

La industria de la privatización en Europa

Sol Trumbo Vila and Matthijs Peters



VENDIDO

Tabla de contenidos

| | |
|---|----|
| Resumen ejecutivo | 4 |
| Introducción | 5 |
| Las ayudas estatales al sector financiero condujeron a programas de privatización | 6 |
| La lógica proprivatizadora | 7 |
| El negocio de la asesoría de las privatizaciones | 10 |
| Cómo se sustentan los argumentos proprivatizadores en la práctica | 12 |
| ¿Las privatizaciones ayudan a los Gobiernos a conseguir fondos para pagar sus deudas? | 12 |
| ¿La privatización se traduce en una mayor eficiencia? | 13 |
| Análisis de casos de privatización: ganancias privadas y pérdidas públicas | 15 |
| Grecia | 15 |
| Irlanda | 18 |
| Reino Unido | 18 |
| España | 19 |
| Portugal | 20 |
| Italia | 21 |
| Chipre | 21 |
| La paradoja privatizadora: El Estado chino está comprando activamente empresas europeas de servicios públicos | 22 |
| Conclusiones | 23 |
| Notas | 24 |

Resumen ejecutivo

La ciudadanía europea ha sido testigo de cómo una oleada de privatizaciones barría sus países en los últimos años.

El informe del Transnational Institute (TNI) *Privatizando Europa*,¹ publicado en 2013, demostraba cómo la Unión Europea (UE) y el Fondo Monetario Internacional estaban utilizando la crisis económica como una forma de impulsar programas de privatización en países endeudados de la UE, a pesar de la gran oposición popular que estos suscitaban.

Tres años después, este informe repasa las consecuencias de esas privatizaciones. Sus páginas se centran en el proceso y en los actores empresariales que se han beneficiado, y analiza si la venta de patrimonio estatal ha cumplido con las promesas que se utilizaron para justificar su privatización.

La industria de la privatización en Europa pone al descubierto que:

- **La lógica que esgrimen los defensores de la privatización no se corresponde con las pruebas.** La privatización se ha justificado con el argumento de que genera ingresos para los países endeudados, y que garantiza una mayor eficiencia. Sin embargo, en casi todos los casos, solo se están vendiendo empresas rentables, y a unos precios sistemáticamente infravalorados. Mientras tanto, estudios del FMI y de universidades europeas demuestran que no existen pruebas de que las empresas privatizadas sean más eficientes. Más bien, han reducido los salarios, menoscabado las condiciones laborales y generado una creciente brecha salarial.
- **Un pequeño círculo de firmas jurídicas y financieras está obteniendo enormes beneficios con la nueva oleada de privatizaciones propiciadas por la crisis.** Entre estas, se cuentan asesorías financieras y jurídicas, así como empresas auditoras. Estos actores son promotores activos de las privatizaciones en toda Europa y se han beneficiado de este negocio tan lucrativo, haciéndose con contratos valorados en millones de euros.
- **Algunos de los actores empresariales clave, como Lazard, se han dedicado a asesorar sobre el proceso de privatización y, después, a beneficiarse de su propio asesoramiento.** Por ejemplo, la división de Lazard especializada en asesoría actuó como principal asesora financiera de la privatización de Royal Mail, por lo que influyó directamente en la fijación de los precios de las acciones, y al mismo tiempo, la división dedicada a la gestión de activos fue una de las 16 empresas a las que se les otorgó la condición de inversor preferente. Esto permitió a la empresa embolsarse unos beneficios de ocho millones de libras, comprando y después revendiendo las acciones.
- **A pesar de la retórica a favor de la gestión privada, muchas de las empresas que obtienen concesiones y compran activos privatizados son empresas de propiedad estatal.** Empresas estatales chinas, por ejemplo, se han convertido en actores dominantes que están comprando empresas energéticas europeas, adquiriendo acciones en empresas públicas de servicios portuguesas, griegas e italianas. Empresas estatales de Alemania y Azerbaiyán también han participado en la compra de activos privatizados en otros países europeos.
- **La privatización en Europa ha impulsado un aumento de la corrupción, con demasiada frecuencia de casos de nepotismo y conflictos de interés.** En Grecia, este hecho ha dado lugar a constantes escándalos en el HRADF, la principal agencia encargada de las privatizaciones en el país, y tres de los miembros de su junta están acusados actualmente por la fiscalía anticorrupción griega. En Italia, España, Portugal y el Reino Unido se han producido casos parecidos.

Introducción

Las negociaciones para el rescate entre Grecia y la 'Troika' (la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional) en julio de 2015 volvieron a poner en primera plana el tema de la privatización. El Gobierno de Syriza, elegido en base a un programa que se oponía a la impopular privatización de bienes estatales estratégicos como los servicios de agua, fue humillado y obligado a acceder a la venta de patrimonio estatal. De hecho, los planes de privatización que se impusieron a Grecia en el tercer y último Memorando de Entendimiento (MoU) son de mayor calado que los anteriores

Si bien Grecia destaca por ser el caso más emblemático de privatizaciones impuestas por la Troika, este país mediterráneo no es el único que se está viendo presionado para desplegar programas de este tipo. Portugal, Italia, España, Irlanda y el Reino Unido también han sido blanco de una campaña renovada para privatizar los últimos servicios estatales que quedan

¿Qué fomenta la privatización de los servicios públicos y los bienes comunes en la UE?

El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Central Europeo (BCE) y la Comisión Europea (CE) consideran que la privatización de servicios públicos y compañías estatales es la panacea para las dificultades económicas de Europa. Estos organismos sostienen que la titularidad privada mejorará la rentabilidad y la competitividad de las empresas, y que la ciudadanía se beneficiará con precios más bajos y mejores servicios. Sin embargo, como analiza este informe, obvian las evidencias que se desprenden de las últimas privatizaciones, que en la mayoría de los casos se han traducido en una reducción de los ingresos estatales, una mayor corrupción y unos servicios de peor calidad. También ignoran las pérdidas en materia de salarios y empleos, y el menoscabo de los derechos laborales que se derivan de la privatización y que han exacerbado aún más la crisis económica.

Puede que la ceguera de la Troika ante los efectos negativos de la liquidación a corto plazo de bienes estatales sea de naturaleza ideológica, pero se ve impulsada por el auge de una poderosa industria de la privatización en Europa que se beneficia enormemente de estas ventas y que presiona activamente para mantener su negocio.

Teniendo en cuenta las profundas implicaciones sociales y económicas de los programas privatizadores en Europa, creemos que es de vital importancia comprender cómo funciona el proceso de privatización, qué actores participan en él y a quién beneficia realmente. Este informe espera arrojar luz sobre estas fuerzas con el objetivo de reforzar la resistencia a la renovada campaña proprivatizadora en Europa, que antepone las ganancias de las grandes empresas a las necesidades públicas y los derechos humanos.

Las ayudas estatales al sector financiero condujeron a programas de privatización

Como ya reveló el informe *Privatizando Europa*, publicado por el TNI en 2013, la crisis financiera de 2008 tuvo consecuencias de gran alcance para la UE, y en especial para los países de la eurozona. Siguiendo la estrategia del Gobierno estadounidense, la Comisión Europea aconsejó a los Estados miembros de la UE que rescataran a los bancos amenazados por la quiebra. Entre octubre de 2008 y octubre de 2011, la CE autorizó medidas de ayuda estatal en favor de las entidades financieras por un importe de 4,5 billones de euros (lo que equivaldría al 37 por ciento del PIB de la UE).²

Las medidas de ayuda estatal para rescatar al sector financiero generaron una cantidad sin precedentes de deuda pública, que ya se había disparado debido al creciente coste de las prestaciones por desempleo y la disminución de los ingresos fiscales provocados por la crisis económica.

Varios países de la periferia de la eurozona no pudieron hacer frente a este drástico incremento de la deuda, que se vio exacerbado aún más cuando las agencias de crédito rebajaron sus calificaciones crediticias.³ Como consecuencia de ello, Portugal, Grecia e Irlanda firmaron un MoU con la Troika. El MoU aprobaba la concesión de préstamos a cambio de la aplicación de ciertas políticas económicas, también conocidas como 'paquetes de rescate'. Rumanía, Hungría, Letonia y España también firmaron distintos acuerdos para recibir ayuda financiera en el marco del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MES).

La gobernanza económica de la UE

En paralelo a los Memorandos de Entendimiento (MoU) con países concretos, la UE en su conjunto ha vivido un proceso integral de reforma institucional con la aprobación de una serie de tratados, entre los que estarían los conocidos como 'two-pack' o paquete de dos medidas sobre supervisión presupuestaria, el 'six-pack' sobre gobierno económico y el Pacto Fiscal Europeo. Estos tratados alejan la toma de decisiones de los Parlamentos nacionales y la acercan hacia Bruselas, que ahora desempeña un papel activo en la supervisión, la prevención y la corrección de las políticas económicas de los Estados miembros. El objetivo declarado es crear "una auténtica Unión Económica y Monetaria". Véase: *Desmitificando la competitividad – Guía básica sobre el Pacto de Competitividad de la UE*, TNI.⁴

Una de las políticas clave que la Troika y el MES fijaron como requisito para obtener préstamos es la privatización de bienes de propiedad pública.⁵

El presente informe examina estos procesos centrándose en los países siguientes:

- Países que han firmado uno o varios MoU: Grecia, Portugal, Irlanda y Chipre.
- España, que recibió un paquete de rescate de 100.000 millones de euros a cambio de aplicar reformas.
- Italia, que no ha firmado ningún acuerdo formal con las instituciones de la UE, pero que se encuentra bajo una creciente presión política para adoptar unas reformas parecidas a las de los países con un MoU.⁶
- El Reino Unido, en tanto que país pionero en la aplicación de programas de privatización y aún uno de sus principales artífices.

Este informe no analiza la privatización ni la recapitalización de bancos europeos de titularidad estatal parcial o total. Debido a las singularidades de esos procesos, el TNI prevé dedicar al tema un informe separado.

La lógica proprivatizadora

Los integrantes de la Troika presentan dos grandes argumentos para justificar los programas de privatización: en primer lugar, la necesidad de conseguir fondos para aliviar la deuda pública y, en segundo, la supuesta mayor eficiencia de las empresas privadas.

El FMI siempre ha defendido la privatización; en efecto, esta medida ha sido un elemento constante en casi todos los acuerdos económicos que la institución ha celebrado con países deudores (conocidos como 'Programas de Ajuste Estructural').⁷ La UE también ha seguido una política parecida durante décadas, y la CE ha dejado muy claro su apoyo a las privatizaciones.

En una carta enviada en 2012 a un grupo de movimientos de la sociedad civil, la CE explicaba su lógica en los términos siguientes:

*“La privatización de empresas públicas contribuye a la reducción de la deuda pública, así como a la reducción de los subsidios, otras transferencias o garantías estatales a compañías de propiedad estatal. También tiene el potencial de incrementar la eficiencia de las empresas y, por extensión, la competitividad de la economía en su conjunto, atrayendo al mismo tiempo inversión extranjera directa”.*⁸

Así, el fomento de las privatizaciones se ha convertido en una condición obligatoria para todos los países altamente endeudados que firman un MoU. Sin embargo, la legalidad de esta imposición es cuestionable, ya que el Artículo 345 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) exige a la CE que sea neutral en cuanto a la propiedad pública o privada de las empresas: “Los Tratados no prejuzgan en modo alguno el régimen de la propiedad en los estados miembros”.

No obstante, como el TNI demostró en el informe *Privatizando Europa* de 2013, la crisis económica generó las condiciones propicias para que las instituciones de la UE promovieran e impusieran medidas de austeridad —entre las que la privatización ocupa un lugar clave— a los países de la UE azotados por la deuda, independientemente de la falta de legitimidad democrática y pese a la oposición pública generalizada.



¿Cómo privatizar?

Para entender hasta qué grado asesores y bancos influyen en los procedimientos de privatización, merece la pena examinar el proceso de privatización y los pasos que entraña. En general, existen tres grandes vías para que un Gobierno privatice sus bienes:

1. Mediante una Oferta Pública de Venta (OPV), cuando las acciones que posee el Gobierno en una empresa de propiedad estatal se venden a través de una oferta pública en el mercado de valores;
2. Mediante una venta comercial, cuando las acciones que posee el Gobierno en una empresa de propiedad estatal se venden a un inversor privado estratégico;
3. Una combinación de ambos métodos.⁹ En el caso de Grecia, la mayor parte de bienes se está traspasando mediante ventas comerciales.

A continuación se presentan, en líneas muy generales, los principales pasos de un proceso de privatización, ya sea a través de una oferta pública de venta (OPV) o de una venta directa.

- Paso 1 *Seleccionar al equipo para la privatización:* asesores financieros, jurídicos y técnicos.
- Paso 2 *Desarrollar una estrategia para la privatización:* ¿Cómo privatizar? ¿Mediante una OPV, una venta directa a un inversor privado o una combinación de ambas? ¿Qué porcentaje de la empresa se debería vender? Las recomendaciones generales suelen proceder de instituciones supranacionales como la Comisión Europea (CE), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial o la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

OPV (Oferta pública de venta)

- Paso 3 Los asesores financieros preparan un plan de privatización.
- Paso 4 Selección de los bancos que colocarán las acciones de la empresa privatizada en el mercado (emisores).
- Paso 5 El Gobierno y la empresa pública aprueban el plan de privatización.
- Paso 6 *Diligencia debida:* estudio (auditoría) de los bienes por parte de los emisores. De esto se suele encargar una de 'las cuatro grandes' empresas de auditoría y consultoría del mundo (Deloitte, PricewaterhouseCoopers, KPMG o Ernst & Young).
- Paso 7 Presentación de la campaña de venta pública y organización de reuniones informativas.

- Paso 8 Prospección de la demanda (*bookbuilding*): los emisores procuran determinar un precio basado en la demanda de inversores institucionales.
- Paso 9 *Fijación del precio*: el Gobierno, la empresa y los emisores acuerdan el precio de cada acción. El asesor financiero desempeña un papel importante en este proceso. El precio está determinado por el tamaño, los ingresos y los beneficios de la empresa, el éxito de las reuniones informativas y las condiciones vigentes en el mercado.
- Paso 10 Las acciones se venden en el mercado.

Venta directa

- Paso 3 Se envía un memorando o folleto informativo a los posibles compradores.
- Paso 4 Se reciben manifestaciones de interés con precios orientativos y no vinculantes.
- Paso 5 Preselección de licitadores (que firman un acuerdo de confidencialidad).
- Paso 6 Los licitadores presentan ofertas vinculantes.
- Paso 7 Se celebra una subasta abierta.
- Paso 8 Se elige al comprador.
- Paso 9 Diligencia debida del comprador (auditoría de los bienes que se comprarán).
- Paso 10 Pago y cierre de la operación.

Inspirado por Una guía a las privatizaciones para principiantes publicada por la sucursal en Chipre de la empresa global de auditoría PricewaterhouseCoopers en Mayo de 2013

Los argumentos a favor de la privatización son repetidos una y otra vez por instituciones que participan en procesos privatizadores y que, por lo tanto, integran una parte de la 'industria de la privatización'. Entre estas, encontramos instituciones financieras como bancos y empresas de gestión de activos, compañías asesoras y empresas auditoras. El Deutsche Bank (DB), por ejemplo, es un actor destacado en las privatizaciones europeas y muchas veces actúa como asesor financiero o encargado de la prospección de la demanda de OPV de empresas de propiedad pública. El DB publica un informe anual cuyo título se traduciría como 'Privatización en la eurozona', y en el que apoya activamente las privatizaciones. Así, según señala en su informe de 2015:

"Los Gobiernos deberían aprovechar las oportunidades (...) Se puede decir mucho a favor de la privatización como un elemento de política estructural orientada al mercado, y este es un buen momento para la correspondiente acción política (...) La privatización entraña mucho más que una simple redistribución de activos y del flujo de efectivo que genera del Estado al sector privado; representa, básicamente, un elemento central de una estrategia de crecimiento sostenible".¹⁰

Otros grandes actores de la industria de la privatización, como 'las cuatro grandes' empresas de auditoría y consultoría del mundo (Deloitte, PricewaterhouseCoopers, KPMG y Ernst & Young) se muestran igual de explícitos a la hora de abogar por las privatizaciones. KPMG, por ejemplo, patrocina la única base de datos de privatizaciones que se puede consultar de forma pública en internet: el 'Barómetro de las privatizaciones'. Además, PricewaterhouseCoopers ha publicado numerosos informes sobre la privatización, en los que afirma, por ejemplo, que:

"Las empresas privadas tienen un mayor incentivo y capacidad para ser más productivas, más eficientes y, por ende, de mejorar su rendimiento".¹¹

El interés que muestran instituciones financieras y empresas de consultoría en la industria de la privatización puede explicarse por las oportunidades de lucro que esta ofrece. Los Gobiernos se gastan millones de euros en asesorías financieras, estratégicas, jurídicas y técnicas. Cuando una privatización se efectúa mediante una OPV, los responsables de la prospección de la demanda pueden embolsarse un estipendio de hasta el 5-7 por ciento de los ingresos brutos obtenidos, excluyendo los honorarios por asesoramiento.¹² El gigante de la consultoría Lazard, por ejemplo, cobró 1,5 millones de libras esterlinas en concepto de honorarios por su asesoramiento durante el proceso de privatización de Royal Mail en el Reino Unido.¹³ Los mayores bancos de inversión del mundo también suelen estar presentes cuando los Gobiernos deciden vender sus bienes más valiosos a través de una OPV.

El negocio de la asesoría de las privatizaciones

Las dos mayores asesoras financieras para las privatizaciones en Europa son las empresas Lazard y Rothschild. Lazard es la empresa número uno en lo que se refiere a la asesoría de Estados. Sus oficinas centrales están ubicadas en Nueva York, aunque la compañía está constituida oficialmente en Hamilton, la capital de Bermudas. La empresa tiene una larga trayectoria como asesora de Gobiernos con problemas financieros y ha sido definida por Bloomberg como 'la asesora de los arruinados', por los servicios prestados a países que estaban lidiando con deudas insostenibles, como Argentina y Ucrania.¹⁴ La crisis europea brindó a la empresa una oportunidad más para ofrecer sus servicios a Grecia y a otros países endeudados.

William Cohan, exbanquero de Lazard, escribió lo siguiente sobre los servicios de asesoría prestados por la compañía al sector público:

*“Se trata de un negocio con un elevado margen comercial (...) Todos sus gastos están pagados, y no arriesgan ningún capital. Es un auténtico caramelo”.*¹⁵

Lazard cuenta con una división de asesoría financiera y con una división de gestión de activos; cada una de ellas representa aproximadamente el 50 por ciento de los ingresos totales de la compañía.¹⁶ Debido a su renombre como principal firma de asesoría soberana, muchos Gobiernos de Europa contratan a Lazard para sus actividades de privatización.

En los últimos años, Lazard parece haber aprovechado su posición destacada para implicar no solo a su división especializada en servicios de asesoría, sino también a la de gestión de activos cuando es contratada como asesora de una privatización.

En algunos casos de oferta pública de venta (OPV) de importantes compañías estatales, Lazard ha infravalorado el valor de la compañía en cuestión, lo cual ha permitido a su división de gestión de activos comprar los valores a precios bajos y, después, cuando estos han vuelto a subir en el mercado, venderlos con unos generosos beneficios. Como se explica más adelante, así sucedió con la privatización de Royal Mail en el Reino Unido (correo postal y servicios logísticos) y de AENA en España (gestión de aeropuertos y de tráfico aéreo). Este tipo de conducta plantea dudas sobre la ética empresarial de Lazard y sobre la responsabilidad de los Gobiernos que recurren a sus servicios. Hasta la fecha, la conducta de Lazard no ha sido sancionada.

Aunque Lazard es el principal actor global de la asesoría en el ámbito de las privatizaciones hoy en día, la tendencia mundial de las privatizaciones que comenzó en la década de 1980 fue iniciada por otra empresa: la compañía financiera británica NM Rothschild, filial de Rothschild & Co, que tiene su sede

en París. Cuando Margaret Thatcher subió al poder en el Reino Unido en 1979, las privatizaciones eran aún algo poco habitual en Europa y muchas industrias estaban aún total o parcialmente en manos de los Estados nacionales. Promovida por Thatcher y Reagan, la privatización se convirtió en una popular medida económica durante la década de 1980, cuando las políticas económicas neoliberales se hicieron hegemónicas. El grupo Rothschild desempeñó un papel crucial en la instauración de una 'cultura de la privatización' en el Reino Unido y, más tarde, en el resto de Europa. En su página web, Rothschild caracteriza así su historia de dominio en el negocio de la asesoría de las privatizaciones:

"La década de 1980 dio origen al fenómeno internacional de la privatización. Rothschild estuvo implicada desde el principio y desarrolló un papel pionero que se extendió a más de 30 países de todo el mundo".¹⁷

Y tiene razón. Durante el mandato de Thatcher, Rothschild jugó un papel crucial en el programa de privatizaciones del Gobierno, no solo en calidad de asesora, sino también como entidad encargada de formular políticas. Thatcher mantuvo estrechos lazos con banqueros de Rothschild antes y después de su paso por el poder. De hecho, cargos como el de secretario financiero del Tesoro y otros puestos de la Unidad de Políticas del número 10 de Downing Street fueron ocupados por personal del Rothschild. Debido a su papel, durante este período a Rothschild se la conocía como 'el corsario de la privatización'.¹⁸

El considerable número de privatizaciones que se produjeron en el Reino Unido durante la década de 1980 creó una serie de lucrativas actividades de asesoría para NM Rothschild, y la empresa ganó millones de libras con el proceso. Desde entonces, Rothschild ha estado en la vanguardia de los programas de privatización en todo el mundo, incluida la actual oleada de privatizaciones que está viviendo Europa. La empresa y sus filiales han conseguido funciones de asesoría muy rentables en países endeudados como Italia, Chipre, Grecia y España, y sigue estando activa en el negocio de la asesoría en el Reino Unido.

Otra oportunidad importante para los beneficios empresariales en el proceso de privatización se encuentra en el ámbito de la asesoría jurídica. Toda privatización necesita de asesores jurídicos para garantizar un paquete de medidas sólido y autorizado oficialmente que regule las condiciones legales para seleccionar a los inversores y también para establecer un marco jurídico de posprivatización al que deben ajustarse los inversores. Por otro lado, ateniéndose a unos estrictos procedimientos jurídicos, se deben redactar documentos válidos para la venta. Al igual que con el negocio de la asesoría financiera, el mercado de la asesoría jurídica también está dominado por empresas anglosajonas.

Entre las empresas especializadas en la asesoría jurídica de privatizaciones, encontramos algunas de las mayores firmas de abogados del mundo, con unos ingresos anuales que superan los 1.000 millones de euros cada una. En Europa, entre las compañías jurídicas más activas en programas nacionales de privatización están Freshfields Bruckhaus Deringer (Reino Unido), Clifford Chance (Reino Unido), Allen & Overy (Reino Unido), Shearman & Sterling (Estados Unidos) y Norton Rose Fullbright (Reino Unido).

Para estos actores jurídicos, la crisis económica europea ha brindado una buena oportunidad para ampliar su labor de asesoramiento gubernamental. Sin embargo, no se trata del único negocio que estas empresas han logrado ampliar en los últimos años. En el contexto de la crisis económica, muchas de estas mismas empresas han participado activamente en el negocio de la solución de controversias relativas a inversiones, alentando a sus clientes empresariales a impugnar medidas adoptadas por los Gobiernos en respuesta a la crisis y que, supuestamente, han afectado a las ganancias de las empresas.

También han animado a otras empresas a utilizar la amenaza de posibles demandas de inversión como forma de impedir medidas reguladoras. Este ha sido el caso especialmente en los países más endeudados, como Grecia, Chipre y España.¹⁹

Muchas de las medidas de reestructuración de la deuda y de otro tipo —como el recorte de subvenciones— adoptadas por estos países durante la crisis han sido cuestionadas por grandes corporaciones financieras y sus asesores jurídicos. Aunque estos países adoptaron determinadas medidas para proteger la economía, los inversores corporativos y sus abogados les respondieron con demandas multimillonarias en concepto de daños (700 millones de euros a España; más de 1.000 millones de euros a Chipre, y una suma que no se ha revelado a Grecia),²⁰ que suponen una enorme carga financiera para unos países que ya carecen de fondos suficientes para abordar la creciente crisis social de desempleo y pobreza. También ha dado lugar a la drástica reducción del apoyo estatal a las energías renovables en España.

La mayoría de los actores jurídicos que participan en el negocio de la asesoría sobre privatizaciones también están implicados en casos de demandas inversor-Estado en Grecia, Chipre y España. Freshfields, por ejemplo, ha participado en casos contra Chipre; Shearman & Sterling y Allen & Overy han participado en casos contra España. Mientras estos países están obligados a adoptar medidas de austeridad de gran alcance debido a sus altas deudas soberanas, están gastando millones de euros en honorarios de abogados y demandas de arbitraje. Así, para las firmas internacionales de abogados la crisis y sus consecuencias han resultado ser un negocio muy lucrativo, tanto para sus servicios de asesoramiento al sector público como al privado.¹

Cómo se sustentan los argumentos proprivatizadores en la práctica

¿Las privatizaciones ayudan a los Gobiernos a conseguir fondos para pagar sus deudas?

En los acuerdos firmados entre la UE y los países endeudados sobre la aplicación de medidas de austeridad, el principal argumento a favor de la privatización es que ayuda a reducir la deuda pública. Sin embargo, debido a la imposición de privatizaciones apresuradas impuestas por la Troika y la CE, los bienes se suelen vender a precio de saldo a fondos buitres y, en la mayor parte de los casos, los Gobiernos acaban perdiendo dinero en el largo plazo. Especialmente en época de recesión o de crisis económica, el valor de las empresas estatales suele bajar a un nivel ínfimo en comparación con su valor antes de la crisis. Vender patrimonio público en medio de una crisis, o justo después de esta, siempre lleva a vender a precios rebajados. Este es el caso de Grecia, donde el organismo encargado de las privatizaciones que estableció la Troika, el Fondo de Desarrollo de Activos de la República Helénica (HRADF), se centra solo en vender todos los activos valiosos lo más rápidamente posible para satisfacer las demandas de la Troika, en lugar de intentar obtener el máximo posible de fondos con la venta.

Si bien Grecia representa uno de los ejemplos más sorprendentes, este patrón de malvender un valioso patrimonio estatal es evidente en todos los demás países que han puesto en marcha privatizaciones a raíz de un acuerdo con la CE o con la Troika. En el caso de AENA en España, el precio de las acciones emitidas al mercado aumentó un 20 por ciento el primer día que se hicieron públicas, lo cual supuso una

¹ Para más información sobre cómo las firmas internacionales de abogados han utilizado la crisis para expandir sus negocios a expensas de los Estados europeos: TNI y CEO, Cuando la crisis es negocio, marzo de 2014, <https://www.tni.org/es/publicacion/cuando-la-crisis-es-negocio>.

pérdida de casi 1.000 millones de euros para el Estado español. En los meses siguientes, el precio de las acciones se incrementó aún más. En otros casos, como veremos más adelante, las pérdidas derivadas de malvender en los primeros días de una venta también representan miles de millones de euros.

Además de malvender, muchas veces el Estado también pierde ingresos potenciales, ya que en lugar de desprenderse de sus empresas más ineficientes y menos rentables, los objetivos de privatización que establece un MoU suelen obligar a los Gobiernos a vender las empresas más valiosas y rentables. Así, aunque el Gobierno goce de unos ingresos anuales constantes de ciertas empresas, se ve presionado a desprenderse de ellas porque son activos fáciles de vender, con lo que puede lograr rápidamente sus objetivos privatizadores y cumplir con las exigencias impuestas a los deudores. Mientras las compañías privadas están encantadas de comprar estas empresas a precios de ganga y mediante un único desembolso de capital, los Gobiernos se ven privados de todos los dividendos futuros.

Al mismo tiempo, los activos nacionales poco rentables y subsidiados permanecen en manos del Estado. Como se explica más adelante, de los 37 aeropuertos regionales que poseía el Estado griego, solo los 14 que son rentables se han incluido en el programa de privatización, dejando que el resto siga estando subvencionado por los contribuyentes.

Conclusión: No. La privatización suele entrañar una pérdida de ingresos para el Estado, ya que los activos públicos más valiosos se venden a precio de ganga a grandes empresas. Las empresas estatales rentables que proporcionan unos ingresos anuales seguros se venden, mientras que los bienes que no resultan rentables y están subvencionados permanecen en manos del Estado.

¿La privatización se traduce en una mayor eficiencia?

Los defensores de la privatización sostienen que la mayor competencia de un mercado abierto ayuda a las empresas que en su día fueron de propiedad estatal a producir de forma más eficiente y que esto conduce a precios más bajos. No obstante, hay estudios que demuestran que estas conclusiones solo se basan en mitos; no existen pruebas concluyentes de que la privatización se traduzca en una mayor eficiencia.²¹

Por otro lado, aunque es cierto que las empresas privatizadas buscan optimizar la eficiencia de los costes (en lugar de la eficiencia del servicio), tienden a hacerlo rebajando los salarios y las normas laborales, y aumentando los precios para los consumidores, y no mejorando su eficiencia técnica con medidas innovadoras.²²

En el caso de las empresas de servicios, en particular, el efecto de las privatizaciones sobre el precio del producto ha resultado ser extremadamente negativo. En los 34 países de la OCDE, por ejemplo, el precio medio de la energía que cobran las empresas privadas es un 23,1 por ciento más elevado que el cobrado por las empresas públicas.²³ En Francia, país con una larga tradición de servicios de agua privatizados, el precio del agua suministrada por compañías privadas es un 16,6 por ciento más alto que la suministrada por empresas municipales.²⁴ El auge de las ciudades que han decidido 'remunicipalizar' los servicios de agua —235 casos registrados en la última década— pone de manifiesto que comunidades de todo el mundo han reconocido los costes negativos de la privatización. La experiencia de la privatización de los servicios se ha caracterizado, una y otra vez, por un bajo rendimiento, la falta de inversiones, conflictos por los costes operativos y el incremento de los precios, facturas de aguda desorbitadas, dificultades en la supervisión, falta de transparencia financiera, reducción de personal y una mala calidad del servicio, que ha generado riesgos de salud pública y problemas ambientales.²⁵

El impacto de las privatizaciones sobre las normas laborales también ha resultado ser muy negativo. En 2009, la CE autorizó a un consorcio de seis universidades y centros de investigación de toda Europa para llevar a cabo una exhaustiva investigación sobre la relación entre el empleo, la productividad y la calidad de los servicios públicos en varios países que estaban atravesando un proceso de liberalización y privatización.²⁶ Este proyecto europeo de investigación, denominado PIQUE, concluyó:

*“La liberalización y la privatización de servicios públicos ha dado lugar a una transformación fundamental de los regímenes establecidos de relaciones laborales en el sector público, con consecuencias de largo alcance para el empleo y las condiciones de trabajo”.*²⁷

*“Hasta la fecha, la liberalización y la privatización han promovido un modelo de competencia que se basa en gran medida en la reducción de los costes salariales y no en la mejora de la calidad y la innovación”.*²⁸

Según el informe, la privatización y la liberalización han tenido muchas veces impactos extremadamente negativos, como por ejemplo:

- Los sindicatos tienden a debilitarse, lo cual se traduce en la merma de los poderes de negociación colectiva.
- La privatización tiende a generar una ‘carrera hacia los mínimos’: al entrar en el mercado abierto, las empresas que antes eran de propiedad estatal suelen potenciar su competitividad recortando salarios y diluyendo acuerdos laborales, en lugar de centrarse en mejorar la innovación, la calidad y la accesibilidad.
- La privatización conduce a menudo a la desigualdad salarial dentro de la propia empresa: la privatización (y la liberalización) tienden a acentuar una creciente división entre ‘antiguos’ y ‘nuevos’ empleados, y estos últimos padecen una mayor inseguridad laboral y suelen recibir un salario más bajo por el mismo trabajo.
- La privatización lleva a una mayor concentración del mercado en manos de grandes actores privados. Las reestructuraciones y fusiones resultantes derivan, de forma inevitable, en despidos en masa.

El FMI y el Banco Mundial son las dos principales instituciones que promueven e imponen programas de privatización a gran escala, sobre todo en los países endeudados, a través de sus conocidos como ‘Programas de Ajuste Estructural’. Sin embargo, según un estudio realizado conjuntamente por estas mismas instituciones en 2004:

*“Cuando [la externalización, privatización o] el PPP [partenariado público-privado] supongan que el endeudamiento privado sea sustituido por endeudamiento público, los costes financieros aumentarán en la mayoría de los casos. De forma que la cuestión clave es si [la externalización, la privatización o] los PPP se traducen en aumentos de eficiencia que compensen los mayores costes de endeudamiento del sector privado (...) gran parte de los argumentos a favor de [la externalización, la privatización o] los PPP se basan en la eficiencia relativa del sector privado. Si bien existe una amplia literatura sobre este tema, la teoría es ambigua y las pruebas empíricas son contradictorias (...) No se puede dar por sentado que [la externalización, la privatización o] los PPP sean más eficientes que la inversión pública y la prestación pública de servicios”.*²⁹

En otras palabras: tanto el FMI como el Banco Mundial reconocen que no existe ninguna diferencia significativa entre una empresa que opera de forma pública o privada en lo que se refiere a eficiencia

u otros indicadores de desempeño. De modo que, aunque sigan fomentando las privatizaciones e imponiéndolas a los países a los que proporcionan préstamos, sus propias conclusiones contradicen totalmente esta política.

Conclusión: No. Según estudios de universidades europeas, el FMI el Banco Mundial, no existen pruebas que demuestren que las compañías gestionadas de forma privada sean más eficientes que las públicas. Por otro lado, ponen de manifiesto que la privatización tiene un coste en términos de concentración del mercado en manos de actores privados, merma de las normas laborales básicas y creciente desigualdad salarial.

Análisis de casos de privatización: ganancias privadas y pérdidas públicas

Los casos que se presentan a continuación ilustran hasta qué punto ciertos actores privados han adquirido un papel determinante en la privatización de empresas públicas. Además, estos casos demuestran cómo los programas de privatización llevan a menudo a la mala venta estructural de patrimonio estatal y cómo los procesos de privatización tienden a ser sumamente susceptibles de nepotismo, conflictos de interés y corrupción.

Grecia

Participación del 33 por ciento en la Organización Griega de Apuestas Deportivas S.A. (OPAP)

Asesores financieros: Deutsche Bank, Banco Nacional de Grecia, NBG Securities

Asesores jurídicos: Freshfields Bruckhaus Deringer, Karatzas & Partners

La liquidación del antiguo monopolio estatal de Grecia para las apuestas, **OPAP** (Organización Griega de Apuestas Deportivas S.A.), es un claro ejemplo de venta de una empresa estatal rentable infravalorada. Cuando se vendió, en 2013, el Estado griego todavía tenía una participación del 33 por ciento en la empresa, que en su día fue de propiedad totalmente estatal. La OPAP era una empresa muy rentable, con un beneficio neto de más de 500 millones de euros en 2012 (el año antes de la venta).

Debido a los estrictos objetivos privatizadoras que la Troika impuso a Grecia, el país decidió empezar por traspasar sus activos más vendibles. El día en que el Gobierno griego vendió las acciones que le quedaban en la OPAP al grupo greco-checo Emma Delta, las acciones se cotizaban en la bolsa de valores de Atenas a 9,13 euros por acción. Sin embargo, el Gobierno griego, asesorado por Deutsche Bank y otros, vendió sus acciones a 6,13 euros, es decir, por un increíble 50 por ciento menos de su valor denotado, creando así un negocio muy lucrativo para los compradores.³⁰

Apenas unas horas después de que se cerrara y se anunciara el acuerdo, Stelios Stavridis, entonces director del HRADF (la agencia de privatización creada en virtud del primer MoU), iba camino de su destino de vacaciones en la isla griega de Cefalonia, a bordo de un jet privado propiedad de Dimitris Melissanidis, uno de los hombres de negocios más ricos de Grecia y dueño de Emma-Delta, el fondo que compró la OPAP. La gran infravaloración de las acciones de la OPAP planteó muchas cuestiones sobre la relación entre el jefe del HRADF y el comprador de la OPAP. El caso terminó finalmente con la destitución de Stavridis del Fondo, pero la venta siguió adelante.³¹

Fondo de Desarrollo de Activos de la República Helénica (HRADF)

“A la Troika le interesa captar fondos inmediatos y nada más.”³²

— Anna Zoirou, exintegrante de la junta del HRADF

Una de las principales demandas de la Memorando de Entendimiento (MoU) entre el Gobierno griego y la Troika es que Grecia siga un “ambicioso programa de privatización”.³³ Este programa, que se puso en marcha en 2010, cuando Grecia firmó su primer MoU, entrañaba, entre otras cosas, la creación de una agencia especial encargada de las privatizaciones, el Fondo de Desarrollo de Activos de la República Helénica (HRADF, también conocido como TAIPED, por su acrónimo en griego).

Se suponía que esta agencia, establecida en 2011, debía vender originalmente 50.000 millones de dólares en activos griegos antes de finales de 2015. Pero como el organismo se creó con un régimen de derecho privado, quedaba al margen de la jurisdicción del Parlamento griego.³⁴ Esto hizo del HRADF un instrumento perfecto para que los deudores de Grecia controlaran los activos del país. Después de que los activos se traspasaran a la entidad, no se podían devolver y se debían vender. Por otra parte, aunque el Gobierno griego designaba la junta directiva del HRADF, la Troika tenía la facultad de sustituir a los integrantes de la junta si consideraba que estos eran ineficaces. Además, en la junta participan dos ‘observadores’ permanentes de la Troika para supervisar las acciones de la agencia.

El HRADF ha estado rodeado de polémicas y escándalos desde que se creó. Aunque a los integrantes de su junta se les ha concedido inmunidad frente a cualquier acción penal, en los últimos años muchos de ellos han sido investigados por corrupción. En menos de cinco años, la dirección de la agencia ha cambiado de manos seis veces debido a escándalos, conflictos de interés y mala gestión. El HRADF ha resultado ser muy incompetente, y solo ha logrado privatizar aproximadamente una décima parte de su objetivo original. El último MoU negociado incluye la creación de una nueva agencia especial para las privatizaciones, con un plazo prorrogado para alcanzar el objetivo de 50.000 millones de euros.

14 propiedades inmobiliarias

Asesores financieros: Alpha Bank, Eurobank Equities Investment Firm, National Bank of Greece and Piraeus Bank

Asesores jurídicos: Watson, Farley & Williams

Otro caso notable en el manejo de las privatizaciones por parte del HRADF está relacionado con la venta de 14 de las propiedades inmobiliarias más valiosas de Grecia, lo que llevó en última instancia a que los contribuyentes griegos tuvieran que pagar una suma extra de 135 millones de euros al comprador. En 2014, el HRADF vendió 14 propiedades estatales al promotor inmobiliario Eurobank Property Services, filial del banco griego Eurobank Ergasias, por un total de 145,81 millones de euros.³⁵ Una parte del acuerdo, sin embargo, incluía que el Estado volviera a arrendar estas propiedades durante un total de 20 años, por un alquiler anual de 14,05 millones de euros. El resultado final no solo fue la liquidación de unos valiosos bienes inmuebles, sino también una pérdida de aproximadamente 135 millones de euros para el Estado griego. En otras palabras, mediante la compra de las propiedades, el comprador, un promotor inmobiliario griego (subsidiario de Eurobank Ergasias, dueño al mismo tiempo de uno de los asesores financieros del HRADF, Eurobank Equities Firm)³⁶ duplicará su inversión original en el plazo 20 años, a expensas del Estado griego y su ciudadanía.³⁷ El HRADF, no obstante, consideró que el acuerdo fue positivo.

En relación con este caso sigue abierta una investigación por acusaciones de abuso de confianza contra el Consejo de Expertos del HRADF, por crear daños potenciales para el Estado por un valor superior a los 580 millones de euros.³⁸ Además, tres miembros de la junta del HRADF están acusados actualmente por el magistrado anticorrupción griego Constantinos Sargiotis, por corrupción y por retener dividendos estatales que representarían una suma de casi 500.000 euros.³⁹

Terrenos del antiguo aeropuerto internacional de Atenas, Hellinikon

Asesores financieros: Citibank, Piraeus Bank

Asesores jurídicos: Fortsakis, Diakopoulos, Mylonogiannis and Partners, Watson, Farley & Williams LLP

En 2014, se preparó la venta de unos terrenos conocidos como Hellinikon, que en el pasado habían acogido el aeropuerto internacional de Atenas. Hellinikon ocupa 6,2 millones de metros cuadrados en uno de los suburbios más ricos del sur de Atenas. Durante más de una década, a los habitantes de la zona se les había prometido que los terrenos se convertirían en un parque. Sin embargo, el entonces Gobierno griego finalmente decidió vender el espacio a una empresa privada.⁴⁰ Aunque en un principio el HRADF valoró los terrenos en no más de 700 millones de euros, la Cámara Técnica de Grecia más tarde publicó un informe en que señalaba que el verdadero valor de Hellinikon superaba los 3.000 millones de euros.⁴¹

En 2014, un consorcio encabezado por la inmobiliaria Lamda Development (propiedad de Spiros Latsis, uno de los hombres más ricos de Grecia) y el gigante chino de la inversión privada Fosun se hizo con un contrato de arrendamiento de 99 años para toda la zona, y obtuvo la propiedad directa del 30 por ciento de la superficie. El acuerdo supuso el pago de apenas 915 millones de euros, repartidos en un período de 10 años. Como, según el HRADF, Lamda Development fue el único licitador, esta oferta irrisoria era la única opción. Sin embargo, la agencia ahora está siendo investigada por “establecer criterios excesivamente restrictivos para la participación de los inversores”.⁴²

En otras palabras: solo Lamda Development pudo presentar una oferta en la subasta porque el resto de inversores potenciales fueron excluidos mediante las dudosas condiciones fijadas por el HRADF. Gracias a estos “criterios excesivamente restrictivos”, a los contribuyentes griegos se les privó de unos ingresos potenciales derivados de la privatización superiores a los 2.000 millones de euros.

14 aeropuertos regionales

Asesores financieros: Citibank, Eurobank Ergasias

Asesores jurídicos: Drakopoulos & Vasalakis, YourLegalPartners, Norton Rose Fulbright

Justo después de las nuevas negociaciones sobre el rescate entre el Gobierno griego y la Troika en julio de 2015, se cerró un acuerdo para la venta de los 14 aeropuertos regionales más rentables de Grecia. Aunque el país posee un total de 37 aeropuertos regionales que sirven a las numerosas islas griegas, los aeropuertos incluidos en el acuerdo son los únicos rentables, ya que están situados en destinos turísticos populares como Corfú, Kos, Rodas, Mykonos y Santorini.⁴³

El resto de aeropuertos (subvencionados) permanecerán en manos del Estado griego. El acuerdo, que otorga a la empresa alemana Fraport una concesión para operar los aeropuertos durante un máximo de 50 años, estipula un pago único de 1.230 millones de euros, con una cuota anual adicional de 22,9 millones de euros.⁴⁴

Una de las empresas que asesoró al HRADF sobre este acuerdo fue Lufthansa Consulting GmbH, una filial independiente de la compañía aérea alemana. Sin embargo, mientras Lufthansa supervisaba la venta de los aeropuertos en su calidad de asesora, también es accionista de Fraport, la empresa que estaba comprando los aeropuertos, lo cual apunta claramente a un conflicto de intereses muy

grave. Teniendo en cuenta que el número total de vuelos que aterrizan en los 14 aeropuertos griegos aumentó en un 13,8 por ciento en 2014 y que el número de pasajeros se ha incrementado en un 19 por ciento, hasta superar los 22 millones, este acuerdo ha resultado ser, sin duda, una auténtica ganga para Fraport y muy rentable para Lufthansa.⁴⁵ Por otra parte, la transacción resulta particularmente interesante a la luz de la agresiva campaña alemana a favor de las privatizaciones en Grecia durante las negociaciones para el rescate. Además de Lufthansa, también el Estado alemán es accionista de Fraport; a través de una titularidad regional y municipal, tiene una participación en la empresa del 51 por ciento. Básicamente, este acuerdo revela cómo los activos rentables de Grecia y los dividendos que generan están siendo transferidos a las arcas del Estado alemán.

Irlanda

Bord Gais Energy (empresa proveedora de gas y electricidad)

Asesores financieros: RBC Capital Markets, Barclays

Asesores jurídicos: Mason Hays & Curran, McCann Fitzgerald, Allen & Overy, Arthur Cox, Freshfields Bruckhaus Deringer, A&L Goodbody

En Irlanda, una de las privatizaciones más importantes hasta la fecha ha sido la venta de la empresa estatal de servicios **Bord Gais Energy (BGE)** a un consorcio formado por Centrica plc, Brookfield Renewable Power Inc e iCON Infrastructure. La Troika presionó a Irlanda para que vendiera su lucrativo proveedor de energía y así aliviara la precaria situación financiera a la que se enfrentaba en 2012. La empresa BGE, valorada en aproximadamente 1.500 millones de euros, finalmente se vendió por solo 1.100 millones, ya que no se había establecido ningún precio de reserva de la subasta.² Y en última instancia, debido a una serie de costes adicionales, el Estado se embolsó unos 1.000 millones de euros.⁴⁶ La venta incluía una central eléctrica recién inaugurada, por la que, apenas cuatro años antes, en 2010, BGE había pagado 400 millones de euros. Bord Gais, la empresa matriz del proveedor de energía, se vio obligada a cambiar su nombre por el de Gas Networks Ireland. Además, la empresa estatal perdió sus rentables centrales y parques eólicos, y el derecho a suministrar gas a casi un millón de clientes en Irlanda.⁴⁷

Como activo estatal, la BGE había generado beneficios crecientes, con un EBITDA, un indicador financiero que refleja lo que gana o pierde una empresa en el núcleo de su negocio, de 91 millones de euros en 2013.⁴⁸

A pesar del decepcionante resultado de la privatización, los honorarios en concepto de asesoría de todo el proceso ascendieron a 27 millones de euros.⁴⁹

Reino Unido

Royal Mail

Asesores financieros: Lazard, UBS

Asesores jurídicos: Freshfields Bruckhaus Deringer

En octubre de 2013, el 60 por ciento de la empresa estatal británica de servicio postal Royal Mail se vendió a través de una oferta pública de venta (OPV) de 330 peniques por acción, lo que suponía un total de aproximadamente 2.000 millones de libras esterlinas. En un principio, la OPV fue objeto de una importante sobredemanda,³ y en el primer día de cotización, las acciones de Royal Mail subieron un 38 por ciento, hasta los 455 peniques por acción.⁵⁰

² El precio de reserva es el precio mínimo que determina el vendedor y en el que se debería vender al menos el activo en cuestión durante la subasta.

³ Había 24 inversores más interesados en comprar las acciones al precio ofrecido que el total de acciones ofertadas.

Debido al enorme interés de los inversores, las acciones de Royal Mail se dispararon en los días que siguieron hasta más de un 50 por ciento por encima de su notación original, y un 72 por ciento por encima de su precio inicial en la OPV en los primeros cinco meses de cotización.⁵¹

Si bien, en un principio, el Gobierno británico preveía vender el 51 por ciento de la empresa, sus asesores financieros, Lazard y UBS, recomendaron que se vendiera el 60 por ciento a través de una OPV. El aumento de valor de las acciones en el primer día de cotización significó que la participación del 60 por ciento que había vendido el Gobierno subiera de valor inmediatamente, unos 750 millones de libras en ocho horas. A 16 inversores institucionales se les otorgó prioridad para comprar acciones de Royal Mail, con el fin de que crearan una base de accionistas sólida y de largo plazo. Sin embargo, a las pocas semanas, más de la mitad de las acciones que se les habían asignado ya se había vendido en el mercado, con enormes beneficios.⁵²

El papel de Lazard en la salida a bolsa de las acciones de Royal Mail es especialmente interesante. Mientras la división de la empresa especializada en asesoría actuaba como principal asesora financiera para la privatización y, por lo tanto, influía directamente en la fijación de los precios para la OPV, su división dedicada a la gestión de activos fue una de las 16 empresas a las que se les otorgó la condición de inversor preferente. Esto permitió a la empresa comprar seis millones de acciones por un valor de casi 20 millones de libras, y venderlas una semana después de la OPV con un beneficio de ocho millones de libras. Como Lazard fue el principal asesor financiero durante la privatización, desempeñó un papel importante en la notable infravaloración de las acciones de Royal Mail; de hecho, desaconsejó al Gobierno británico que subiera el precio de las acciones, a pesar de que otros asesores habían advertido que el precio era demasiado bajo (Lazard cobró 1,5 millones de libras solo por su labor de asesoramiento).⁵³

Gracias a su condición de inversor preferente, Lazard pudo beneficiarse enormemente con las acciones de Royal Mail que sus propios asesores financieros habían valorado a la baja. Sin embargo, William Rucker, presidente ejecutivo de Lazard, negó todas las acusaciones de conflicto de interés después de la salida a bolsa de Royal Mail. Según sus declaraciones, la 'muralla china' entre la división de asesoría empresarial y la de gestión de activos se había mantenido en todo momento.⁵⁴

En el argot de la banca de inversión, una 'muralla china' es el término que se le da a la barrera ética entre distintas divisiones de una misma institución financiera y que se establece para evitar conflictos de interés. Esas 'barreras' se colocan para impedir el comercio ilícito basado en información privilegiada por parte de empresas dedicadas a servicios múltiples. Sin embargo, a raíz de varios escándalos, como el caso de Lazard y Royal Mail en el Reino Unido, la eficacia de estas barreras es muy discutida.

España

Aeropuertos de AENA

Asesores financieros: Lazard, N+1 Corporate Finance

Asesores jurídicos: Pérez-Llorca Abogados

En febrero de 2015, el Gobierno español emprendió una de sus mayores privatizaciones en años, con la venta de una participación del 49 por ciento en los **aeropuertos de AENA**. En la OPV, las acciones de AENA salieron al mercado de valores a 58 euros por acción, valorando así la compañía en 8.700 millones de euros. Ese mismo día, las acciones cerraron a 70 euros, una revalorización del 20,7 por

ciento. Menos de dos meses después, las acciones valían más de 100 euros y, desde entonces, no han bajado de precio. Aunque la OPV generó unas ganancias inmediatas de más de 4.000 millones de euros para el Estado español, la infravaloración del precio de las acciones privó al contribuyente de una suma potencial de 3.000 millones de euros. Así, mientras el contribuyente español perdió mucho con esta operación, no puede decirse lo mismo de los bancos que coordinaron la OPV; se les otorgó la opción de comprar el 10 por ciento de las acciones al precio inicial de 58 euros un mes después de la salida a bolsa (lo que en el argot se conoce como 'zapato verde').⁵⁶ En aquel momento, el precio de las acciones ya había aumentado a más de 80 euros, lo cual supuso unas ganancias mínimas inmediatas de 150 millones de euros para los bancos.⁵⁷

Al igual que con Royal Mail, Lazard, la asesora de privatizaciones más utilizada en Europa, desempeñó un papel clave en la infravaloración de AENA antes de su salida a bolsa, ya que ayudó a determinar el precio de la OPV. Y siguiendo una línea parecida a lo ocurrido durante la privatización de Royal Mail en el Reino Unido, una de las divisiones de gestión de activos de Lazard, World Dividend & Income Fund, adquirió acciones de AENA en la OPV y las vendió aproximadamente un mes más tarde, consiguiendo unos beneficios del 60 por ciento.⁵⁸

Al comprar y vender las acciones de AENA en un breve lapso de tiempo, World Dividend & Income Fund se apartó de su estrategia habitual. Como su nombre indica, la empresa se suele centrar en inversiones a largo plazo y en los beneficios generados por dividendos.⁵⁹ No obstante, en el caso de AENA, World Dividend & Income Fund no tuvo ningún reparo en abandonar la estrategia que sigue de costumbre cuando la operación generó un aumento del 60 por ciento de su inversión en apenas cuatro semanas. Una vez más, Lazard aprovechó todas las ventajas de ser juez y parte, es decir, vendedor y comprador, consiguiendo unas enormes ganancias en el proceso.

Portugal

EDP y REN

Asesores financieros: Caixa BI, Perella Weinberg, Banco Espirito Santo de Investimento, BBVA

Asesores jurídicos: Morais Leitão, Shearman & Sterling, SLCM, PLMJ, GAP, Linklaters

La venta parcial de dos de las mayores empresas de servicios públicos de Portugal es otro buen ejemplo del controvertido papel desempeñado por algunos asesores financieros y los beneficios que obtienen con los procesos de privatización. En 2011 y 2012, el Estado portugués comenzó su programa de privatizaciones con la venta de un 21.35 por ciento y un 40 por ciento de su participación en las empresas Energías de Portugal (EDP) y Redes Energéticas Nacionais (REN). El 21.5 por ciento de EDP fue vendido a la empresa estatal china Three Gorges Corporation mientras que 25 por ciento del 40 por ciento de REN fue adquirido por State Grid Corporation of China. Ambos casos de privatización se vieron empañados por un grave conflicto de intereses. Al banco portugués Banco Espirito Santo de Investimento se le pidió que evaluara si la privatización de las dos empresas era viable. Más tarde, sin embargo, el banco de inversión portugués actuó como asesor financiero de las dos compañías chinas que deseaban comprar los activos.⁶⁰

Esto significa que las compañías chinas podrían haber poseído información privilegiada que pudo ser decisiva en el proceso de licitación.

Según un informe de 2015 del Tribunal de Cuentas portugués, el doble papel del banco en la privatización del sector eléctrico perjudicó el interés nacional. El informe condenaba a Parpublica (la agencia gubernamental encargada de las privatizaciones) y señalaba que esta no había adoptado las medidas necesarias para garantizar que los asesores del Estado no cambiaran después de bando y ofrecieran sus servicios a los compradores interesados. Por otra parte, el informe también concluía que

el Estado portugués, al vender su participación restante en las empresas de energía, se vería privado de sustanciales dividendos en el futuro. El Gobierno perdería aproximadamente 1.600 millones de dólares con la venta de EDP y alrededor de 400 millones de euros con la de REN.⁶¹ En septiembre de 2014, tres años después de que se cerraran los acuerdos, el Gobierno portugués aprobó una ley que perseguía proteger los bienes estratégicos del Estado, incluidos los del sector de la energía.⁶²

Italia

Poste Italiane y Ferrovie dello Stato

Asesores financieros: Lazard, Rothschild, Mckinsey, The Brattle Group Ltd, Bank of America Merrill Lynch, Ernst & Young

Asesores jurídicos: Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli, Clifford Chance, Brancadoro Mirabile, Chiomenti Studio Legale, Shearman & Sterling LLP

También en Italia se está viviendo actualmente otro notorio caso de conflicto de intereses. Dos de las mayores empresas estatales italianas están en proceso de privatización: el servicio postal, Poste Italiane, un 40 por ciento de cuyas participaciones se ofrecieron mediante una OPV en octubre de 2015, y el servicio de ferrocarril, Ferrovie dello Stato, cuyo 40 por ciento se privatizará en 2016, aunque la infraestructura de la red permanecerá en manos públicas.⁶³

Debido a la magnitud de ambas privatizaciones, las funciones de asesoramiento son muy lucrativas. Sin embargo, en ambas operaciones han surgido graves acusaciones de conflicto de interés. El presidente de Poste Italiane, Luisa Todini, expolítica del partido Forza Italia, también es miembro del consejo de administración de Rothschild & Co, que actúa como asesora financiera de la empresa para su privatización.⁶⁴ Lo mismo sucede con Daniela Carosia, integrante del consejo de administración de Ferrovie dello Stato, pero que también ocupa varias posiciones en Ernst & Young, una de las asesoras financieras que participan en la privatización.⁶⁵ Estos dos casos demuestran cómo altos cargos del Estado pueden aprovechar su posición para beneficio propio o de sus asociados. También ponen de manifiesto que muchas empresas de asesoría y consultoría pueden conseguir comisiones muy suculentas y sortear los procedimientos formales de selección que normalmente las descalificarían.

Chipre

Chipre es uno de los cuatro países rescatados que firmó un MoU con la Troika y que obligaba al país a poner en práctica un amplio programa de privatización que abarca sectores estratégicos de la economía. El programa entraña la privatización de algunos de sus puertos más importantes, empresas de telecomunicaciones y empresas de energía.⁶⁶ La venta de las empresas de energía, en particular, ha dado lugar a grandes protestas, tanto de los trabajadores de las propias empresas como del público en general. El proyecto de ley presentado por el Gobierno fue rechazado en un principio por el Parlamento. Sin embargo, como la Troika no aceptó que se rechazara el plan, el proyecto de ley fue finalmente aprobado por el Parlamento en una segunda votación. En julio de 2015, en su última revisión del MoU, la Troika preveía algunas demoras, pero se mostraba satisfecha con el avance general del programa de privatizaciones.⁶⁷

La mayoría de los asesores y los bancos que colaborarán con el Gobierno de Chipre aún están pendientes de selección.

La paradoja privatizadora:

El Estado chino está comprando activamente empresas europeas de servicios públicos

Aunque el mantra privatizador de la Troika afirma que los beneficios de las compañías privadas superan a los de las empresas públicas, muchas empresas estatales de Europa en realidad no se están traspasando a compañías privadas, sino que están pasando de uno Estado a otro. Las privatizaciones en Grecia, por ejemplo, ya han dado lugar al traspaso de algunos de los activos del país a Alemania y Azerbaiyán. Un país especialmente dinámico en la compra de patrimonio estatal europeo en los últimos años es China. En efecto, empresas estatales chinas han adquirido importantes empresas que en su día fueron de titularidad estatal en toda Europa, sobre todo en el sector de los servicios públicos, en los que China se está convirtiendo en un actor europeo importante.

En 2011, la empresa estatal china Three Gorges Corporation adquirió un 21,35 por ciento de las acciones de la compañía de suministro eléctrico Energias de Portugal (EDP). EDP es uno de los mayores proveedores de electricidad de Europa, con una presencia dominante en el Reino Unido, España, Italia y Francia, entre otros países. En 2012, la empresa estatal china State Grid Corporation of China (SGCC) se hizo con una participación del 25 por ciento en la empresa energética portuguesa REN, que posee la concesión de las dos redes principales de infraestructura energética de Portugal: la Red Nacional de Transporte de Electricidad (RNT) y la Red Nacional de Transporte de Gas Natural (RNTGN).

En 2014, SGCC compró el 35 por ciento de las acciones de la italiana CDP Reti, que posee en torno al 30 por ciento de las empresas energéticas, también italianas, SNAM (empresa de infraestructura de gas natural) y Terna (operadora de sistemas de transmisión de electricidad). Además, en 2014, el Banco Popular Chino, de propiedad estatal, adquirió una pequeña participación en Terna, en la empresa de suministro eléctrico Enel y en la multinacional italiana de petróleo y gas ENI. También en 2014, Shanghai Electric, una empresa que es parcialmente propiedad del Gobierno chino, compró una participación del 40 por ciento en la empresa italiana de ingeniería eléctrica Ansaldo Energia.⁶⁸

En enero de 2015, autoridades griegas anunciaron que el 66 por ciento del distribuidor eléctrico nacional de Grecia, ADMIE, también se vendería a SGCC.⁶⁹ Cuando Syriza llegó al poder, una semana más tarde, el acuerdo se anuló. Sin embargo, tras las negociaciones para el rescate que tuvieron lugar en julio de 2015, China se volvió a interesar por los activos de Grecia en el sector de la energía.

El deseo de China de adquirir empresas eléctricas en Europa no se limita únicamente a países mediterráneos. En 2015, el Gobierno británico anunció un partenariado público-privado entre el Reino Unido, China y la empresa estatal francesa EDF. La empresa estatal china China General Nuclear Power Group (GNP) y EDF construirán una central nuclear en el Reino Unido que se llamará Hinkley Point. Se prevé que, una vez finalizado, este reactor suministre el 7 por ciento de la energía del Reino Unido.⁷⁰ El acuerdo ha sido denunciado por ofrecer a EDF y a GNP un precio garantizado por la electricidad que duplica la tarifa actual del mercado durante un período de hasta 35 años.⁷¹

Todas estas adquisiciones en los últimos años empiezan a convertir al Estado chino en un actor dominante en las redes eléctricas y de servicios europeas. China ya ha expresado interés en ampliar su influencia en el futuro, y el vicepresidente de State Grid, Zheng Baosen, ha declarado que el país está dispuesto a seguir invirtiendo en los servicios europeos "si el precio es justo".⁷²

Conclusiones

Los casos destacados en este informe revelan cómo el programa de privatizaciones en Europa ha resultado ser muy lucrativo para firmas financieras y jurídicas, y para un selecto grupo de empresas e inversores privados, pero que han reportado pocos beneficios públicos.

Las pruebas demuestran que las empresas estatales se están malvendiendo de forma sistemática y que incluso acaban costando a los Gobiernos dinero extra (socavando el argumento de que la privatización genera ingresos). En Grecia, en concreto, el patrimonio del Estado se ha vendido en numerosas ocasiones a un precio muy por debajo de su valor real de mercado. Los estudios muestran que la privatización tiene consecuencias negativas para los derechos laborales y para lo que los consumidores pagan por los servicios públicos.

Debido a los distintos y complejos niveles de asesoría financiera y jurídica, y las muchas partes implicadas en las privatizaciones, los procesos tienden a ser muy susceptibles de diferentes tipos de corrupción y conflictos de interés si no se supervisan y controlan estrictamente. Si bien los casos de corrupción flagrante se producen con relativa frecuencia en países acusados de poca transparencia y rendición de cuentas, como Grecia, los conflictos de interés también se producen en países que actúan como centros globales de servicios financieros y jurídicos, como el Reino Unido.

Por lo tanto, la cuestión radica en por qué la Troika insiste en que la privatización sea una pieza clave de los paquetes de austeridad que impone a los países deudores europeos. Las privatizaciones no solo no generan los ingresos y la eficiencia que se usan para justificarlas, sino que también están alimentando el nepotismo, la corrupción y la especulación por parte de pequeños grupos privilegiados en un momento en que los costes sociales de la austeridad son más flagrantes que nunca. Así pues, están exacerbando una crisis social de creciente desigualdad y dando lugar a malestar social y una creciente desafección con el sistema político, tanto en el ámbito nacional como europeo.

El hecho de que las instituciones de la UE sean responsables de supervisar la aplicación de los programas de privatización hace que su capacidad para una buena gobernanza sea aún otro motivo de preocupación, sobre todo en las actuales circunstancias, en que se está produciendo un creciente traspaso de la soberanía de los Estados miembros a los burócratas de Bruselas.

El hecho de que la Comisión Europea y la Troika insistan en su programa de privatizaciones a pesar de la evidencia de sus fracasos y crecientes costes económicos y sociales apunta a dos posibles motivos. Uno: que la Comisión Europea tenga un sesgo ideológico tan favorable a las políticas neoliberales que no esté dispuesta a estudiar siquiera las pruebas concretas de los costes económicos, sociales y políticos de la privatización para sus propios Estados miembros. O dos: que exista una industria empresarial tan poderosa que está trabajando de forma tan activa en pro de las privatizaciones, desde las consultoras hasta las compañías que compran el patrimonio estatal, que a las instituciones de la UE les resulte imposible cambiar de rumbo. Sea por un motivo o por el otro, o ante la probabilidad de que sea por ambos, la cuestión es que todo ello perjudica a la Unión Europea. Y también explica el creciente descontento y la resistencia popular al programa de privatizaciones y, más en general, al proyecto de la Unión Europea en su conjunto

Notas

- 1 Transnational Institute, Privatizando Europa – Documento de trabajo, marzo de 2013, <https://www.tni.org/en/node/1552>
- 2 Comisión Europea. Nuevas medidas de gestión de crisis con vistas a evitar futuras operaciones de rescate bancario, 6 de junio de 2012, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_es.htm
- 3 The Wall Street Journal, Europe hit by downgrades, 14 de enero de 2012, <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052970204542404577158561838264378>
- 4 Transnational Institute, Desmitificando la competitividad – Guía básica sobre el Pacto de Competitividad de la UE, junio de 2014, <https://www.tni.org/en/node/1539>
- 5 Comisión Europea, Intergovernmental support mechanisms, 20 de junio de 2013, http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/intergovernmental_support/index_en.htm
- 6 Financial Times, Brussels presses Italy to move on economic reform, 5 de marzo de 2014, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/bdb7479a-a451-11e3-9cb0-00144feab7de.html#axzz3ulsV9sEf>
- 7 William Easterly, IMF and World Bank Structural Adjustment Programs and Poverty, enero de 2013, <http://www.nber.org/chapters/c9656.pdf>
- 8 TNI, EC, stop imposing privatisation of water!, 17 de octubre de 2012, <https://www.tni.org/es/node/14461#sept26>
- 9 PWC, A beginner's guide to privatizations, mayo de 2013, <http://www.pwc.com/cy/en/publications/privatisations-beginners-guide.html>
- 10 Deutsche Bank, Privatisation in the euro area, 31 de julio de 2015, https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000359507/Privatisation_in_the_euro_area%3A_Governments_should.pdf
- 11 PWC, A beginner's guide to privatisations', mayo de 2013, <https://www.pwc.com/cy/en/publications/assets/privatisations-beginners-guide-en.pdf>
- 12 PWC, Considering an IPO?, septiembre de 2012, <https://www.pwc.com/us/en/transaction-services/publications/assets/pwc-cost-of-ipo.pdf>
- 13 Rupert Neate, Lazard advised on Royal Mail shares then profited by £8m in flotation, 30 de abril de 2014, <http://www.theguardian.com/uk-news/2014/apr/30/lazard-bank-royal-mail-shares-profit-flotation-margaret-hodge>
- 14 <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-02-05/banker-to-the-broke-lazard-advises-greece-ukraine>
- 15 Bloomberg, Banker to the broke: Lazard advises Greece, Ukraine, 5 de febrero de 2015, <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-02-05/banker-to-the-broke-lazard-advises-greece-ukraine>
- 16 Lazard, 2014 Annual Report, http://files.shareholder.com/downloads/LAZARD/272038793x0x817091/8FC9A72A-9F67-4A37-B626-C1D48D9F37B5/2014_annual_report.pdf
- 17 Rothschild, 1981 - today, https://www.rothschild.com/our_history/1981-today/
- 18 The Spectator Archive, The Privateers of Privatisation, 14 de octubre de 1988, <http://archive.spectator.co.uk/article/15th-october-1988/9/the-privateers-of-privatisation>
- 19 TNI y CEO, Cuando la crisis es negocio, marzo de 2014, <https://www.tni.org/en/node/1301>
- 20 TNI y CEO, Cuando la crisis es negocio, marzo de 2014, <https://www.tni.org/en/node/1301>
- 21 PSIRU, Public and Private Sector Efficiency, mayo de 2014, http://www.epsu.org/IMG/pdf/PSIRU_efficiency.pdf
- 22 PSIRU, Public and Private Sector Efficiency, mayo de 2014, http://www.epsu.org/IMG/pdf/PSIRU_efficiency.pdf
- 23 New Internationalist, NI 488, diciembre de 2015, p. 21
- 24 New Internationalist, NI 488, diciembre de 2015, p. 21
- 25 Kishimoto, S., Lobina, E. y Petitjean, O., Our Public Water Future, abril de 2015, https://www.tni.org/files/download/ourpublicwaterfuture-11_conclusion.pdf
- 26 Pique, The Project, febrero de 2009, <http://pique.at/project/aim.html>
- 27 Pique, The Impact of Liberalisation and Privatisation on Labour relations, 2008, p. 9, http://www.boeckler.de/pdf/wsi_pj_piq_policy_paper_2.pdf
- 28 Pique, The Impact of Liberalisation and Privatisation on Labour relations, 2008, p. 11, http://www.boeckler.de/pdf/wsi_pj_piq_policy_paper_2.pdf
- 29 FMI, Public-Private Partnerships, 12 de marzo de 2004, p. 3, <http://www.imf.org/external/np/fad/2004/pifp/eng/031204.pdf>
- 30 Tagesspiegel, Europoly, <http://europoly.tagesspiegel.de/english/>
- 31 Yiannis Baboulias, Our big fat Greek privatisation scandals, 10 de junio de 2014, <http://www.aljazeera.com/indepth/opinion/2014/06/our-big-fat-greek-privatisation--20146921125385770.html>
- 32 Zoe Mavroudi, Taiped: Greece's privatisation fund hits a bumpy road, 15 de abril de 2013, <https://usilive.org/taiped-greeces-privatisation-fund-hits-a-bumpy-road/>
- 33 Comisión Europea, Memorandum of Understanding between the European Commission acting on behalf of the European Stability Mechanism and the Hellenic Republic and the Bank of Greece, agosto de 2015, http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/01_mou_20150811_en.pdf
- 34 C.J. Polychroniou, Greece: A Nation for Sale and the Death of Democracy, 31 de julio de 2014, <http://www.truth-out.org/news/item/25244-greece-a-nation-for-sale-and-the-death-of-democracy>
- 35 Yiannis Baboulias, Our big fat Greek privatisation scandals, 10 de junio de 2014, <http://www.aljazeera.com/indepth/opinion/2014/06/our-big-fat-greek-privatisation--20146921125385770.html>
- 36 Hellenic Republic Asset Development Fund, Invitation to submit an expression of interest for the sale of properties of the hradf and the lease of the same properties to the hellenic republic, 11 March 2013, <http://www.hradf.com/sites/default/files/attachments/20130311-eoi-slb-full-en1.pdf>
- 37 The Press Project, Government sells properties to Eurobank, in order to rent them back, 14 de mayo de 2014, <http://www.thepressproject.net/article/61886/Government-sells-properties-to-Eurobank-in-order-to-rent-them-back>; <http://en.eurobankpropertyservices.gr/Content.aspx?page=17>
- 38 Katerina Papatthanasiou, 3 HRADF Board Members and Senior Management Face Serious Charges, 20 de julio de 2015, <http://greece.greekreporter.com/2015/07/20/3-hradf-board-members-and-senior-management-face-serious-charges/>
- 39 ANA-MPA, Criminal charges against HRADF board member, senior management, 20 de julio de 2015, <http://www.amna.gr/english/articleview.php?id=10692>
- 40 Tagesspiegel, Europoly, <http://europoly.tagesspiegel.de/english/>

- 41 Greek Reporter, Technical Chamber of Greece: True Value of 'Elliniko' is 3 Billion Euros, 31 de octubre de 2014, <http://greece.greekreporter.com/2014/10/31/technical-chamber-of-greece-true-value-of-elliniko-is-3-billion-euros/>
- 42 The Press Project, Anti-corruption prosecutor launches investigation into privatisation deal for former airport, 18 de diciembre de 2014, <http://www.thepressproject.net/article/70508/Anti-corruption-prosecutor-orders-investigation-into-privatisation-deal-for-former-airport>
- 43 Verena Nees, Television programme shows how German companies benefit from privatisation in Greece, 30 de julio de 2015, <https://www.wsws.org/en/articles/2015/07/30/revi-j30.html>
- 44 Tyler Durden, Greek Liquidation Sale Begins: German Company Wins privatisation Bid For 14 Greek Regional Airports, 18 de agosto de 2015, <http://www.zerohedge.com/news/2015-08-18/greek-liquidation-sale-begins-german-company-wins-privatization-bid-14-greek-regiona>
- 45 Verena Nees, Television programme shows how German companies benefit from privatisation in Greece, 30 de julio de 2015, <https://www.wsws.org/en/articles/2015/07/30/revi-j30.html>
- 46 Sarah McCabe, Payday for BGE advisers despite €400m shortfall, 20 de julio de 2014, <http://www.independent.ie/business/irish/payday-for-bge-advisers-despite-400m-shortfall-30444536.html>
- 47 Sarah McCabe, Payday for BGE advisers despite €400m shortfall, 20 de julio de 2014, <http://www.independent.ie/business/irish/payday-for-bge-advisers-despite-400m-shortfall-30444536.html>
- 48 Ervia, Bord Gais Annual report 2013, julio de 2014, <http://www.ervia.ie/news/press-releases?i=3>
- 49 Sarah McCabe, Payday for BGE advisers despite €400m shortfall, 20 de julio de 2014, <http://www.independent.ie/business/irish/payday-for-bge-advisers-despite-400m-shortfall-30444536.html>
- 50 National Audit Office, The Privatisation of Royal Mail, abril de 2014, <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2014/04/The-privatisation-of-royal-mail.pdf>
- 51 National Audit Office, The Privatisation of Royal Mail, abril de 2014, <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2014/04/The-privatisation-of-royal-mail.pdf>
- 52 National Audit Office, The Privatisation of Royal Mail, abril de 2014, <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2014/04/The-privatisation-of-royal-mail.pdf>
- 53 Rupert Neate, Lazard advised on Royal Mail shares then profited by £8m in flotation, 30 de abril de 2014, <http://www.theguardian.com/uk-news/2014/apr/30/lazard-bank-royal-mail-shares-profit-flotation-margaret-hodge>
- 54 Nick Mathiason y Tom Warren, Lazard Asset Management was a Royal Mail priority investor and made £8m profit in one week, 30 de abril de 2014, <https://www.thebureauinvestigates.com/2014/04/30/exclusive-lazard-asset-management-was-a-royal-mail-priority-investor/>
- 55 Investopedia, Chinese Wall, <http://www.investopedia.com/terms/c/chinesewall.asp>
- 56 Investopedia, Greenshoe Option, <http://www.investopedia.com/terms/g/greenshoe.asp>
- 57 Gonzalo Garteiz, La mala venta de AENA realizada por el Gobierno genera una minusvalía patrimonial al Estado de 2.610 millones en menos de dos meses, 1 de abril de 2015, <http://www.lacelosa.com/la-mala-venta-de-aena-realizada-por-el-gobierno-genera-una-minusvalia-patrimonial-de-2-610-millones-en-menos-de-dos-meses/>
- 58 Raul Pozo, Lazard especula en Bolsa y se forra con AENA tras asesorar al Gobierno en la OPV, 8 de junio de 2015, <http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/63508-lazard-especula-en-bolsa-y-se-forra-con-aena-tras-asesorar-al-gobierno-en-la-opv>
- 59 Raul Pozo, Lazard especula en Bolsa y se forra con AENA tras asesorar al Gobierno en la OPV, 8 de junio de 2015, <http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/63508-lazard-especula-en-bolsa-y-se-forra-con-aena-tras-asesorar-al-gobierno-en-la-opv>
- 60 Ana Sigh, Auditoria, Privatizações da EDP e da REN não acautelaram interesse estratégico, 29 de junio de 2015, <http://observador.pt/2015/06/29/auditoria-privatizacoes-da-edp-e-da-ren-nao-acautelaram-interesse-estrategico/>
- 61 Nuno Guedes, Estado pode ter perdido milhões com privatizações da EDP e REN, 28 de junio de 2015, <http://www.tsf.pt/economia/interior/estado-pode-ter-perdido-milhoes-com-privatizacoes-da-edp-e-ren-4650198.html>
- 62 Ana Maria Gonçalves, Estado deve proteger melhor activos estratégicos, 29 de junio de 2015, http://economico.sapo.pt/noticias/estado-deve-proteger-melhor-activos-estrategicos_222183.html
- 63 Il Fatto Quotidiano, Ferrovie dello Stato, al via privatizzazione, del 40%. "Ma la rete resta pubblica", 23 de noviembre de 2015, <http://www.ilfattoquotidiano.it/2015/11/23/ferrovie-avviata-la-procedura-di-privatizzazione-infrastruttura-resta-pubblica/2243936/>
- 64 Vittorio Malagutti, Luisa Todini, Le Poste e quell conflitto d'interessi, 7 de octubre de 2015, <http://espresso.repubblica.it/plus/articoli/2015/10/07/news/luisa-todini-le-poste-e-quel-conflitto-d-interessi-1.233518>
- 65 Luigi Franco y Gaia Scacciavillani, FS, Il doppio ruolo del consigliere Carosio che è pure dirigente del suo consulente, 21 de julio de 2015, <http://www.ilfattoquotidiano.it/2015/07/21/fs-il-doppio-ruolo-del-consigliere-carosio-che-e-pure-dirigente-del-suo-consulente/1889945/>
- 66 Comisión Europea, The Economic Adjustment Programme for Cyprus, mayo de 2013, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp149_en.pdf
- 67 Comisión Europea, The Economic Adjustment Programme for Cyprus. 7th Review, octubre de 2015, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eiep/pdf/ip009_en.pdf
- 68 Ansaldo Energia, FSI-Shanghai Electric strategic agreement for Ansaldo Energia, <http://www.ansaldoenergia.it/easynews/newsleggi.asp?newsid=119>
- 69 Financial Times, Chinese investors wary of filling Greece's golden begging bowl, 25 de junio de 2015, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/5612ac98-1b23-11e5-a130-2e7db721f996.html#axzz3rXFGU6Z>
- 70 Sean Farrell y Terry Macalister, Work to begin on Hinkley Point reactor within weeks after China deal signed, <http://www.theguardian.com/environment/2015/oct/21/hinkley-point-reactor-costs-rise-by-2bn-as-deal-confirmed>
- 71 Osborne, A., Hinkley Point C is a lousy template for nuclear Britain, 21 de octubre de 2013, <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/energy/10394772/Hinkley-Point-C-is-a-lousy-template-for-nuclear-Britain.html>
- 72 De Clercq, G., Zhu, C. y Jewkes, S., China State Grid quietly builds Mediterranean power network, 10 de agosto de 2014, <http://uk.reuters.com/article/2014/08/10/utilities-mediterranean-china-idUKL6NQ85NF20140810>

En los últimos años, la Troika (compuesta por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional) ha impuesto programas de privatización a países endeudados de la UE, a pesar de una gran oposición popular. Esta publicación examina las consecuencias de estas privatizaciones, hace énfasis en el proceso, expone los actores corporativos que se han beneficiado y evalúa si la venta de activos de propiedad estatal ha traído los beneficios prometidos por sus promotores.



El Transnational Institute (TNI) es un instituto internacional de investigación e incidencia política que trabaja por un mundo más democrático, equitativo y sostenible. Durante más de 40 años, el TNI ha actuado como un punto de interconexión entre movimientos sociales, académicos y académicas comprometidos y responsables de políticas.

www.TNI.org