de inversión. Estas emisiones, al igual que las de las acciones de las primeras privatizaciones, han supuesto una aportación decisiva al crecimiento de la capitalización bursátil de París y a la nueva atracción que ejerce el mercado de acciones sobre los ahorradores. Además, los defensores de la privatización argumentaban que en el caso de producirse el mencionado efecto desplazamiento, éste tendría lugar en detrimento de los circuitos de financiación públicos de las entidades locales, y no de las empresas privadas, que serían probablemente las grandes beneficiarias de ese fenómeno de expansión del mercado financiero.

Finalmente, se consideran también los efectos psico-sociológicos de la privatización. En este sentido, son numerosos los elementos que permiten llegar a la conclusión de que se está asistiendo a un cambio importante en el comportamiento respecto a la Bolsa y, de forma más gene-

ral, respecto a las empresas. En el ámbito de la Bolsa, no cabe duda, ya que se puede cifrar en tres millones el número de nuevos accionistas que han sido atraídos por las nuevas privatizaciones. No es tan sólo el atractivo de la ganancia, sino también una mejora de la imagen de la empresa en la opinión pública lo que puede explicar este tipo de comportamiento. Asimismo, debe señalarse que uno de los aspectos más prometedores de la evolución actual radica en la apertura del accionariado a los asalariados de las empresas privatizadas. En efecto, con anterioridad a la oferta pública de venta que se ha descrito más arriba, aproximadamente el 10 por 100 de las acciones son ofrecidas, de forma sistemática, al personal asalariado. Si este proceso continúa, es de esperar que tenga unas consecuencias beneficiosas en las relaciones dentro de la empresa.

#### **IV. LA PRIVATIZACION EN EL REINO UNIDO**

##### **1. Antecedentes de la privatización en el Reino Unido: la etapa de las nacionalizaciones (1945-1981)**

Bajo el gobierno laborista que alcanzó el poder en 1945, y hasta 1951, un amplio abanico de sectores fueron nacionalizados (carbón, gas, electricidad, ferrocarriles), permaneciendo el sector público británico prácticamente invariable hasta épocas muy recientes. El término utilizado para describir estos cambios en la estructura productiva fue el de «nacionalizaciones», y no el de «propiedad o control público». Sin embargo, la nula específica-

ción técnica del proceso fue la característica no sólo de las discusiones políticas en torno a las nacionalizaciones, sino también del propio marco legislativo que las regulaba. Los sectores afectados se veían compelidos a proveer una oferta «adecuada» y «económica». Desde cualquier perspectiva técnica o económica, parece obvio que cualquier organización establecida con tal pobreza de objetivos específicos debería encontrar dificultades.

En el proceso de nacionalizaciones, los sectores afectados fueron básicamente aquéllos en los que los mercados libres no habían funcionado nunca (gas, electricidad, ferrocarriles) o aquéllos donde era evidente que habían funcionado extremadamente mal (carbón). Las áreas productivas de controversia fueron aquéllas donde los mercados se habían constituido como alternativas viables. Por ejemplo, el acero y los transportes por carretera fueron nacionalizados por los laboristas, aunque rápidamente volvieron al sector privado al tomar el poder los conservadores. En su momento, la construcción fue también objetivo de las nacionalizaciones, pero escapó definitivamente a éstas cuando el gobierno laborista perdió su mayoría efectiva en 1950.

La estructura del proceso nacionalizador se apoyó en el modelo que Herbert Morrison desarrolló para el transporte urbano de Londres después de la segunda guerra mundial. Los consejos de administración resultantes eran predominantemente no ejecutivos. Los miembros no eran generalmente políticos, aunque la mayoría carecían de experiencia empresarial. El control ministerial de sus actividades se pretendía que fuese mínimo; la intención era que los miembros

del Consejo interpretasen el interés público a la luz de las vagas instrucciones que se encontraban en la legislación aplicable al caso.

Los fallos de este planteamiento fueron inmediatamente claros en el área del control financiero, o mejor, en su ausencia. Las industrias disfrutaban, en principio, de un poder de mercado considerable en relación a sus clientes, y de un acceso al mercado de capitales con el beneficio derivado de la garantía del Estado. Al mismo tiempo, sus sistemas de control presupuestario eran rudimentarios y, reflejando más las normas generales del sector público, fueron esencialmente diseñados para asegurar que los gastos fuesen correctamente autorizados, en vez de asegurar una asignación eficiente. De hecho, dada la indefinición de los objetivos de estas industrias, era muy difícil establecer los criterios para una correcta asignación de recursos. La cultura gerencial que emergía predominantemente era la técnica, que buscaba altos niveles técnicos; por contra, las capacidades financieras y de *marketing* eran débiles. Esta característica se fue reforzando, y permanece en la actualidad en las industrias tanto nacionalizadas como formalmente nacionalizadas.

Al comienzo de los años sesenta, parecía claro que el diseño de Morrison de la corporación pública autónoma, con un consejo de influyentes árbitros del bien público, no era un modelo efectivo para dirigir la actividad industrial. Se necesitaba un nuevo enfoque. El período de 1960 a 1980 supuso un intento para su desarrollo. Las principales características de su nueva estructura fueron las siguientes. La Administración debía diseñar un am-

plio marco de control financiero, suplementado por una serie de criterios de precio e inversión y ciertos objetivos específicos de producción (p.ej.: obtener una provisión general del servicio o rentabilidad de determinadas actividades no económicas). Dentro de este marco, y sujeta a estas limitaciones, la gerencia debía comportarse comercialmente. Las empresas no tendrían libertad para incrementar su capital propio. Un *white paper* (Treasury, 1961) definió una serie de objetivos financieros, y posteriores papeles calcularon las tasas de rentabilidad que deberían ser utilizadas para racionalizar las inversiones y fijar los precios a largo plazo en función del coste marginal. Durante los años setenta, los consejos de las empresas nacionalizadas pasaron a ser dominados por gerentes que aplicaron su preparación técnica a este tipo de industrias, mientras que los elementos no ejecutivos se redujeron y fueron menos influyentes.

La debilidad de este enfoque es que los objetivos de estas industrias no están, de hecho, mejor definidos que antes. El mandato de comportamiento comercial plantea ciertos efectos negativos. Efectivamente, previene de los gerentes la justificación de unas actividades deficitarias por referencia a los objetivos del interés público general, pero tiene pocos contenidos adicionales positivos. Es palmario el ejemplo de que un comportamiento comercial en la industria eléctrica o en los ferrocarriles no significa una maximización del beneficio. En el primer caso, significa una completa explotación de la elevada inelasticidad de la demanda de muchos de sus servicios, protegidos *de facto* por un monopolio; para el segundo, significa algo

parecido. En ausencia de directrices más específicas, los gerentes de las industrias nacionalizadas tenderían, en principio, a perseguir los objetivos de cualquier gerente empresarial dejado a su libre albedrío: la expansión de sus empresas, o al menos la defensa de la estructura existente, y una vida tranquila turbada en el menor grado posible por la demanda de los consumidores o por los problemas de las relaciones industriales. El resultado inmediato de este nuevo marco fue una considerable superinversión en las empresas nacionalizadas —acompañada, en electricidad y telecomunicaciones, por intentos inútiles de desarrollar tecnologías punta— y un incremento relativo en los salarios del sector público.

La respuesta del gobierno a estos comportamientos fue endurecer el control financiero e incrementar el control detallado de las actividades particulares de las empresas, especialmente los programas de inversión y las políticas retributivas. De esta manera, la poca efectividad de la dirección global, independiente y con plenos poderes reforzó la tendencia a la intervención concreta y específica; desarboló el concepto de independencia derivada de la plena libertad comercial diaria, y erosionó la responsabilidad gerencial. Si a esto añadimos que, como consecuencia de la aceleración de la inflación en los setenta, la Administración tendió de forma creciente a utilizar las políticas de precios y de salarios de las empresas nacionalizadas como instrumento de control macroeconómico, y que las políticas de precios fueron también utilizadas para cumplir objetivos distributivos (p.ej.: el nivel de provisión y el precio de servicios públicos como gas, electricidad y

telecomunicaciones fueron punto de referencia de las discusiones sobre la actuación social redistribuidora de los sucesivos gobiernos), la relativa eficiencia alcanzada por estas industrias, desde el punto de vista técnico, en los años sesenta se había deteriorado paulatinamente en los setenta. La frustración que estos hechos generaron afectó, inevitablemente, al prestigio y la moral de los gerentes de estas industrias. Los salarios de los directores eran foco de atención política, y fue frecuente la negativa a incrementar retribuciones debido a su pretendida ineficacia. Los niveles retributivos de los altos ejecutivos de estas empresas se redujeron considerablemente respecto a sus homólogos del sector privado, lo que condicionó también las retribuciones de los niveles intermedios de dirección. Este problema provocó efectos negativos sobre la calidad profesional de la gerencia del sector nacionalizado en su conjunto. Con esta situación, llegamos al año 1981.

Así pues, hasta esa fecha, la historia de las nacionalizaciones en el Reino Unido es el resultado del fracaso de una política, con dos etapas: en la primera, hasta 1961, la sustitución del mercado por consejos de principales que pretendían definir el interés público fracasó, al no facilitar una definición adecuada de los objetivos organizativos básicos del sector nacionalizado, y por la pérdida del control financiero, que exigía la constante inyección de recursos para mantener sus resultados de explotación, fundamentalmente en ferrocarriles y sector eléctrico. En la segunda etapa, desde 1961 hasta 1981, el intento de encontrar un marco que conciliase los objetivos públicos con la autonomía gerencial

CUADRO N.º 3

## PRINCIPALES SOCIEDADES PRIVATIZADAS EN EL REINO UNIDO

SOCIEDADES PRIVATIZADAS	Sector	Fecha definitiva	Millones de libras obtenidos
British Sugar Corp. ....	Alimentación	Julio 1981	44
Amersham International .....	Radioquímica	Febrero 1982	64
National Freight Co. ....	Transporte	Febrero 1982	5
Britoil .....	Petróleo	Noviembre 1982	627
International Aeradio .....	Com. Aéreas	Marzo 1983	60
British Rail Hotels .....	Hostelería	Marzo 1983	51
British Petroleum .....	Petróleo	Septiembre 1983	927
Associated British Ports .....	Puertos	Abril 1984	97
Wytch Farm .....	Petróleo	Mayo 1984	82
Enterprise Oil .....	Petróleo	Junio 1984	300
Sealink .....	Transportes	Julio 1984	66
Jaguar .....	Automóviles	Julio 1984	297
British Telecom .....	Telecomunicaciones	Noviembre 1984	3.916
British Aerospace .....	Aeronáutica	Mayo 1985	389
Cable Wireless .....	Telecomunicaciones	Diciembre 1985	1.045
British Gas Co. ....	Gas	Marzo 1986	10.000
British Airways .....	Aéreo	Febrero 1987	1.000

falló al enfrentar los objetivos de la Administración con los de los ejecutivos de las industrias. El resultado fue la proliferación de instrumentos de control y una creciente intervención diaria, acompañadas de repetidas declaraciones de intención sobre la reducción del control e intervención.

## 2. El desarrollo de la privatización en el Reino Unido

Las primeras privatizaciones, iniciadas en 1981, afectaron a un conjunto de empresas cuyas actividades no eran propias del sector público. Entre ellas se pueden destacar: Cable and Wireless, en el sector de telecomunicaciones; Amersham International, en el de radioquímica; British Rail, en el de hostelería, y National Freight, en el de transporte (cuadro n.º 3). Todas estas empresas tienen, en la actualidad, una experiencia de varios años en el sector privado,

con un resultado que puede catalogarse de altamente beneficioso. Pero el éxito de éstas y otras privatizaciones marginales no debería ser tomado como base para valorar el programa global de privatizaciones. Las compañías citadas eran todas ellas pequeñas, actuando en sectores competitivos y, en muchos casos, habían pasado a formar parte del sector público de forma accidental. Esto es, fueron víctimas de los fallos de la intervención en un contexto en el cual no existía probablemente fallo de mercado.

Por ello, si queremos valorar la eficiencia del proceso privatizador, conviene centrar la atención en aquellas empresas y sectores sobre los que existían razones fundadas para anticipar fallos de mercado, esto es, empresas que se caracterizan por una intervención gubernamental extensiva en todos los países, que están nacionalizadas en muchos de ellos y cuyo mantenimiento

bajo propiedad pública ha estado constantemente sujeto a controversias. El sector de las telecomunicaciones cumple todos estos criterios.

En el Reino Unido, el sector de telecomunicaciones se ha gestionado como un departamento de la Administración hasta 1969 y como una *public corporation*, en línea con el modelo morrissoniano ya comentado, a partir de esa fecha. En 1981, se plantea una discusión sobre las posibles fórmulas para trasladar parte del endeudamiento de la British Telecom al PSBR (necesidad de endeudamiento del sector público). Se trataba, con el fin de reducir el déficit público, de que las partidas negativas derivadas de la contabilidad pública de ciertas empresas no fueran consideradas como endeudamiento público en sentido estricto. La conclusión técnica fue contraria a este punto de vista, lo que inclinó definitivamente la balanza hacia la radical decisión de la privati-

zación de British Telecom (BT). Ese año, y para preparar la privatización, las telecomunicaciones fueron separadas del servicio de Correos. Y, en una industria que hasta entonces había sido un monopolio, fue introducida la competencia, al conceder la licencia a Mercury para actuar como eventual competidor de la BT en todo el ámbito de los servicios de telecomunicaciones.

En un principio, BT era una macroempresa con un único centro de beneficios, y cuyos sistemas contables no estaban adaptados al sistema de control que una empresa comercial necesita. Para la privatización, todas las unidades independientes fueron convertidas en centros de beneficios, lo que permitió aumentar la gama de productos ofrecidos y la calidad de los servicios, y sus sistemas contables homologados a los utilizados por empresas similares del sector privado. La estructura financiera de la empresa fue saneada: se redujo su deuda con el Estado en 369 millones de libras, la amortización fue acelerada y los préstamos del National Loans Fund transformados en obligaciones por un valor de 2.750 millones de libras. Como medida preparatoria de la privatización, y con la ayuda de expertos en relaciones públicas, se montó una Share Information Office para informar al público sobre las circunstancias de la privatización, siendo además la oficina coordinadora de todas las decisiones operativas y todas las comunicaciones del equipo privatizador. Esta oficina tuvo un papel tan trascendental que posteriormente sería transformada en centro permanente para ofrecer sus servicios a otros proyectos de privatización.

La venta del 51 por 100 de las acciones de BT al precio de 130

peniques supuso un total de 3.916 millones de libras. Esto representaba un volumen seis veces mayor que cualquier emisión previa realizada en el mercado de valores británico, y existió un considerable escepticismo acerca de la voluntad y capacidad del mercado bursátil para absorber una emisión de tal entidad. Se decidió aplazar el pago en tres ejercicios fiscales: 30 por 100 en el momento de la demanda, 40 por 100 en 1985 y el resto en 1986. Se lanzó una importante campaña de publicidad, información y asesoramiento, tanto directo como indirecto, para contrarrestar la campaña antiprivatización de los sindicatos. El éxito fue evidente, atrayendo un enorme interés y audiencia tanto para los inversores institucionales como para los privados, incluyendo el propio personal de la compañía (el 96 por 100 de la plantilla participó de la emisión). Todo ello contribuyó a que la emisión fuese cubierta rápidamente, y en un día pasó a convertirse en la empresa cotizada con mayor capitalización bursátil y con el mayor número de accionistas (se incorporaron en torno a 2.250.000 accionistas). Ciertos inversores institucionales quedaron fuera de la oferta general de venta, lo que les obligó a comprar en el mercado secundario, donde la cotización de partida suponía una prima del 80 por 100 sobre el precio pagado en la emisión. Precisamente esta sobresuscripción, y la prima elevada sobre el precio de emisión, ha sido una característica general de los procesos de privatización británicos.

La legislación reguladora de la privatización de BT estableció una autoridad del proceso: The Office of Telecommunications (OFTEL), que tenía dos funciones básicas: 1) la promoción de

la competencia en el sector, y 2) la regulación de los precios. La primera se cumplía gracias a una serie de seguridades comprometidas tanto por BT como por los nuevos participantes, aunque la apertura del mercado de telecomunicaciones, al margen de BT y Mercury, no es posible hasta el fin de esta década, manteniéndose transitoriamente este monopolio para un máximo aprovechamiento de los servicios de la red de telecomunicaciones. En este sentido, la cuestión más importante planteada fue la definición de los términos del acuerdo para el acceso de Mercury a la red gestionada por BT; las negociaciones sobre un acuerdo marco, mantenidas antes de la privatización, se rompieron y, después de la consideración de ciertos argumentos legales, OFTEL, como poder arbitral, resolvió la disputa en términos muy favorables a Mercury.

Las principales empresas privatizadas con posterioridad han sido el Trustee Saving Bank, British Gas y British Airways. La primera presenta ciertas diferencias respecto a otras empresas privatizadas: tiene su origen en instituciones del siglo pasado, establecidas por el interés público local de los ciudadanos en la promoción del ahorro, y a mediados del siglo xx se convierte en un sistema cooperativo de entes regionales autónomos. La centralización de la organización global y la venta pública de sus acciones era esencialmente un medio de establecer un *status* constitucional para lo que hasta entonces era un cuerpo estructurado anárquicamente, con una gestión de baja calidad. La fecha de oferta pública fue retrasada varias veces por pleitos sobre quién poseía realmente los activos del banco. La historia de la TSB merece aten-

ción porque revela un aspecto implícito de la perspectiva de las privatizaciones, esto es, la creencia de que una empresa pública limitada, con un consejo propio, con una cotización bursátil y una amplia participación accionarial es, con mucho, el modo más apropiado de organización de las actividades comerciales.

La emisión de acciones de British Gas siguió prácticamente el modelo de BT. British Gas tenía, hasta la reciente liberalización en 1982, un monopolio administrativo de compra, venta y distribución del gas producido y descubierto en el Reino Unido. En la actualidad sigue disfrutando de un monopolio *de facto* respecto a estas funciones. Posee una importante cartera de contratos de oferta a largo plazo, negociados antes de la crisis del petróleo de 1973-1974 y hoy altamente ventajosos. Ha desarrollado una red nacional de gasoductos, un sistema de distribución a viviendas y su propia cadena de establecimientos comerciales sobre aplicaciones del gas; después de una disputa legal, se ha visto obligada a abandonar sus actividades de exploración de gas e hidrocarburos.

Después del éxito del proyecto Telecom, la Administración pasó a disponer de la totalidad de su participación en Gas (superior al 51 por 100), lo que supuso un proceso incluso más largo que el de Telecom. El sistema de aplazamiento de pago en tres años se mantuvo. Un organismo regulador similar —OFGAS— fue instituido. Se implementó un mecanismo de cálculo de precios que permitía a la empresa repercutir hacia los consumidores las variaciones del coste de adquisición del gas. Las disposiciones que exigían a OFGAS promover la competencia en la industria fue-

ron omitidas en la norma originaria, pero insertadas durante su discusión parlamentaria debido a presiones de grupos concretos.

British Airways ha disfrutado de unos niveles de eficiencia por debajo de los niveles normales en empresas de aviación, debido a que sufre altos costes por el mantenimiento de líneas que operan en mercados restringidos. En 1980, con la apreciación sustancial de la libra y la elevación de los precios del petróleo, las pérdidas originadas alcanzaron la proporción de una auténtica hemorragia; por ello, se nombró un nuevo equipo gerencial con el objetivo de recuperar a corto plazo cierta rentabilidad y preparar a la empresa para una posible privatización. La red de líneas fue recortada y el número de directivos reducido en torno a un 40 por 100. La recuperación de beneficios fue ayudada por una sustancial caída de la libra frente al dólar. La oferta pública de venta fue retrasada por una serie de hechos externos. Existía un litigio sobre la quiebra de Laker Airways. Hubo una fuerte oposición a la propuesta de la autoridad ad-

ministrativa, el CAA, respecto a la transmisión de rutas a la segunda línea británica, British Caledonian, con el fin de dotarla de cierta credibilidad como competidor. Por último, había desacuerdo con USA sobre los acuerdos de la Central International Aviation. Finalmente, sin embargo, las acciones se ofertaron públicamente en febrero de 1987.

Existe en la actualidad un reducido número de candidatos a la privatización (cuadro n.º 4). Las empresas de abastecimiento de agua, por un tiempo, parecían ser el candidato número uno a la privatización, pero las dificultades prácticas, que son importantes, la han desaconsejado. Rolls-Royce, la empresa de motores de aviación nacionalizada ante su posible liquidación en 1971, y la British Airports Authority parecen ser las primeras de la lista. La electricidad puede ser privatizada siguiendo los modelos de gas y telecomunicaciones. Sin embargo, los proyectos de privatización del carbón, el ferrocarril y los aceros son más remotos y difíciles.

CUADRO N.º 4

**PRINCIPALES SOCIEDADES PRIVATIZABLES  
O EN PROCESO DE PRIVATIZACIÓN EN EL REINO UNIDO**

SOCIEDADES	Sector	Valor estimado de la venta (millones de libras)
British Airports Authority .....	Aeropuertos	500
National Bus Co. ....	Transportes	200
Rolls Royce .....	Motores	300
Royal Ordnance .....	Arsenales	200
Short Brothers .....	Aeronáutica	100
Thames Water Authority .....	Aguas	500
Uniport .....	Rec. Automoc.	—
Water Authorities .....	Aguas	500

Fuente: COPS y elaboración propia.

### 3. Privatización y comportamiento industrial: la experiencia británica

Al valorar el impacto de la privatización sobre el rendimiento empresarial, es importante distinguir el efecto de la privatización como tal de los efectos de la desregulación. Las corrientes intelectuales en favor de la privatización y la liberalización son evidentes en el Reino Unido, pero sus objetivos han sido perseguidos de forma independiente. Por ejemplo, la competencia en la provisión de aparatos telefónicos fue permitida en 1980, mucho antes de cualquier planteamiento serio sobre la privatización de BT. *A sensu contrario*, British Gas fue privatizada en 1986 sin ninguna medida efectiva y complementaria para reducir su hegemonía en el sector.

En una fase inicial, la competencia y la privatización han avanzado de forma simultánea, aunque en los últimos años han entrado en conflicto; un conflicto en el que la liberalización ha sido sacrificada, por regla general. Sin embargo, existe un amplio consenso (p.ej.: Kay, 1987) en torno a la opinión de que la liberalización es la vía más efectiva (o quizá la única) para una mayor eficiencia del sistema productivo, y que la privatización no ha sido más que una consecuencia lógica y el resultado práctico del proceso liberalizador.

Existen numerosos *surveys* sobre la rentabilidad relativa de las empresas públicas y privadas (p.ej.: Millward, 1982). De ellos se pueden sacar una serie de conclusiones interesantes:

1) En conjunto, *a priori*, cuando el sector público y el sector privado abordan actividades si-

milares, el sector privado suele ofrecer mayores beneficios, menores costes y una mayor eficiencia.

2) Sin embargo, los estudios que permiten llegar a estas conclusiones hacen referencia a empresas competitivas que buscan objetivos estrictamente comerciales. Los resultados de estas comparaciones son interesantes (y favorables al sector privado), pero las actividades objeto de estudio no son representativas del tipo de operaciones industriales que el sector público realiza.

3) Los resultados de las comparaciones de la rentabilidad en entornos regulados son mucho menos evidentes. Al respecto, Pescatrice y Trapani (1980) establecen, para los servicios públicos eléctricos en Estados Unidos, serias evidencias sobre el mayor rendimiento del sector público en la producción de este servicio. En Alemania, las compañías públicas de seguros tienen menores costes que las compañías privadas (Finsinger, Hammond y Tapp, 1985).

En suma, el superior rendimiento de la empresa competitiva privada parece claro; no así la superioridad de una empresa privada en un entorno regulado. La respuesta dependerá de las circunstancias específicas de la empresa y del diseño de la regulación impuesta. En cualquier caso, si la competencia y la privatización entrasen en conflicto, parece preferible la competencia, pero los niveles óptimos de eficiencia productiva se podrían generar cuando se abordasen simultáneamente estos procesos de liberalización y privatización.

Las dificultades de la aplicación del proyecto competitivo en los sectores tradicionales del sector público son, sin embargo, im-

portantes por lo que parece a primera vista. La primera y más clara es que muchos de ellos constituyen monopolios naturales, esto es, sectores donde es técnicamente imposible y, por tanto, ineficiente facilitar la provisión por más de una empresa. Existen también sectores donde se generan sustanciales beneficios de la coordinación (p.ej.: el sector de transporte). Son estos argumentos los que justifican, entre otros, la propiedad pública en primera instancia.

Aunque reales, estas consideraciones son, a veces, exageradas. Los cambios tecnológicos pueden reducir los monopolios naturales (p.ej.: el sector telecomunicaciones en las áreas más sofisticadas). La distribución a nivel local de gas, electricidad y agua es un evidente monopolio natural, aunque no exige el grado de integración vertical que estas empresas tienen en la actualidad en el Reino Unido.

Las tendencias hacia una mayor competencia han recibido muy poca atención en el Reino Unido, con una honrosa excepción: la industria de transportes por carretera. Parecen existir dos razones básicas para ello. La primera se refiere al procedimiento de venta para su privatización: la Administración ha considerado que obtendría unos mayores ingresos en el proceso si garantizase un cierto control del mercado que si incrementase la competencia. La segunda se refiere a que la venta global sería más rentable que la venta de partes de la empresa previamente desmembradas. No obstante, parece que la renta del proceso no ha sido el motivo principal.

La actitud de los directivos principales de las empresas privatizadas ha sido de la máxima impor-

tancia en el proceso privatizador. Desde una perspectiva operativa, el proceso privatizador que no disfrutase de su beneplácito sería, cuando menos, difícil. En todo paquete privatizador existen elementos que pueden permitir una mayor libertad de interferencia por parte de la gerencia, una mayor intervención en las ampliaciones de capital y una mayor intervención en el control de posteriores adquisiciones. Asimismo, existen elementos en los que es previsible una cierta resistencia por parte de los gestores (mayor competencia, desmembramiento o reorganización de las estructuras gerenciales). Estos han sido los argumentos defendidos por cada sector, y normalmente han conseguido acercar el proceso de privatización a sus criterios, dejando en un plano marginal el tema de competencia. Al respecto, el efecto global de la Ley de Telecomunicaciones de 1983 ha sido la moderación de la velocidad de liberalización de las telecomunicaciones, a pesar de la vigorosa prosecución de la competencia por parte de OFTEL desde su aparición. Con estas experiencias, tanto British Gas como British Airways consiguieron excluir cualquier referencia a la competencia de su paquete legislativo privatizador. Así pues, se puede afirmar que el proceso privatizador británico ha pasado de considerar el fomento de la competencia como algo prioritario a considerarlo como algo marginal y ajeno, en la mayoría de los casos, al proceso de transmisión de activos al sector privado.

¿Se puede afirmar el éxito del proceso privatizador en el Reino Unido? Ya hemos comentado que el efecto de las primeras privatizaciones de algunas empresas pequeñas ha sido claramente

favorable. Sin embargo, el verdadero *test* sobre el éxito del programa resultará del proceso seguido en las principales industrias nacionalizadas, como British Telecom y Gas. Realizar una valoración global es aún muy prematuro, pues tan sólo hace cuatro años que se produjo la venta de las acciones de BT y la privatización de BG no ha cubierto su segundo año. A pesar de ello, es conveniente constatar una serie de *resultados* ya evidentes:

1. El éxito, a primera vista, del proceso ha sido consecuencia de una suficiente determinación política para llevarlo a cabo. En su momento, una privatización de la magnitud de la que acometió el gobierno británico de la Sra. Thatcher fue calificada por muchos analistas como impracticable. La gerencia podría no cooperar, los sindicatos podrían no aceptarla, los mercados de capitales podrían no absorberla, etcétera. Sólo una suficiente decisión política permitió llevar adelante el proceso, y esta demostración ha sido una de las causas del inusitado interés por las privatizaciones en ese país.

2. La privatización ha invertido el descenso, a largo plazo, sufrido en el número de accionistas individuales en el Reino Unido (2 millones de nuevos accionistas en BT, 5 millones en TSB y 3 millones en BG), y, a pesar de las fuertes plusvalías que se podrían haber generado por la venta inmediata de las acciones (p.ej.: un suscriptor individual que obtuviera acciones y vendiera éstas el primer día de su tenencia podría obtener plusvalías cercanas al 80 por 100 en el caso de BT y TSB, y del 30 por 100 en BG), más de la mitad de los inversores iniciales mantienen sus acciones en el caso concreto de BT, cuestión que se ha podido constatar en el año 1987, cuando los residentes del Reino Unido que han mantenido sus acciones por un período de tres años desde la emisión han recibido su *Loyalty bonus* (prima de lealtad).

3. La privatización ha tenido un impacto significativo sobre las finanzas de la Administración. La venta de acciones desde 1980, y cuando todos los pagos pendientes se hayan completado, supon-

CUADRO N.º 5  
CAMBIOS EN LA PRODUCTIVIDAD FACTORIAL TOTAL  
(Porcentaje p. a.)

	1968-78	1978-85
British Rail .....	(0,8)	2,8
British Steel .....	-2,5	2,9
Post Office .....	(-1,3)	1,9
British Telecom .....	5,2	0,5
British Coal .....	-1,4	0,0
Electricity .....	0,7	1,4
British Gas .....	(8,5)	1,2
National Bus .....	-1,4	0,1
British Airways .....	5,5	4,8
Sector Industrial R. U. ....	1,7	n. a.

Las cifras entre paréntesis se refieren a la productividad del factor trabajo, al no disponerse de datos sobre productividad total.

Fuente: Molyneux y Thompson (1987).

drá una cantidad de 20.000 millones de libras. Suma importante, aunque no sustancial si la comparamos con los gastos generales de la Administración británica. Esta es una precisión importante, ya que, por razones políticas, los resultados de la privatización han sido tratados en las cuentas públicas como un gasto público negativo, lo que significa que la privatización ha sido una ayuda a la hora de conseguir los objetivos de gasto público y endeudamiento fijados por el gobierno. Asimismo, la privatización tendrá un impacto permanente sobre las finanzas públicas, debido a que las necesidades de capital financiero de las empresas se excluirán del endeudamiento total del sector público (PSBR); además, el gravamen de los dividendos de las empresas privatizadas y la obtención de dividendos de aquellas empresas, como BT, donde el Estado mantiene una participación principal permitirán a éste incrementar sus ingresos.

4. Pero el verdadero *test* sobre el éxito de la privatización se deriva del impacto sobre la eficiencia industrial. Al respecto, un reciente trabajo de Molyneux y Thompson (1987) sobre el rendimiento de las empresas nacionalizadas permite destacar dos características, a partir de los datos que aparecen en el cuadro número 5, que muestra los rendimientos recientes de las empresas que estaban nacionalizadas en 1980. La primera es que el resultado en casi todas ellas es francamente bueno, tanto en relación a su rentabilidad histórica como con respecto al conjunto de la industria británica. La segunda característica es más llamativa, y se refiere al hecho de que las mayores ganancias de productividad han sido obtenidas

no por las empresas privatizadas, sino por las empresas nacionalizadas tradicionales (correos, ferrocarriles y aceros), donde la privatización no se plantea. La explicación para Kay (1987) no es difícil; estas empresas han experimentado cambios en los puestos directivos que han introducido un estilo de dirección más comercial y agresivo, además de desarrollar una mayor flexibilidad laboral y un control radical de las actividades generadoras de pérdidas. Estos cambios están estrechamente asociados con la privatización: es difícil creer que estos cambios en el comportamiento gerencial se hubieran dado si la privatización no hubiese estado en la agenda política; el clima de privatizaciones ha creado una expectativa de cambio que ha sido asumida a todos los niveles por los gerentes, aceptando el reto de la renovación de la industria británica en su conjunto.

#### BIBLIOGRAFIA

- ASHWORTH, M. A., y P. J. FORSYTH (1984): «British Airways», *IFS Report Series*, n.º 12, IFS, Londres.
- COB (1987): *19ème rapport annuel de la Commission des Opérations de Bourse*, junio, París.
- COINTREAU, E. (1986): *Privatización. El arte y los métodos*, Unión Editorial, S. A.-COPS, Madrid.
- DINER, A., y J. TRICOU (1986): «Les procédures de privatisation», *Banque*, diciembre, reproducido en *Problèmes Economiques*, número 2.005, 31, diciembre.
- DOMBERGER, S., y J. PIGOTT (1986): «Privatisation Policies and Public Enterprise: A Survey», *Economic Record*.
- European Economic Review* (1987), vol. 31, n.º 112, febrero-marzo.
- FINSINGER, J., E. H. HAMMOND y J. TAPP (1985): «Insurance - Competitive or Regulation?», *IFS Report Series*, IFS, Londres.

- JESSUA, C. (1987): *Les privatisations: le cas de la France*, IIPF, París.
- KAY, J. A. (1987): *The State and the Market: The U.K. experience of privatisation*, IIPF, París.
- MILLWARD, R. (1982): «The Comparative Performance of Public and Private Enterprise», en E. Roll (ed.): *The Mixed Economy*, MacMillan, Londres.
- MOLYNEUX, R., y D. A. THOMPSON (1987): «Nationalised Industry Performance», *Fiscal Studies* (8), febrero.
- MORRISON, H. (1933): *Socialisation of Transport*.
- PESCATRICE, D., y J. TRAPANI (1980): «The performance and objectives of public and private utilities operating in U.S.», *Journal of Public Economics*, 13.
- PRYKE, R. (1981): *The Nationalised Industries: Policies and Performance since 1968*, Martin Robertson, Oxford.
- TREASURY (1961): *The Financial and Economic Objectives of the Nationalised Industries*, HMSO, Cmnd, 1.337.