



W
28
(9618)

Documento de Trabajo 9618

**PRIVATIZACION DE
GRANDES EMPRESAS
REPUBLICA CHECA**

D. MANUEL OLIETE

Abril 1.996

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
VICEDECANATO
Campus de Somosaguas. 28223 MADRID. ESPAÑA.**

PRIVATIZACION DE GRANDES EMPRESAS
REPUBLICA CHECA

Una primera versión de este trabajo fue presentada como ponencia en el Curso de Doctorado "Problemas teóricos y prácticos de la transición al mercado en el Este, impartido por el Prof. Fernando Luengo durante el Curso 1.995/96.

Manuel Oliete
Abril 1996

INDICE

- * CONSIDERACIONES PREVIAS
- * MARCO LEGAL
- * LOS METODOS DE PRIVATIZACION
 - Re-privatización
 - Privatización strictu sensu
 - . Privatización espontánea
 - . Privatización por medio del capital extranjero
 - . Privatización por venta de activos al capital nacional
 - . Privatización en masa
 - .. Distribución de vales o cupones convertibles en acciones
 - .. Distribución de acciones de fondos de inversiones
- * PRIVATIZACION DE GRANDES EMPRESAS
 - Introducción
 - Dificultades en el proceso privatizador
 - Resultados por indicadores
 - . Fondos vinculados a la Banca pública
 - . Fondos no vinculados a la Banca pública
 - Consecuencias de la privatización
 - . Déficit público
 - . Banca comercial
 - . Mercado de valores
 - . Sistema tributario
 - . Política de rentas
 - . Inflación y gasto público
- * INDICADORES MACROECONÓMICOS Y PRIVATIZACIÓN
- * CASOS PRACTICOS
- * CUADROS

CONSIDERACIONES PREVIAS

La privatización de la propiedad es un proceso por el cual la actividad económica bascula del Estado al individuo. El individuo se convierte en centro de la actividad económica, para de este modo, dinamizar las relaciones económicas establecidas en el tejido social.

Privatizar supone una modificación del estatuto de la titularidad jurídica sobre un determinado activo, pasando de una titularidad no privada a una privada. Es decir, se produce una transferencia de la titularidad del activo.

Para determinar hacia qué estructura accionarial se dirige un proceso privatizador, es conveniente distinguir la diferencia entre propiedad estatal, -en la que el accionariado propiedad del Estado supera el 50% del total de la sociedad-, y propiedad privada en la que personas físicas o jurídicas no estatales, son titulares de más del 50% de las acciones de una sociedad.

Esta distinción si bien es cierta, puede inducir a error, en el sentido de que en algunos procesos de privatización, si bien la titularidad del activo ya no es pública, el nivel de concentración de las acciones en unos pocos grupos financieros tales como bancos, fondos de inversión, fondos de pensiones, etc., hace que el individuo -como decíamos en el primer párrafo-, no cumpla su papel de participar en la actividad económica.

En este trabajo estudiaremos la privatización de grandes empresas de la República Checa, mediante al análisis de diferentes indicadores tales como la situación del proceso privatizador a fecha 1 de Enero de 1995, en términos monetarios y de entidades a privatizar, los métodos de privatización aplicados, la estructura de la propiedad de las sociedades privatizadas, y otros como veremos a continuación. También haremos un análisis de varios casos prácticos y las consecuencias del proceso privatizador en empresas concretas.

MARCO LEGAL

Al discutir la privatización surgió la cuestión de la restitución de la propiedad a sus antiguos propietarios; es lo que se ha venido a llamar re-privatización, aprobándose la Ley de Rehabilitación Judicial.

Esta primera Ley tenía un ámbito de aplicación sobre aquellos procesos en los que había habido una nacionalización de la propiedad asociada a delitos generalmente de tipo político, es decir responsabilidad civil en procedimientos penales de delito político. En esta Ley se contempló una compensación económica, no la restitución como tal.

Una segunda ley de restitución se aprobó para aquellos procesos de nacionalización de los años 1955 y 1959. Era una ley muy restrictiva en cuanto a su ámbito de aplicación pues en 1955 se nacionalizaron algunas pequeñas tiendas y en 1959 los edificios y solares en los que se ubicaban tiendas del Estado.

En 1991 se aprueba una tercera ley llamada de Rehabilitación Extrajudicial 87/1991, mucho más amplia que las anteriores. Esta ley contempla la reprivatización a partir de 1948, es decir desde la llegada de los comunistas al poder. Hubo un enorme debate ya que se pretendió incluir los procesos nacionalizadores a partir de 1945 (fin de la 2ª guerra mundial) lo que hubiera afectado a la cuestión alemana de los sudetes y la expulsión de tres millones de alemanes a los que se les requisó las propiedades.

LOS METODOS DE PRIVATIZACION

Desde un punto de vista práctico, la privatización comenzó con la subasta de pequeñas empresas en 1991. Fue la llamada pequeña privatización que terminó en 1994. A ésta, le siguió la privatización a gran escala, dividida en dos olas privatizadoras, para aquellas compañías previamente incluidas en el registro de empresas a privatizar, aunque por vía de resolución gubernativa se continúa incluyendo nuevas empresas al proceso privatizador.

Vamos a distinguir dos tipos de privatización, la reversión de la propiedad a anteriores propietarios o re-privatización y la privatización en sentido estricto.

* La re-privatización

Existen tres tipos de restitución:

- Restitución natural: mediante la restitución de exactamente el mismo bien que fue confiscado.

- Restitución financiera: mediante una compensación económica.
- Restitución por cupones: mediante cupones canjeables por acciones de las empresas desnacionalizadas.

Prevalció el primer modelo, el de restitución natural, lo que fue un grave error por varios motivos. La propiedad se revirtió a personas, en muchos casos herederos de los primitivos propietarios, que no tenían relación alguna con la actividad de la empresa, así que éstos pusieron en venta sus acciones en espera de la venta a un tercero.

Dado que uno de los objetivos de la privatización es el de poner en manos de los particulares, activos para que los usen eficazmente y constituyan un motor de la economía y obtener el máximo rendimiento de los recursos, la restitución natural no consiguió tales efectos. Al venderse los activos a un tercero, se produce un retraso en el proceso privatizador que afecta a la economía.

Había dos factores que hacía la restitución natural muy popular:

- . Una satisfacción emocional.
- . Se excluyó el acceso de personas con información privilegiada y con fuerte dotación de recursos. Si se hubiera hecho mediante venta, habrían tenido acceso los antiguos apparatchiks, ya que éstos, contrariamente al ciudadano medio, sí disponían de dinero.

* Privatización en sentido estricto

- Pequeña privatización

Desde un punto de vista jurídico, supone la transferencia de la titularidad de los activos estatales a accionistas privados en sectores del comercio, servicios, transporte por carretera y construcción.

- Privatización espontánea

Este método supone la privatización de facto, fuera de cualquier política debidamente planificada y estructurada de privatización, de los activos del estado.

En base a un acceso privilegiado a información los propios gestores de las empresas (miembros de la nomenklatura) accedían a la titularidad de los activos y empresas con el propio circulante de la empresa.

No me extenderé en este método pues no es el utilizado para la privatización de grandes empresas -objeto de este trabajo-, pero sí decir que en el caso checo, la oposición social y política hacia la antigua nomenklatura, ha hecho que este método no haya tenido el éxito que sí tuvo en países como Polonia y Hungría.

- Privatización mediante capital extranjero

En 1989 se aprobó la ley de inversiones extranjeras con el objeto de atraer capital extranjero. Una vez iniciada la transición surgieron voces contrarias al capital extranjero indiscriminado pues podría tener un efecto perverso en la economía, al quedar en manos de grupos extranjeros, empresas vitales para la economía nacional.

- Privatización por venta de activos al capital nacional

Se trata de un tipo de privatización a pequeña escala, que pretendió primar al capital nacional, para crear una clase capitalista nacional que interviniera en los flujos económicos con intención menos especulativa y más de permanencia. El bajo nivel de ahorro de la población fue el primer impedimento.

- Privatización en masa

Este va a ser el método de privatización, que va a tener un mayor impacto en la transferencia de acciones del sector público al sector privado. La transferencia de acciones podía adoptar dos fórmulas:

- . distribución de vales o cupones convertibles en acciones.
- . distribución de acciones de fondos de inversiones.

En epígrafes sucesivos veremos los resultados de la aplicación de este método en la transferencia de acciones de las grandes empresas de la República Checa.

PRIVATIZACION DE GRANDES EMPRESAS

* Introducción

El objeto de análisis de este epígrafe será el de valorar el proceso privatizador en las grandes empresas en función de varios indicadores:

Analizaremos el tejido empresarial anterior al proceso privatizador -esto es en 1989-, en términos de unidades productivas y en términos porcentuales monetarios por sectores productivos. Con ello conoceremos el objeto de la privatización en relación al PIB checo.

Más adelante analizaremos a fecha 1 de Enero de 1995, en términos monetarios y de entidades a privatizar cuál es la situación del proceso privatizador; los métodos de privatización aplicados por entidades y en términos monetarios; el método de privatización empleado en función de la dimensión por número de empleados, de las entidades privatizadas; la estructura de la propiedad de las sociedades privatizadas, con especial mención a los fondos de inversión y su relación con los bancos; en el caso de privatización por acciones veremos, en función del valor nominal de las mismas, cómo se ha efectuado la privatización por métodos de privatización y por último la distribución por sectores de la privatización por el método de vouchers.

Con el objeto de hacer claro mi análisis iré combinando elementos de metodología de análisis, con los resultados que se pretenden analizar.

El tejido industrial en la República Checa en el año 1989, previamente al inicio del proceso privatizador, estaba compuesto por 8.856 organizaciones económicas (empresas), de las cuales 2.588 eran propiedad del Estado con un promedio de 2.019 empleados por organización. Había también 2.581 cooperativas con un promedio de 445 empleados.

En términos de valoración de activos, el siguiente cuadro muestra por sectores el porcentaje sobre el total a privatizar.

SECTORES	PORCENTAJE %
Industria	31.4
Agricultura	10.4
Construcción	2.7
Suministro de agua	4.5
Transporte	13.1
Telecomunicaciones	1.5
Comercial	2.6
Comercio exterior	0.2
Viviendas	19.0
Propiedad comunal	2.0
Educación y cultura	4.4
Salud	2.0
Otros	6.2
Total	100

En términos porcentuales podemos afirmar que la suma del activo fijo inmobiliario (edificios y suelo) era el 71.1% del total, mientras que la maquinaria, equipamiento y vehículos era del 28.9%. Los depósitos bancarios eran de 277.7 (000's millón) CZK lo que suponían aproximadamente 10.7 (000's millón) dólares USA.

La práctica totalidad de las grandes empresas sometidas al proceso privatizador, eran competencia del Ministerio de Industria, quien recibía los proyectos de privatización y aprobados éstos, transfería la empresa al Fondo del Patrimonio del Estado para que culminara el proceso privatizador a través de la modalidad establecida: vouchers, concurso, subasta, donación etc...

* Dificultades en el proceso privatizador

La privatización estaba dotada de enormes dificultades técnicas en cuanto al sistema económico y en cuanto a la implementación de los mecanismos de valoración de empresas:

- Inexistencia de una matriz capitalista.
- No existía sistema bancario dedicado a la actividad propiamente bancaria esto es, captación de pasivo y política crediticia.

- No existía bolsa de valores en la que se pudiera negociar los títulos de las acciones de los activos privatizados.
- Escasez de ahorro interno para pretender una privatización sobre base remunerativa.
- La correcta valoración de los activos.
- La organización para realizar la transferencia de los activos, y la emisión de los vouchers de privatización.
- La composición de un balance contable con un mínimo de rigor para todas las empresas no ha existido. La aplicación de una tabla de amortizaciones, no era competencia de la empresa sino del organismo que asignaba recursos y marcaba las políticas empresariales e industriales.
- Las partidas del activo y pasivo y más concretamente las referidas a deudas interempresariales (pagos recíprocos) y con el Estado (devolución de transferencias estatales), eran computadas a precios fijados por los planificadores. Por ello hay una imposibilidad de estimar con precisión cada una de las operaciones y por extensión la cifra exacta de pasivo y de activo y la valoración total de la empresa.

A pesar de todas estas dificultades de tipo técnico y de estar el país inmerso en un proceso de partición que culminó en 1993, se consiguió una fórmula para asignar un valor nominal a las acciones y emitir vouchers canjeables por acciones. La privatización de la mayor parte de los activos estatales, se ha efectuado en un tiempo breve de aproximadamente tres años. El proceso privatizador ha sido eficaz en cuanto a su dimensión temporal. Indudablemente, el factor decisivo ha sido el método empleado, es decir el método de vouchers, que permite capilarizar la distribución de títulos muy eficazmente. Cuadro 1.

* Resultados por indicadores

Este proceso se puso en marcha en Octubre de 1991 mediante la venta de las libretas de cupones por unos 1.5 \$ a

los ciudadanos mayores de 18 años, que optaran por esta modalidad. Los potenciales inversores debían pagar 1,000 coronas para registrar y sellar dichas libretas, una por cada ciudadano, obteniendo así cupones con diferentes puntos de inversión que podían ceder a fondos de inversión o utilizar directamente, hasta un total de 1,000 puntos de inversión por cada inversor individual para obtener acciones de las empresas a privatizar.

Desde 1991 hasta Enero de 1995 el Ministerio de Industria, de un total de 1,723 empresas, había aprobado el proyecto de privatización de 1,715 empresas. De éstas, 735 es decir un 42.9%, había culminado totalmente su proceso privatizador, suponiendo, en términos de valoración de los activos el 88.23% del valor del total a privatizar. Otras 485 empresas tenían su proceso privatizador en marcha, lo que supone en términos de valoración de activos un 8.98% del total. Cuadro 1.

Los resultados son incluso más concluyentes si vemos que cada empresa ha podido dar lugar a procesos de privatización diferentes y varios, en función del número de unidades independientes de negocio que se podían segregar de la empresa matriz. Cuadro 2.

Al número original de 1,715 empresas a privatizar se fueron añadiendo otras más por decisión del propio Ministerio de Industria, y sobre un total de 2,395 proyectos de privatización el resultado ha sido 5,031 unidades privatizadas. El método empleado ha sido mayoritariamente el de venta directa en cuanto al número de entidades (33.5% con un total de 1,685 unidades independientes de negocio), mientras que en términos monetarios, el método más utilizado ha sido el de conversión a S.A. y privatización de su activo mediante cupones (60.6% del valor total de lo privatizado).

En función de la dimensiones de las empresas, en términos de valor monetario y en término de número de empleados, los métodos de privatización aplicados han sido diversos. La subasta, para pequeñas unidades, la privatización de S.A. con activo público, y la conversión a S.A. y posterior privatización de su activo para empresas de más de 1,000 trabajadores de promedio y un valor de su activo de unos 500 millones CZK, para los dos últimos métodos mencionados. Cuadro 3.

En cuanto a la estructura de la propiedad de las sociedades privatizadas, los fondos de inversión y los

pequeños accionistas acaparan el 46.5% del valor de lo privatizado con 277,000 millones CZK., mientras que la inversión directa de capital comprende un 24.8% con un valor de 136,700 MM CZK. Cuadro 4.

En cuanto a la privatización de acciones por su valor nominal, el método más empleado ha sido el de voucher o cupones con un 50.6% del total del valor y un valor nominal de acciones de 259,803,199 (miles de CZK). Cuadro 5.

Los otros métodos de privatización han jugado un papel secundario: La transferencia a fondos de inversión RIF, NTF, DIF ha supuesto 17,723,757 -un 3.4%-; la venta a nacionales checos 23,189,447 -un 4.5%-; la venta a extranjeros 9,202,122 un -1.8%-; la venta por intermediario, es decir, a través de concurso público o venta de paquete accionarial en la bolsa 23,495,919 -un 4.6%-; la cesión por ejecución de derechos sobre la propiedad 1,550,435 un -0.3%-; en reserva para restitución 1,742,131 un -0.3%-; para colectivos de trabajadores 3,424,698 un -0.7%-; transferencia sobre base no remunerativa a organismos públicos locales 19,000,735 un -3.7%-; en propiedad temporal del Patrimonio del Estado 101,648,521 -un 19.8%-; en propiedad permanente del Patrimonio del Estado 41,720,274 un 8.1%; y la inversión por sociedades no estatales ha supuesto 11,224,221 -un 2.2%-.

El acceso del ciudadano checo a la titularidad de cupones y por consiguiente de acciones de empresas privatizadas ha sido un hecho indiscutible. Las 5,031 unidades productivas privatizadas han pasado a ser propiedad de los más de 6 millones de ciudadanos que han participado en la privatización por el método de vouchers o cupones, con un valor nominal de cada título de 1,000 coronas, unos 34 \$. Ahora bien, el hecho de que el 80% de la población adulta checa, hubiera participado en el canje de cupones por acciones, no implica que la privatización de las grandes empresas, refleje en sus órganos de gestión y de administración una fotografía diferente a la que existía previamente al proceso privatizador.

Si bien se ha producido un cambio sustancial en las relaciones de propiedad, al no existir el sector público como hace tan sólo 5 años, sí se puede afirmar que ha existido un acaparamiento de paquetes accionariales controlados por grupos asociados a la banca tradicional: Los Fondos de Inversión.

La mayor parte de la industria estatal continúa siendo gestionada por las mismas personas. Sin embargo estas empresas no están sometidas a la antigua regulación en la medida en que ya no hay una planificación central ni agencias de oferta, ni un control centralizado de las empresas. A pesar del éxito de la privatización en el sector comercio y servicios, el futuro del sector industrial sigue siendo incierto.

En la República Checa, las instituciones financieras a través de los fondos de inversión han terminado controlando en la primera ola de privatización más del 70% del activo privatizado, -del valor nominal de las acciones- (Financial Times, 16 Noviembre 1993 p.2). Esta tendencia se ha corregido levemente y a fecha 1 de Enero 1995, el peso de los Fondos de Inversión sobre la estructura de propiedad de sociedades privatizadas era del 67%, excluyendo del cuadro la transferencia no remunerativa a organismos públicos locales, las acciones en posesión temporal del Mº de Industria, y las acciones en posesión permanente del Mº de Industria.

Detrás de ello, como propietario de los Fondos de Inversión, está la Banca pública: los nueve más importantes fondos de inversión controlan el 50% de todo el activo privatizado; de ellos, seis son subsidiarias de la Banca estatal, uno pertenece a un financiero americano y sólomente uno a un fondo privado checo. Este sería el marco en el que se orienta la gestión del portfolio de las acciones de empresas privatizadas, a través de los Fondos.

- Fondos vinculados a la Banca pública

El análisis de este fenómeno no es gratuito, ya que en el cuadro macroeconómico el impacto de la deuda empresarial con la Banca pública es el 20% del PIB.

El fondo más importante perteneciente a la primera Caja de Ahorros de la República Checa es la Ceska Sportelna, que gestiona los vouchers de más de un millón de accionistas y 515 empresas en su portfolio. Otros tres fondos se reparten la participación en más de 260 empresas cada uno.

Las consecuencias de esta vinculación orgánica entre fondos (Banca) y empresas con deudas, son las siguientes:

- . No se instan los procedimientos de quiebra, con consecuencias negativas sobre una pretendida reestructuración del tejido industrial y más concretamente de aquellas unidades ineficaces.

- . La exclusión del accionista privado de los mecanismos de control y de gestión de las empresas.
- . La imposibilidad física de gestionar tan amplio número de empresas por parte de los fondos.
- . Convertir la participación accionarial en grandes empresas, en una "tenencia de acciones" tipo holding o trust, que se marketiza a través de un portfolio en la bolsa de valores, convirtiéndose la inversión en economía productiva en economía especulativa.
- . El conflicto de intereses en la relación acreedor-accionista de la deuda bancaria, ya que la figura se confunde por ser el propia Banca accionista de empresas con deudas y acreedora del pasivo. Ello influye en la política crediticia y de expansión de la propia empresa por los siguiente:
- . Los intereses muy altos en los créditos obligando a las empresas a endeudarse en el exterior afectando a la paridad del CZK al fluir divisas al mercado interno. Ello no ha ocurrido en masa, por el propio interés de la Banca en mantener sus beneficios financieros en empresas participadas en vez de apostar por los beneficios de explotación.
- . La inversión se estanca.
- . Al caer la inversión, en aquellos outputs de alta densidad tecnológica, la productividad laboral está estancada.
- . Pérdida de competitividad.

El mercado ha respondido a esta situación viciada y en cuanto a los productos financieros disponibles en el mercado el leasing está ganando el terreno que ha ocupado tradicionalmente la Banca. El leasing no está sujeto a la regulación bancaria y son las empresas extranjeras las que por ahora están absorbiendo la mayor cuota del mercado debido a dos razones principales:

- . Operan con divisa fuerte a bajos tipos de interés.
- . Carecen del conflicto de intereses que veíamos anteriormente en la relación acreedor-accionista.

En Enero de 1995 el leasing suponía el 20% del total de inversión industrial en Chequia con un crecimiento del 69% sobre las cifras del año anterior, es decir el mayor de Europa.

Otra de las razones del aumento del leasing es la propia estructura legal del producto financiero. Debido a que quien presta tiene la propiedad del activo, en caso de impago se reposee el activo sin tener que acudir a la tortuosa vía de la reclamación de cantidad por la jurisdicción civil o a instar un procedimiento de quiebra si la sociedad fuera insolvente. La dificultad o imposibilidad de ofrecer una garantía colateral a una operación de crédito tradicional para la compra de maquinaria hace del leasing un producto muy seguro.

Si analizamos las cifras de préstamos vía leasing en el mercado checo -la Banca local no interviene en ello-, podemos determinar que el monopolio que los bancos tenían sobre el mercado crediticio se ha roto. El volumen en (000's ECU) ha pasado de 480 en 1993 a 810 en 1994 mientras que por ejemplo en Hungría, ha habido un estancamiento en torno a los 490, en ambos años.

Si bien la banca y los fondos de inversión se han constituido como agentes eficaces de economía de mercado en los procesos de transferencia de la titularidad estatal, es conveniente analizar la evolución de las cotizaciones de sus títulos en la bolsa de Praga, para determinar el grado de solvencia y hacer prospectiva de evolución futura y el futuro de su corporación industrial.

En el periodo Junio 1994 y Diciembre 1995, la evolución de las cotizaciones de los títulos de los principales bancos y fondos de inversión que aparecen como propietarios de acciones en empresas privatizadas ha sido al siguiente:

Nombre	Jun. 1994	Dic. 1995	%
1.- Komerčni Banka	2,800	637	(77.3)
2.- 1 IF Zivnobanka	650	365	(43.9)
3.- IF Creditanstalt	1060	666	(37.2)
4.- Zivnostenska banka	4,000	2,700	(32.5)
5.- Elektro-Praga	2,350	670	(71.5)
6.- Ceska Sportelna	5,450	166	(97)
7.- CEZ	1,650	964	(41.6)
8.- IPS Praha	1,800	2,170	20.5
9.- Bankovní IF	1,155	1,205	10.4
10.- IF Bohatsvi	839	400	(52.4)

Se observa un descenso en el precio de las acciones de los principales bancos y fondos de inversión, con lo que se deduce que el futuro de las empresas privatizadas -propiedad de estos fondos-, pueden verse afectados negativamente por la cotización de las compañías matrices o holding. La gestión de una empresa es muy diferente a la gestión de un portfolio y la economía productiva poco parecida a la economía financiera. Es posible que transcurrido un periodo de transformación de las empresas de unos tres a cuatro años, en los que se haya procedido a una reestructuración de plantilla, mejora de la productividad, sustitución de los mercados del ex-CAME a mercados con mayor grado de solvencia y sobre todo cuando se haya procedido al primer pago de dividendos, la cotización en bolsa, refleje más aproximadamente el verdadero estado financiero de las empresas, y un precio de los títulos más acorde a la economía productiva.

- Fondos no vinculados a la Banca pública

El principal fondo de inversión de este tipo, es propiedad del financiero norteamericano Michael Dingman con el nombre de Stratton Investments con las siguientes participaciones más representativas en grandes empresas:

- . Czech Ocean Shipping, empresa naviera con un 69% de las acciones.
- . Sklo Union Teplice, producción de cristal con un 57%.
- . Spolana un 30%, fabricante de plásticos y productos químicos.
- . Prazska Teplarenska un 27%, suministrador de energía para calefacción a la ciudad de Praga.
- . Moravske Naftové Doly, un 22%, la única compañía de explotación de hidrocarburos.
- . Plzensky Prazdoj, 27%, empresa líder de producción de cerveza.
- . Biocel, 36% fabricante de pulpa y papel.

Volkswagen, Heinz y Bass, han hecho fuertes inversiones en empresas de sus respectivos sectores, coches, alimentación y cerveza, sino también en otros sectores, de lo cual no disponemos de datos fiables.

* Consecuencias de la privatización

Si bien en cuanto a la titularidad de los activos la privatización de grandes empresas no ha tenido el éxito que se esperaba, sí que ha producido ventajas comparativas:

- Al eliminarse la financiación pública el déficit público se ve liberado de un lastre importante. La reducción de las subvenciones y de la desregulación del proceso de fijación de precios unida a una liberalización del comercio interior, ha introducido factores de competitividad y mejora de la productividad como veremos en los casos prácticos.
- La necesidad de financiación externa en los procesos de modernización industrial, está haciendo surgir una banca comercial que compita con la antigua y reforme el sistema bancario, introduciendo de nuevo factores de libre competencia, tal y como veíamos en el caso de las sociedades de leasing.
- Creación de un mercado de capitales activo comenzando por un mercado de valores. Actualmente ya nadie discute la operatividad de la bolsa de Praga. La cotización en bolsa tiene un efecto positivo en cuanto a la transparencia de las cuentas anuales y balances de las empresas así como de su estructura accionarial.
- Introducción de un sistema tributario nuevo y claramente definido. La privatización de grandes empresas independientemente de quien acceda a su titularidad real hace disminuir el nivel de fraude fiscal. Comparativamente con las empresas públicas, aquellas tiene un mayor grado de cumplimiento de sus obligaciones fiscales.
- Se produjo un pacto de Estado entre los interlocutores sociales: gobierno, empresarios y sindicatos, para pactar una política de rentas y de

este modo frenar la espiral inflacionista. El acuerdo determinó el nivel desable de reducción de los salarios reales así como la tasa de incremento permitida para los salarios nominales.

- El equilibrio del presupuesto público a través de la elevación de los impuestos sobre salarios nominales excesivos, para poder así al mismo tiempo poder combatir la inflación y de recortar el gasto público. Esto se puede hacer cuando el peso del sector privado en el PIB es alto, en caso contrario se pone en peligro la paz social.

INDICADORES MACROECONÓMICOS Y PRIVATIZACIÓN

Los indicadores macroeconómicos, de inflación y tasa de desempleo han respondido bien a las medidas tomadas, con una inflación contenida y una tasa de desempleo que mejora la de muchos países de la OCDE. Ahora bien, este comportamiento ha sido inversamente proporcional al declive de la actividad económica. A una caída del PIB en 1990 del 1.8%, le siguió una del 15.1% en 1991, y otra del 8.5%. La caída del PIB había sido a la fecha, muy superior a la que se había contemplado en los escenarios posibles.

La mayor parte de la industria estatal continúa siendo gestionada por las mismas personas. Sin embargo estas empresas no están sometidas a la antigua regulación en la medida en que ya no hay una planificación central ni agencias de oferta, ni un control centralizado de las empresas. A pesar del éxito de la privatización en el sector comercio y servicios, el futuro del sector industrial sigue siendo incierto.

El ingreso de la República Checa en diciembre de 1995, en la OCDE, supone un importante respaldo a sus logros económicos y políticos en un proceso de transformación sistémica de apenas seis años y que ha tenido que superar la incertidumbre y costes añadidos por la división de los estados de la República Checoslovaca el 1 de Enero 1993.

Tras el choque ocasionado por el riguroso plan de estabilización de 1991, la saneada situación de las cuentas públicas y exteriores, el mantenimiento de la estabilidad

monetaria y los logros en captación de recursos financieros internacionales mostraron que en un tiempo muy corto se había logrado superar la mayoría de los problemas relacionados con el desmantelamiento de un sistema de dirección centralizada y burocrática de la economía.

El año 1994 fue el primer año en el que el PIB dejó de caer (creció cerca del 3%), sin un deterioro en la situación macroeconómica. Los buenos resultados en 1995 -el aumento del PIB alcanzó el 4%- , corroboran que la estabilización y los avances en la liberalización en la antigua propiedad estatal no son un espejismo y que un nuevo orden capitalista se ha asentado.

El Gobierno ha pretendido pero sin lograrlo, mantener una política presupuestaria neutral: al pequeño superávit de 1993 siguieron, en 1994 y 1995, importantes superávits, equivalentes a casi el 1% del PIB, lo que son un fenómeno excepcional en Europa; más original aún si se considera que dichos superávits se han logrado gracias a los buenos resultados recaudatorios, como a importantes reducciones en los gastos estatales en educación y sanidad, sin que aparentemente hayan afectado ni a la estabilidad social ni al apoyo político mayoritario, a los objetivos de la reforma y a la coalición gubernamental.

Esta estabilidad constituye un importante activo de Vaclav Klaus, el ultraliberal primer ministro que tiene muchas posibilidades de confirmar en las elecciones de junio, su baticinio que un gobierno conservador seguirá dirigiendo el país en el siglo XXI. Las razones de esta estabilidad deben buscarse en los buenos resultados macroeconómicos en la rápida privatización realizada y en una baja tasa de paro con cifras oficiales menores al 3%.

En consonancia con los continuos superávits presupuestarios el porcentaje de la deuda pública en relación al PIB es muy inferior al de los países de la UE, excepto Luxemburgo.

La inflación se mantuvo controlada en 1994 y en 1995, en tasas medias anuales del 10%, lo cual debe considerarse, a pesar de ser muy superior a la mayoría de los países de la UE, como un importante éxito del programa de transición, más aún cuando la reducción y posterior control de los precios se ha hecho en una nueva situación de crecimiento del PIB y recuperación económica. No obstante, las dificultades para reducir la inflación, revelan las grandes incertidumbres y obstáculos que aún quedan.

Existe la incertidumbre relacionada con el mantenimiento de una política monetaria muy restrictiva y de una corona infravalorada que obstaculizan la reanimación de la economía y la modernización del aparato productivo. Incertidumbres originadas por un sector bancario que ostenta un poder absoluto sobre la economía, pero que es incapaz de sanear sus balances y ofrecer créditos a largo plazo. Incertidumbres ocasionadas también por una ideología ultraliberal que llevada por su obsesión contra el Estado, y contra todo tipo de intervención no dedica inversión pública a infraestructuras o a impulsar dispositivos favorables para investigación y la transferencias de tecnologías.

Aparte de esas y otras muchas dificultades que debilitan la transformación, los resultados de los dos últimos años muestran la posibilidad de hacer compatibles crecimiento, estabilización macroeconómica, desarrollo de importantes reformas estructurales, estabilidad social, y apoyo político suficiente de la mayoría de la población a las transformaciones.

Ahora bien, inferir de los datos aportados que la privatización de grandes empresas ha aportado un activo decisivo en la corrección de las magnitudes macroeconómicas, es por el momento un poco aventurado. La verdadera reestructuración industrial no se ha producido y como indicadores que se observan en el análisis de balances y cuentas de resultados de empresas privatizadas podemos apuntar los siguientes:

- El alto nivel de concentración de paquetes accionariales en los Bancos y Fondos de Inversión, con las consecuencias negativas ya vistas, que hacen muy vulnerables a las corporaciones industriales frente a movimientos puramente especulativos.
- El bajo nivel de capitalización de las empresas. A pesar de las tensiones producidas por la necesidad de modernización del parque tecnológico, se acude a la financiación externa en vez de a los recursos propios vía ampliación de capital.
- Rápida depreciación de las cotizaciones de las acciones de las compañías matrices.
- Éxito aparente en convertir deuda a corto plazo (generalmente deuda con proveedores) en deuda a medio plazo, es decir deuda bancaria a través del crédito tradicional o vía leasing financiero.

- Fuerte inserción en mercados exteriores con una amplia cultura de exportación y expansión internacional, no sólo en países del ex-CAME sino en mercados emergentes como Indonesia y China.
- Rápida sustitución de mercados tradicionales (campo socialista) por socios comerciales de Europa occidental y principalmente Alemania, Austria y Gran Bretaña.
- Incremento de los márgenes comerciales como respuesta a la pérdida de cuota de mercado por efecto de la crisis económica en los mercados exteriores tradicionales.

CUADROS

SITUACION DEL PROCESO PRIVATIZADOR AL 1 ENERO 1995 Cuadro 1

SITUACION EMPRESAS	ENTIDADES	%	VALOR/CZK (1,000 Millón)	%
Competencia Mº Industria/Comercio	1,723		704.96	
Excluidas de la Privatización	8		0.40	
Susceptibles de Privatización	1,715	100	704.56	100
Procedimiento de Priv. en estudio	42	2.4	8.29	1.18
Procedimiento aprobado/no ejec.	98	5.7	6.5	0.92
Privatización en marcha	485	28.9	63.28	8.98
Privatización completa/proceso de disolución	161	9.4	0.00	0.00
Liquidación en marcha	181	10.5	4.62	0.66
Privatización completa	735	42.9	621.83	88.23
Privatización en marcha/control administrativo	3	0.2	0.04	0.01

METODOS DE PRIVATIZACION/UNIDADES INDEPEN. DE NEGOCIO Cuadro 2

METODO	ENTIDADES	%	VALOR/CZK (Millón)	%
Subasta	561	11.1	5.1	0.8
Concurso	492	9.8	21.1	3.4
Venta	1,685	33.5	46.4	7.4
Conversión a S.A. y priv. de su activo	711	14.1	380.0	60.6
Priv. de S.A. con activo público	280	5.6	165.2	26.3
Transferencia no remunerat. (1)	1,302	25.9	9.3	1.5
TOTAL	5,031	100.0	627.175	100.0

(1) No apta para actividad empresarial

Sobre la base de 2,395 proyectos de privatización, el resultado ha sido 5,031 unidades privatizadas. El estado de la transferencia de estas unidades, del Mº de Industria al Fondo del Patrimonio Nacional (encargado de la privatización es el siguiente):

Cuadro 3

SITUACION	ENTIDADES	VALOR (1,000 Millón)
Completa transferencia al Fondo	4,824	583.1
En proceso de transferencia	207	44.0

METODO DE PRIVATIZACION POR LA DIMENSION DE LAS UNIDADES
PRIVATIZADAS Cuadro 4

METODO	DIMENSION CZK (Millón)	PROMEDIO TRAB./ EMPRESA
Subasta	9	31
Concurso	43	170
Venta	28	121
Coversión a S.A. y priv. de su activo	535	1,006
Priv. de S.A. con activo público	590	1,832
Transferencia no remunerat.	7	7

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE SOCIEDADES PRIVATIZADAS Cuadro 5

PROPIETARIOS	CAPITAL/CZK (Millón)	%
Fondos de Inversión y pequeños accionistas	277,000	46.5
Inversión directa	136,700	24.8
Transferencia no remunerat. a organismos públicos locales	28,300	4.8
Posesión temporal del Mº de Industria	93,400	15.7
Posesión permanente del Mº de Industria	41,700	7.0
Otros (1)	8,300	1.2

(1) Fondo de trabajadores o reservado para restitución.

PRIVATIZACION DE ACCIONES Cuadro 6

METODO	VALOR NOMINAL (1,000 CZK)	%
Voucher	259,803,199	50.6
Transferencia a: RIF,NTF,DIF (1)	17,723,757	3.4
Venta a nacionales checos	23,189,447	4.5
Venta a extranjeros	9,202,122	1.8
Venta por intermediario (2)	23,495,919	4.6
Cesión por ejecución de dd. sobre la propiedad	1,550,435	0.3
En reserva para restitución	1,742,131	0.3
Trabajadores	3,424,698	0.7
Transferencia no remunerat. a organismos públicos locales	19,000,735	3.7
En propiedad del FNM temporal.	101,648,521	19.8
Propiedad permanente del FNM	41,720,274	8.1
Inversión por sociedades no estatales	11,224,221	2.2
Capital	513,754,200	100.0

(1) RIF: Restitution Investment Fund
 NTF: Foundation Investment Fund
 DIF: Differential Investment Fund

(2) A través de concurso público o venta de paquete accionarial en la bolsa.

DISTRIBUCION POR SECTORES DE LA PRIVATIZACION POR VOUCHERS
Cuadro 7

SECTOR	COMPAÑIAS	CAPITAL	VOUCHERS %
Inversión/Ingeniería	46	26,868,826	67.23
Ingeniería general	95	21,691,284	78.13
Industria pesada	34	50,988,893	38.42
Automoción	56	38,735,644	62.20
Ingeniería electr.	55	15,987,918	70.77
Química/Farmacéutica	44	50,380,475	53.24
Industria ligera	88	28,132,091	73.57
Industria madera	62	22,982,354	75.10
Industria del vidrio	26	13,047,162	68.72
Construcción	73	11,851,899	86.82
Material de constr.	58	18,247,169	56.20
Industria electrica	30	93,127,913	30.60
Calefacción	4	3,345,053	77.36
Minería	28	60,194,651	43.38
Gas	14	10,125,969	22.15
Nuclear	15	1,850,646	85.06
Comercio/Distribución	96	13,584,416	75.42
TOTAL	824	481,142,363	53.12

A fecha Enero de 1995 el Ministerio de Industria tenía stock desnacionalizado, pendiente por lo tanto de privatización, por valor de 190,020 millones CZK de valor nominal lo que supone el 36.99% del stock privatizado. Las fórmulas por las que detenta la propiedad de este stock son:

- * Propiedad temporal del stock
- * Propiedad definitiva del stock
- * Transferencia incompleta del stock a organismos públicos locales
- * RIF y NIF
- * Concursos en fase de ejecución

GRANDES EMPRESAS-CASOS PRACTICOS

CASO 1

Compañía: JUTA, a.s.

Objeto social: Producción textil

Capital social en CZK 000's: en 1993 y en 1994 es de 471.032

Cuenta de Resultados en CZK 000's: beneficio neto en 1994 fue de 67.862, un 14% superior al de 1993.

Estructura accionarial: La empresa fue privatizada en la primera ola de privatizaciones. Sus principales accionistas son los siguientes fondos de inversión: Sportelni, Zivnobanka 1, IPF KB, y 1 privatizacni investicni fond, entre ellos poseen el 70% del capital social, estando el restante 30% muy atomizado.

Ventas: Tiene una posición dominante en el mercado interior, con un aumento del 12% en ventas en 1994 con respecto a 1993,.

Mercados exteriores: La mitad de su producción se destina a la exportación y principalmente Alemania, Austria, Gran Bretaña, Bélgica, Hungría y Eslovaquia.

Otros: La compañía esta implementando las normas ISO 9001 de sistema de calidad industrial, en todas sus factorías. Para 1996 la compañía va a invertir en activo fijo (equipamiento) pues el actual está altamente depreciado.

Comentarios: ha reducido en 1994 su endeudamiento bancario en un 71%, aumentando su deuda con proveedores en un 44% como prueba de credibilidad comercial en el sector.

Cotización: Entre enero 1994 y agosto 1995 su cotización en la bolsa de Praga se mantuvo estable.

CASO 2

Compañía: Jitex, a.s.

Objeto social: confección de prendas de algodón

Capital social: 730.506

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): beneficio neto en 1993 17.596 y pérdidas en 1994 (13.632).

Estructura accionarial: la empresa fue privatizada en la segunda ola de privatizaciones. Sus principales accionistas son los siguientes: PIAS (10%), SP Group (9%), el Fondo de Inversión Tremosnice y la ciudad de Pisek (4.6%), el National Property Fund tiene un 26.3% aunque tiene colocado un paquete del 10% a Centrotex, a.s, por el método de venta directa.

Ventas: tiene una posición dominante en el mercado interior con un 60% de ventas respecto de su producción total.

Mercados exteriores: vende el 40% de su producción en mercados exteriores: Alemania 52.3%, Francia 16.8% Slovakia 8.9%, Austria 5.5% y Finlandia 4.1%. La cuota de exportación en 1994 incrementó en un 12% la de 1993.

Otros: La compañía va a establecer filiales en repúblicas ex-soviéticas como Ucrania.

Comentarios: Las pérdidas durante el ejercicio 1994 se debieron a una subida del precio del algodón del 70%. No ha perdido cuota de mercado doméstico y tiene un alto nivel de solvencia (su endeudamiento es de un 18.5% de los recursos propios). Cuenta con centros de distribución propios (6 centros mayoristas y 24 de comercio minorista) cubriendo la totalidad del país.

Cotización: Entre marzo 1995 y septiembre 1995 su cotización en la bolsa de Praga subió un 48%.

CASO 3

Compañía: Prerovske strojímy

Objeto social: maquinaria y equipamiento para la producción de cemento, equipos de protección medioambiental (desulfuradores de centrales térmicas).

Capital social: 1.297.278 (CZK 000's) en 1993 y 1994.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): 1993 beneficios 69.155, en 1994 pérdidas (433.287) debidas a la eliminación de stocks y eliminación de una parte substancial de la cuenta de clientes de dudoso cobro y a la dotación a reservas.

Estructura accionarial: En la primera ola de privatización, se transfirió a inversores privados el 65% de las acciones. Accionistas privados adquirieron un 38.7%, y varios fondos de inversión un 26.3%, el National Property Fund se quedó con un 26%, la ciudad de Prerov el 5% y el Restitution Investment Fund el 3% y restitución directa a antiguos propietarios el 1%. Los accionistas mayoritarios son el Fondo de Inversiones PPF (15%), el PIVO-MORAVA (10%) y el ZB (6%). No hay participación extranjera.

Ventas: En 1993 (una vez privatizada) el 50% de la producción tuvo como destino el mercado interior.

Mercados exteriores: Slovakia 19%, Europa 17%, Brasil 7%, Irán 5%, Egipto 1% y otros 1%, durante 1993. Durante 1994 el 50% de las ventas en el exterior fueron para China e Indonesia, es decir mercados emergentes.

Otros: Durante 1995 se ha comenzado la instalación de las normas ISO 9001, auditada por la compañía alemana TUV.

Comentarios: Su problema es el alto nivel de financiación externa o apalancamiento. Es sintomático también que se repartiera dividendo en el ejercicio 1993 cuando se preveían no muy buenos resultados para 1994. Estos resultados negativos en el ejercicio 1994 son debidos por un lado a movimientos contables y cosmética de balance por la eliminación de stocks altamente contabilizados en el balance y el traslado a pérdidas de una parte substancial de la cuenta de clientes de dudoso cobro y sobre todo por un descenso en un 37% en las ventas que no se ha visto acompañado por el descenso en las gastos que ha sido del 26%.

La deuda con proveedores se redujo en el ejercicio 1994 en un 25% de la cual el 91% era a corto plazo. La situación crediticia ha pasado de ser un 70% de créditos a corto plazo en 1993, a un 64% en 1994, lo cual es un elemento positivo. El nivel de inversión en modernización y nuevas tecnologías en torno a un 21% del capital social se ha mantenido durante los ejercicios 1992, 1993 y 1994.

Cotización: Entre febrero 1994 y febrero 1995 su cotización en la bolsa de Praga ha caído un 24%.

CASO 4

Compañía: Kunz Hranice

Objeto social: Fabricación de equipos de bombeo de agua.

Capital social: En 1993 es de 361.933 (CZK 000's), lo mismo en 1994.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): Beneficio neto en 1993 14.700, en 1994 3.228.

Estructura accionarial: Privatización durante la primera ola, con 11.000 accionistas privados que tienen el 50% del capital social y el restante 50% pertenece a varios fondos de inversión: Sportelni con un 11%, Prvni con un 10%, Kredital investicni un 10% y dos bancos con un 8%. No hay participación extranjera.

Mercados exteriores: El 95% de la producción se exporta a Rusia, Kazakstan y Ucrania. Indonesia absorbe el 30% de esas exportaciones.

Otros: Durante 1995 han implementado las normas ISO 9001, con la compañía suiza Qualicon y la auditoría la realizará la suiza SQS.

Comentarios: Se han pagado dividendos sobre los resultados de 1992, no se han pagado dividendos durante los ejercicios 1993 y 1994. Tiene una difícil situación en cuanto a mercancías vendidas y no cobradas con un cliente principal la compañía minera OKD y con sus clientes en Rusia; parte de los créditos los compensa por mercancías. En 1994 las ventas se redujeron en un 19% mientras que los gastos lo hicieron en un 18%, por lo que se puede concluir que su política de ajuste va por la senda correcta.

Han constituido sociedades mixtas en Taskent (Uzbekistán), Tyumen (Rusia) y en Kosice (Slovakia). Durante 1996 tienen previsto continuar con la política de expansión a Bielorusia, repúblicas bálticas, China y el sureste asiático.

Cotización: Entre febrero 1994 y febrero 1995 su cotización en la bolsa de Praga ha caído un 52%.

CASO 5

Compañía: Severoceske doly

Objeto social: Producción de carbón (el 2º del país)

Capital social: 8.726.880

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): beneficio neto en 1993 es de 827.323, en 1994 es de 1.014.466. A un incremento del beneficio de un 23% en el ejercicio de 1994 hay que añadir una disminución del endeudamiento de un 32%, pasando de 3.022.631 en 1993 a 2.293.900 en 1994.

Estructura accionarial: Público.

Mercados exteriores: Eslovaquia, Alemania, Austria y Hungría.

Cotización: Entre enero 1995 y abril 1995 su cotización en la bolsa de Praga ha caído un 37%.

CASO 6

Compañía: Galena a.s.

Objeto social: Producción de medicinas, farmacéuticos y cosméticos.

Capital social en (CZK 000's): 1.604.443

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): tiene en la cuenta del pasivo, deuda bancaria por un importe de 244.078 y a proveedores debe 30.273, la compañía es solvente. En 1993 los beneficios netos fueron de 63.256 (000's CZK), sobre un volumen de ventas de 1.286.132 (000's CZK).

Estructura accionarial: 60% pertenece a la compañía americana IVAX.

Mercados exteriores: en 1994 exportó por un total de 300 millones CZK a Italia, también a Francia y Alemania y 90 millones CZK a Rusia.

Otros: Tiene una plantilla de 1270 con un salario medio de CZK 7.000.

Comentarios: La valoración de las acciones antes de la privatización en 1993, cayeron por una revaloración de los stocks, a precios de mercado. En 1994 se espera una caída de los beneficios en 30 millones CZK por provisión para insolvencias. No se espera el pago de dividendo hasta dentro de 3 ó 5 años. Los gastos de I+D para 1995 se estiman en un 4% de los costes globales. Se va a proceder a la reestructuración de algunas áreas productivas mediante la instalación de las normas ISO 9000. Está prevista una diversificación de la producción mediante la instalación de una línea de bebidas no alcohólicas.

CASO 7

Compañía: Leciva a.s.

Objeto social: es el mayor productor de artículos farmacéuticos produciendo y distribuyendo unos 180 diferentes productos.

Capital social en (CZK 000's) : 2.060.725.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): en 1995 los beneficios han sido de 963,000 y se repartieron dividendos de un 20% de los beneficios. Tiene un pasivo bancario de 476.772 y a deuda a proveedores 810.315. Sobre un volumen de ventas de 2.946.577 (000's CZK) obtuvo un beneficio neto de 322.902 (000's CZK).

Estructura accionarial: 61% privatizado muy atomizado y 39% el Fondo del Patrimonio Nacional, el Estado pretende mantener una presencia accionarial decisiva, por ser esta empresa la joya del sector farmacéutico checo.

Mercados exteriores: El 70% se destina al mercado doméstico, el 20% a Eslovaquia y el 10% a otros países del ex-CAME. Se espera que en el año 2000 las exportaciones supongan un 50% de la producción.

Otros: Tiene una plantilla de 1,500 trabajadores con un salario medio de 8.500 CZK.

Comentarios: La compañía es solvente, ha financiado su expansión en 1994 mediante recursos propios y de forma menor con créditos a corto plazo. La producción aumentará en 1996 un 5% y las exportaciones un 7%. En nueva tecnología la planta invertirá en 1996 286 millones CZK.

CASO 8

Compañía: Setuza a.s.

Objeto social: es el mayor productor de subproductos de semillas oleícolas, margarinas, sopas, pasta de dientes y detergentes.

Capital social: en 1993 y en 1994 1,152,709 CZK.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): Si bien las ventas han caído un 53% los beneficios han pasado de 199 en 1993 a 181 en 1994, con ello parece que se ha incrementado el margen comercial. La deuda bancaria ha pasado de 491.810 CZK a 695.477 CZK y la deuda a proveedores de 512.008 CZK a 381.196 CZK, con lo que aparentemente ha habido un cambio de deuda a corto plazo por deuda a medio plazo.

Estructura accionarial: No hay datos

Mercados exteriores: Exporta el 21% de la producción, siendo sus principales clientes, Eslovaquia 7.8%, Alemania 4.8%, Suiza 3.2% y Austria 1.3%

Otros: ha instalado las normas de calidad 9002 para penetrar en los mercados de la UE.

Cotización: entre enero 1995 y abril 1995 su cotización en la bolsa de Praga ha caído un 32%.

CASO 9

Compañía: Rakovnicke Keramicke Zavody a.s.

Objeto social: producción cerámica y baldosas.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): en 1993 un beneficio neto de 76,374 y en 1994 un beneficio neto de 85,400.

Estructura accionarial: 51.2% pertenece a la alemana Agrob-Buchtal, empresa líder en el sector, 45.3% pertenece a fondos de inversión y accionistas privados y 3.5% al Fondo del Patrimonio Nacional.

Mercados exteriores: exporta el 40% de su producción a Francia Alemania y Holanda.

Cotización: entre junio 1993 y noviembre 1994 su cotización en la bolsa de Praga ha subido un 100%.

CASO 10

Compañía: Nová Hut

Objeto social: Fundición, producción de acero

Capital social: 11,465,975 CZK

Cuenta de Resultados: beneficio neto a 31 Diciembre 1993 537,032 CZK el endeudamiento bancario es de 3,158,128 y deudas a proveedores 581,423, es decir un 27% y un 5% de los recursos propios.

Estructura accionarial: 23% privatizada en la segunda ola de privatización y 67% el Fondo del Patrimonio Nacional.

Mercados exteriores: la compañía exporta el 60% de su producción a mercados del ex-CAME, el resto va destinado al mercado doméstico, en el que ha incrementado su cuota de mercado del 22% al 40%.

Otros: 19,000 empleados

Comentarios: Ha hecho en 1994 fuertes inversiones con recursos propios, de alta tecnología para poner en funcionamiento una mini-acería juntamente con el socio norteamericano ICF Kaiser. Las normas ISO 9001 han sido implementadas.

Esta es una de las empresas líderes del sector metalúrgico que ocupa un 7% del empleo del sector. En el caso de esta empresa y en el de otras tales como Vitkovice a.s. y Válcovny plechu a.s. está clara la estrategia del gobierno de no privatizar la totalidad de sus acciones y quedarse -a través del Fondo del Patrimonio Nacional-, paquetes accionariales en todas las empresas, que sean decisivos para el control de la sociedad.

La producción en 1995 está al 70% de su capacidad, el parque tecnológico necesita de fuertes inversiones que tendrán que venir por la vía de sociedades mixtas con grupos extranjeros. El 40% del output del sector se exporta lo que indica que es competitivo por varias razones: Existencia de insumos en la propia Chequia, carbón y hierro en abundancia, bajos costes energéticos y salarios bajos.

CASO 11

Compañía: Trinecke Zelezarny

Objeto social: Acerías

Capital social: 8,109,862 CZK

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): beneficio neto en 1993 de 400,689 CZK. Deuda bancaria 3,819,504 (47% de los recursos propios) deuda a proveedores 305,384 CZK (3.7% de los recursos propios).

Estructura accionarial: Fondo del Patrimonio Nacional 51% Fondos de Inversiones y accionistas privados 49%.

Otros: en 1993 se hicieron inversiones por un valor de 1,418 millones CZK y se implementaron las normas de calidad ISO 9001. La producción de acero se redujo en un 3.6% y la de cable un 3.8%. En general la demanda interna ha caído un 20%, con lo que esta empresa no ha soportado la mayor parte de la caída en las ventas del sector.

Cotización: Entre agosto 1993 y septiembre 1994 su cotización en la bolsa de Praga ha subido un 250%.

CASO 12

Compañía: Ceskomoravsky Len a.s.

Objeto social: procesado de lino y su conversión en fibra. Textil en general.

Capital social en (CZK 000's): en 1993 309,459 aumentado a 401,459 en 1994 por los propios accionistas para acometer inversiones en maquinaria y tecnología en general.

Cuenta de Resultados en (CZK 000's): en 1993 beneficio neto 52,868 en Junio 1994 beneficio neto 44,711. Las ventas en términos monetarios se redujeron un 48% y los gastos en un 57% para el periodo 1993-1994, con lo que podemos concluir que las medidas de ajuste ante la pérdida de mercado han sido correctas.

Estructura accionarial: privatizada en la primera ola un 65% de las acciones muy atomizado, y en la segunda ola un 30%.

Mercados exteriores: en el mercado interior tiene una cuota de 55.8%. Su inserción en mercados exteriores es muy pequeña.

Otros: en 1992 pagó dividendos de 20 CZK por acción y de 60 CZK en 1993.

Cotización: entre julio 1993 y noviembre 1994 su cotización en la bolsa de Praga ha subido un 90%.



BIBLIOGRAFIA

- 1.- Iván Major Privatization in Eastern Europe: A critical approach. Ed. Edward Elgar Publishing Ltd. 1993
- 2.- Collection of papers. Privatization in Central and Eastern Europe. Ed. Butterworths 1991.
- 3.- Martin Myant. Transforming socialist economies: The case of Poland and Checoeslovaquia. Ed. Edward Elgar Publishing Ltd. 1993
- 4.- Ian Jeffries. Industrial reform in socialist countries: From restructuring to Revolution. Ed. Edward Elgar Publishing Ltd. 1993.
- 5.- PlanEcon Report. Situación macroeconómica de Chequia. Diciembre 1995. Volumen XI números 41 y 42.
- 6.- Euromonitor Eastern Europe. A directory & Sourcebook.
- 7.- Systemic Change and Stabilization in Eastern Europe. László Csaba. Ed. Dartmouth. 1991
- 8.- Privatization, Liberalization and Destruction. Ed. Dartmouth. László Csaba.
- 9.- The Economist Intelligence Unit "Czech Republic, Country Profile". 1993/94, 1994/95, 1995/96.
- 10.- OB Exchange Bulletin. Años 1994 y 1995.
- 11.- Economist Survey (Monografía sobre ajuste empresarial en Chequia, Polonia y Hungría)
- 12.- Eastern European Economist.
- 13.- Economic Policy. August 1995.
- 14.- Business Central Europe. December 1995, January 1996.
- 15.- ICE. Número 717. Mayo 1993
- 16.- PlanEcon Report. Vol.XI, nº 41-42. Situación macroeconómica de Chequia Diciembre 1995.