

polarización epistemológica, utilizá-bamos con anterioridad al hablar de realismo y de racionalismo.

Por cierto, *last but not least*, si de racionalidad hablamos y a la gestión de la actividad pública nos estamos refiriendo, no hay que desdeñar el papel fundamental que corresponde a las instituciones encargadas del control de dicha gestión. En un proceso dinámico en el que en verdad se fundiesen los papeles de principal y agente, de fiscalizador y fiscalizado, podrían obtenerse preciosos frutos que legitimarían y sustentarían el Estado del Bienestar.

ANDRÉS FERNÁNDEZ DÍAZ

**LUIS GÁMIR: *Las privatizaciones en España.***

Pirámide, Madrid, 1999.

Los excesos de intervencionismo estatal que caracterizaron, en la mayoría de los países europeos, los treinta años que siguieron al fin de la II Guerra Mundial, dieron lugar a la proliferación de empresas públicas, entendiéndose por tales aquellas cuyo capital pertenece enteramente al Estado o se encuentran bajo su directa influencia. En muy buena medida, las empresas públicas nacían bien por la desconfianza en el mercado, como asignador de recursos (teoría de los fallos del mercado), bien porque las crisis de los años setenta fueron, en parte, trasladadas al sector público mediante la estatalización de muchas empresas de capital privado.

En los años ochenta comenzó a cobrar impulso la privatización de

empresas públicas y no sólo porque no parecía lógico que la acción de los poderes públicos se extendiera a actividades tales como la industria agroalimentaria o la textil, sino porque, además, la experiencia demostraba que muchas de esas empresas públicas eran una fuente continua de problemas, amén de requerir, año tras año, ayudas sustanciales del presupuesto.

Aunque, en los últimos dos años, se ha escrito bastante en España sobre la privatización de empresas públicas, el libro del profesor Gámir ofrece al interesado por el acontecer económico y al profesional de la economía una serie de ventajas: es un trabajo claro, es omnicomprendido, es minucioso y no intenta convencer al lector.

Es claro porque la privatización tiene su propio lenguaje, de origen sajón, es decir, inglés o americano. Y lo tiene porque, salvo circunstancias especiales, son los bancos de negocios los que se ocupan de la operación de venta, bancos de negocios que –sean o no españoles– han mantenido la jerga original. Y así, el no especialista se encuentra enfrentado a términos tales como *bookbuilding*, *Initial Public Offering* (IPO), *Oferta Pública de Venta* (OPV), *bought deal* o *greenshoe*. El profesor Gámir, en aras de la claridad, explica lo que significa cada una de las expresiones y, por tanto, hace comprensible, para el no experto, el proceso de privatización. Es decir, le aclara que *bookbuilding* no es sino el seguimiento de la demanda institucional de compra de acciones, demanda que se anota en un libro; que *IPO* es la oferta de venta de una empresa que no cotiza en Bolsa; que *OPV* es

la oferta de venta de acciones cotizadas en Bolsa; que *bought deal* es la venta de un gran paquete a una entidad preseleccionada; y que *greenhoe* es una opción de compra que se concede a las entidades colocadoras para que puedan mantener, si necesario fuese, la fluidez del mercado.

Es omnicompreensivo porque, pese a tratarse de un texto de 191 páginas (bibliografía incluida), no se soslaya ninguno de los aspectos fundamentales de la corriente privatizadora. Se hace referencia, por ejemplo, al debate ideológico que, desde siempre, ha enfrentado a los partidarios de la intervención estatal en los mecanismos económicos (visión socialdemócrata) y la de los que defienden la acción, lo más libre posible, de los mercados (visión liberal). Un debate ideológico que está siempre presente, como uno de los temas de nuestro tiempo, y sin el cual no es fácil entender el movimiento pendular nacionalizaciones-privatizaciones.

Pero, además de ello, el trabajo del profesor Gámir explica, asimismo, las experiencias de privatización en las principales zonas del mundo: no solamente en Europa, sino, además, en el resto de las áreas donde la creación de empresas públicas tuvo especial importancia —América Latina, por ejemplo— y aquellas otras en las que, por definición, la empresa era pública porque imperaba, hasta hace poco, el socialismo real; es decir, Europa oriental.

El trabajo dedica la mitad, aproximada, de su extensión a la experiencia española y, además de describir el proceso y las instituciones

que intervienen, efectúa un repaso amplio del esfuerzo privatizador emprendido desde 1996, con referencias concretas de cada operación.

Es minucioso porque se incorporan múltiples detalles, algo que también permite que el lector pueda valorar adecuadamente lo que hay detrás del proceso. Por ejemplo, el libro describe, con gran meticulosidad, el proceso español de privatizaciones. En el capítulo 5, el lector interesado puede seguir todos los pasos que requieren las operaciones de privatización: tanto aquellas que implican una venta directa como aquellas otras que se efectúan a través de los mercados secundarios de valores. Entre las dos existen sustanciales diferencias, puesto que, en las primeras, no existe un precio de referencia y mucho menos cuando se trata de empresas con pérdidas. En las segundas, es decir, las cotizadas en Bolsa, la cotización bursátil constituye un indicador de primerísima importancia que permite afinar mucho más el valor. Pero el trabajo del profesor Gámir va mucho más lejos en su descripción del proceso, puesto que ahonda, en el caso de empresas no cotizadas, en las distintas vías de selección de los compradores y explica las diferencias entre los concursos restringidos y las subastas; y por lo que atañe a las salidas a Bolsa, el trabajo guía al lector por el dedalo de las colocaciones, proceso que requiere un especial cuidado para que los títulos tengan una conveniente colocación institucional, que asegure el buen fin de la operación y, al mismo tiempo, cuente con un amplio tra-

mo minorista que dé estabilidad a la venta. Porque, al fin y al cabo, las privatizaciones deben perseguir un triple objetivo: lograr que el sector público obtenga el mejor precio por la empresa que vende; conseguir que, una vez privatizada, la empresa sea viable y pueda, por tanto, desempeñar su actividad en mercados competidos, y procurar, además, que la operación de privatización se afirme con el paso del tiempo; algo que puede no suceder si en la venta directa o en la venta a través de la Bolsa no se ha tenido especial cuidado en asegurar la permanencia a largo plazo de los accionistas. Para que el precio de la venta sea el mejor posible es necesario que la competencia sea elevada, es decir, que buen número de potenciales compradores se interesen por la operación y pugnen entre ellos, lo que normalmente se traduce en una elevación de las ofertas; para que la empresa sea viable es necesario valorar la trayectoria de los compradores para que su actuación posterior se acomode al ámbito de actuación de la empresa, bien potenciándola bien complementándola; en cuanto a la estabilidad de los accionistas, especialmente en empresas que cotizan en Bolsa, conviene asegurar muy bien la colocación institucional –generalmente en fondos de inversión– para que las acciones no se renegocien a corto plazo y conseguir que el valor de la acción se mantenga para que el inversor particular se sienta satisfecho y conserve los títulos en su cartera.

Aunque el autor del libro, Luis Gámir, no analiza las privatizaciones desde fuera, sino que lo hace

desde dentro –preside el Consejo Consultivo de Privatizaciones, el organismo consultivo que informa sobre el cumplimiento de los principios de publicidad, transparencia y libre competencia–, hay que destacar que el trabajo no intenta persuadir al lector; es decir, no pretende guiarlo, por medio de argumentos, para que llegue a la conclusión de que la privatización disfruta de una lógica aplastante. En este terreno, el profesor universitario ha prevalecido sobre el político: puede advertirse, a lo largo del libro, pero muy especialmente en el capítulo 3, en el que se resumen las razones que llevan a privatizar las empresas públicas, que no se trata de imponer criterio alguno al lector, sino de examinar los pros y contras que subyacen en cualquier proceso de privatización y de permitir que cada cual extraiga sus propias conclusiones. Y en este punto radica uno de los grandes méritos del trabajo.

En inglés, se dice que un libro es un *must* cuando se quiere manifestar que, por múltiples razones, conviene leerlo lo más pronto posible; razones que, naturalmente, pueden ser culturales, técnicas, profesionales o las que llevan a cualquier persona a intentar comprender el mundo en el que vive. Por todo lo dicho, en este breve comentario, entiendo que *Las privatizaciones en España* de Luis Gámir, es un *must* para quien quiera adentrarse en un tema de indudable interés y conocer los recovecos de un proceso complicado.

JAIME REQUEIJO GONZÁLEZ