

Informe de Actividades

2006

CCP

Consejo Consultivo de Privatizaciones

Consejo Consultivo de Privatizaciones

Informe de Actividades 2006

Consejo Consultivo de Privatizaciones

Avda. de Burgos, 8 bis

Edif. Génesis

28036 Madrid

Tel.: 91 383 47 10

Fax: 91 383 28 75

www.ccp.es

Correo electrónico: ccp@ccp.es

Depósito legal: M-27469-2007

Informe de Actividades
2006

ÍNDICE GENERAL

	Página
CAPÍTULO I El CCP y el proceso de privatizaciones	11
1. Introducción	13
2. Funciones del CCP	15
3. Descripción general de los procesos de privatización de empresas	16
CAPÍTULO II Las privatizaciones de empresas del Estado	21
1. Evolución de las privatizaciones del Estado	23
2. Las privatizaciones en 2006	29
3. Los Indices CCP de privatizaciones	32
CAPÍTULO III La actividad del CCP durante 2006.....	45
1. Operaciones dictaminadas por el CCP en 2006	47
2. Principales recomendaciones del CCP durante 2006.....	50
3. Realización de informes específicos por parte del CCP en 2006 ..	62
CAPÍTULO IV Otros Informes publicados en 2006 y relacionados con las privatizaciones.....	67
1. Los Informes de Fiscalización del Tribunal de Cuentas sobre las Privatizaciones de Aerolíneas Argentinas y Babcock & Wilcox.....	70
2. El Informe de la IGAE sobre el Sector Público Empresarial en 2004	73
ANEXO Operaciones informadas por el CCP en 2006.....	81
1. Privatización de WESER ENGINEERING GmbH	83
2. Venta del CENTRO DE GIJÓN, propiedad de IZAR Construcciones Navales, S.A. en liquidación	99
3. Venta del CENTRO DE SEVILLA, propiedad de IZAR Construcciones Navales, S.A en liquidación	121
4. Venta del CENTRO DE SESTAO, propiedad de IZAR Construcciones Navales, S.A. en liquidación	145

ÍNDICE DE GRÁFICOS, TABLAS Y CUADROS

Gráfico I-1. Esquema del proceso de privatización de una empresa.....	18
Gráfico II-1. Evolución de los ingresos por privatizaciones en España.....	24
Gráfico II-2. Ingresos por privatizaciones por sectores económicos.....	25
Gráfico II-3. Volumen de ingresos por privatizaciones en función del método de venta utilizado desde 1996.....	26
Gráfico II-4. Participación del Estado en el mercado bursátil	28
Gráfico II-5. Evolución de los Indices CCP1 y CCP1-ponderado frente al Ibex-35.....	37
Gráfico II-6. Evolución de los Indices CCP2 y CCP2-ponderado frente al Ibex-35.....	38
Gráfico II-7. Ponderaciones de los valores privatizados (dic-06).....	39
Gráfico II-8. Rentabilidad anual del Ibex-35 y los Indices de privatizaciones.....	40
Gráfico II-9. Evolución de los Indices mundiales frente al Índice de privatizaciones ..	41
Gráfico IV-1. Adscripción ministerial de las “Empresas Públicas”	74
Gráfico IV-2. Evolución del Sector Público Empresarial	78
<hr/>	
Tabla II.1. Empresas privatizadas en 2006.....	31
Tabla II.2. Rentabilidad acumulada anualizadas de los índices de privatizaciones frente al mercado.....	35

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

AIE: Agencia Industrial del Estado

ADIF: Administrador de Infraestructuras Ferroviarias

AENA: Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea

BOCG: Boletín Oficial del Congreso de los Diputados

CCAA: Comunidades Autónomas

CCP: Consejo Consultivo de Privatizaciones

CDTI: Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial

DGPE: Dirección General de Patrimonio del Estado

ICO: Instituto de Crédito Oficial

IDAE: Instituto para la Diversificación y el Ahorro de la Energía

IGAE: Intervención General de la Administración del Estado

LOFAGE: Ley de Organización y Funcionamiento de la Administración
General del Estado

OPA: Oferta Pública de Adquisición

OPV: Oferta Pública de Venta

PIB: Producto Interior Bruto

REE: Red Eléctrica de España, S.A.

SEPES: SEPES, Entidad Pública Empresarial del Suelo

SEPI: Sociedad Estatal de Participaciones Industriales

SEPPa: Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales

CCP

CAPÍTULO I

EL CCP Y EL PROCESO DE PRIVATIZACIONES

1. INTRODUCCIÓN

Este informe recoge los hechos más destacables de la actividad privatizadora del Estado durante el año 2006.

El Consejo Consultivo de Privatizaciones (CCP) fue creado por Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, que estableció las Bases del Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado (o Programa de Privatizaciones). Este Acuerdo recoge un marco general para la enajenación de empresas públicas que incluye las directrices que han de seguirse en el diseño y la ejecución de las operaciones concretas de privatización, además de la filosofía y los principios en los que deberá basarse el Programa.

El objetivo principal del CCP es reforzar el sistema de garantías de las operaciones de privatización, desde la perspectiva del **cumplimiento de los principios de publicidad, transparencia y concurrencia**. Esta labor se lleva a cabo a través de dictámenes públicos en los que se analiza la adecuación de cada operación de privatización al cumplimiento de los principios citados. De igual modo, el Consejo atiende las consultas que le son planteadas por los Agentes Gestores, el Gobierno o la Comisión Delegada para Asuntos Económicos, durante los procesos de privatización.

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO

En el citado Acuerdo del Consejo de Ministros, de fecha 28 de junio de 1996, se establece que el CCP estará compuesto por su Presidente y un máximo de ocho Consejeros.

Los miembros actuales del Consejo son los siguientes:

PRESIDENTE

- **D. Juan Ramón Cuadrado Roura**
Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Alcalá

CONSEJEROS

- **D. Álvaro Cuervo García**
Catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Complutense
- **D. Rafael Pampillón Olmedo**
Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad San Pablo
- **D. Santiago García Echevarría**
Catedrático de Política Económica de la Empresa de la Universidad de Alcalá
- **D. Javier García de Enterría**
Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid
- **D. Jaime Requeijo González**
Catedrático de Estructura Económica de la Universidad Nacional de Educación a Distancia
- **D. Antonio Martínez Lafuente**
Abogado del Estado
- **D. Eliseo Fernández Centeno**
Consejero Emérito del Tribunal de Cuentas
- **Dña. Matilde Fernández Blanco**
Catedrática de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Valencia

2. FUNCIONES DEL CCP

Las funciones del CCP vienen recogidas en el apartado noveno, punto 1, del Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, y son las siguientes:

a) Informar sobre todas las operaciones concretas de privatización que los Agentes Gestores deben someter a su consideración al objeto de que se dictamine si el proceso de privatización y la propuesta concreta de venta se acomodan a los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia.

b) Informar sobre las cuestiones le sean planteadas por el Gobierno, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos o los Agentes Gestores durante el desarrollo de los procesos de privatización. En este sentido, el Consejo ha resuelto numerosas consultas planteadas por los Agentes Gestores con carácter previo a la decisión de privatización y adjudicación de la empresa.

Debe resaltarse que la tarea del CCP se realiza con anterioridad a la adopción de la decisión final por el Consejo de Ministros, siendo, por tanto, su control *ex ante*.

3. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS PROCESOS DE PRIVATIZACIÓN DE EMPRESAS

Los procesos de privatización realizados desde la creación del CCP han seguido, con carácter general, el siguiente desarrollo en su ejecución¹:

Los Agentes Gestores² poseen la iniciativa en el proceso de privatización, siendo los encargados de la selección y contratación de “Asesores”, así como de la elaboración de una propuesta de privatización con la asistencia, en su caso, de los “Asesores” contratados. En ocasiones, los Agentes Gestores realizan consultas previas sobre determinados aspectos de los procesos de privatización al CCP. Sobre la base de dichas consultas, los Agentes Gestores pueden seguir las recomendaciones del Consejo en los procesos de privatización.

A continuación, los Agentes Gestores diseñan el proceso de venta y, en función del mismo, realizan la propuesta de adjudicación de la empresa. Posteriormente, remiten el expediente con la información sobre el desarrollo del proceso y la propuesta concreta de venta al CCP para su correspondiente análisis.

Con la anterior información, el CCP elabora un dictamen en el que se pone de manifiesto el grado de adecuación del proceso a los **principios de**

¹ Ver Gráfico I-1.

² El Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 junio de 1996, establecía como Agentes Gestores del proceso de privatización a SEPI (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales), SEPPa (Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales) y la AIE (Agencia Industrial del Estado). Las posteriores reformas del sector público empresarial del Estado han hecho que, en la actualidad, el único Agente Gestor de los inicialmente previstos que se mantiene sea SEPI. Por otra parte, algunos Ministerios (ver Capítulo IV, apartado 2) tienen adscritas otras empresas que, eventualmente, podrían ser objeto de operaciones de privatización.

transparencia, concurrencia y publicidad, y que generalmente incluye también diversas recomendaciones con el fin de mejorar su cumplimiento. Conviene tener en cuenta que la función del CCP es consultiva y no vinculante y que, por tanto, no participa de forma directa en la toma de decisiones relativas a los procesos de privatización. La decisión de aprobación de la operación corresponde al Consejo de Ministros, siendo el dictamen del CCP anterior a su celebración. Por otro lado, el CCP hace públicos sus informes y notas de prensa a los medios, así como a través de su página web www.ccp.es antes de que el Consejo de Ministros tome su decisión.

El dictamen del CCP se envía a los Agentes Gestores, que son los encargados de remitir, en su caso, la propuesta de privatización y el dictamen del CCP al Consejo de Ministros para su aprobación definitiva. Por tanto, son los Agentes Gestores y, en última instancia, el Consejo de Ministros, los órganos ejecutivos del proceso de privatización.

Al contrario que el CCP, tanto la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) como, en su caso, el Tribunal de Cuentas actúan con carácter *ex post*, es decir, una vez que se ha producido la privatización de la empresa.

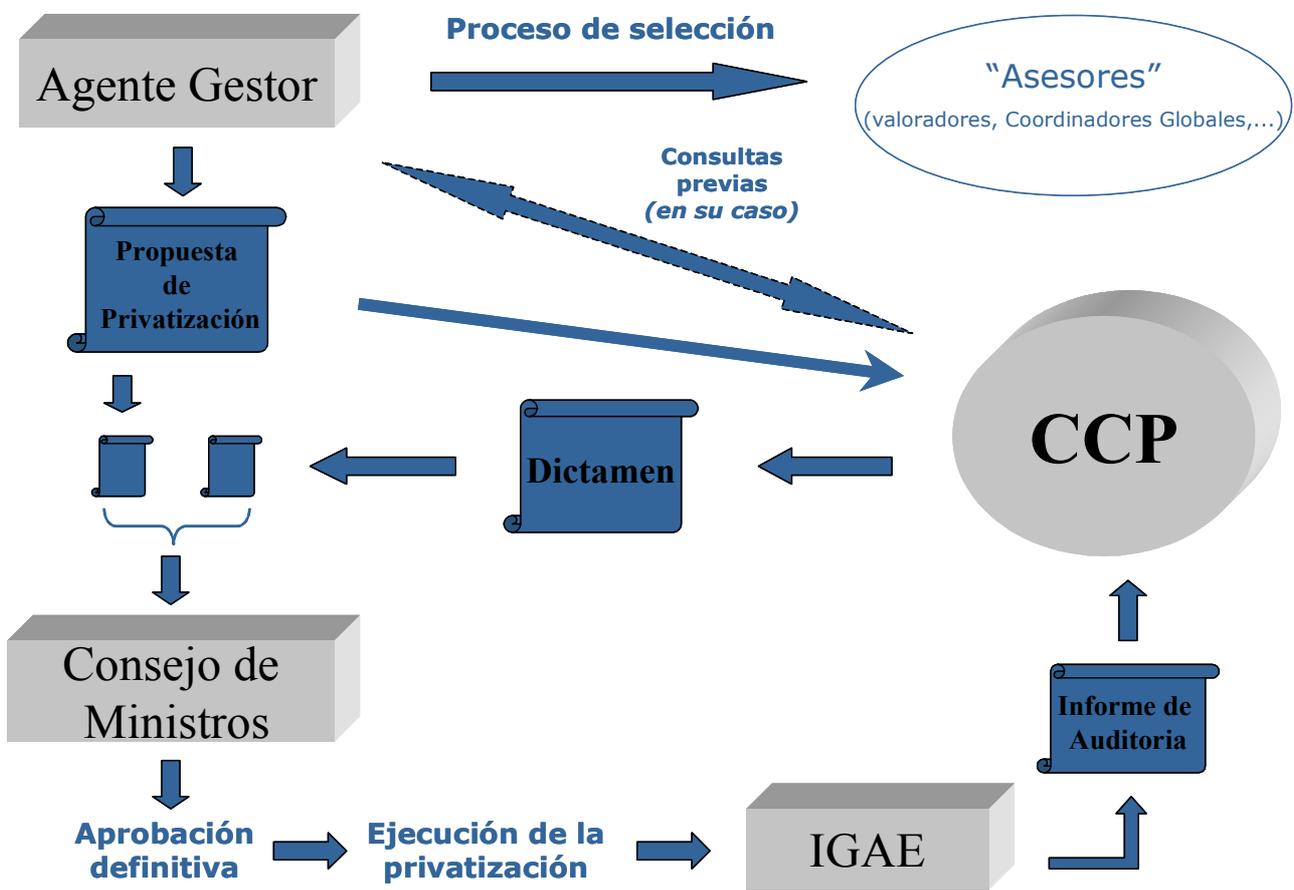
Una vez finalizada cada operación de privatización, el primero de dichos órganos, la IGAE, eleva al Ministro de Economía y Hacienda un informe de auditoría sobre el desarrollo de la misma.

Por su parte, la función fiscalizadora del Tribunal de Cuentas tiene carácter externo, permanente y consuntivo, y su misión es enjuiciar la actividad económica desde los principios de legalidad, eficiencia y economía en relación con la ejecución de los programas de ingresos y gastos.

Junto a los anteriores, se da otro tipo de control, el ejercido por el

Parlamento, que puede actuar tanto con carácter ex-ante como ex-post. Así, desde la creación del CCP han existido dos subcomisiones para el seguimiento de los procesos de privatización y reconversión de las empresas pertenecientes al sector público.

Gráfico I-1. Esquema del proceso de privatización de una empresa



CCP

CAPÍTULO II

**LAS PRIVATIZACIONES DE EMPRESAS DEL
ESTADO**

1. EVOLUCIÓN DE LAS PRIVATIZACIONES DEL ESTADO

Desde la creación del CCP, en junio de 1996, se ha venido desarrollando en España una importante actividad de venta de empresas y participaciones públicas. Como consecuencia de dicho proceso, y transcurridos diez años desde su inicio, el Estado ha vendido su participación (total o parcial) en el capital de **59 empresas**, para lo que se han desarrollado 70 operaciones distintas de venta, ya que algunas de estas empresas han sido privatizadas en varias fases (consecutivas o simultáneas). En términos de ingresos, el volumen generado por las operaciones de privatización en esos diez años alcanza la cifra de **32.296 Millones de Euros**, cifra que se eleva hasta los 41.495 millones en términos actualizados a diciembre de 2006.

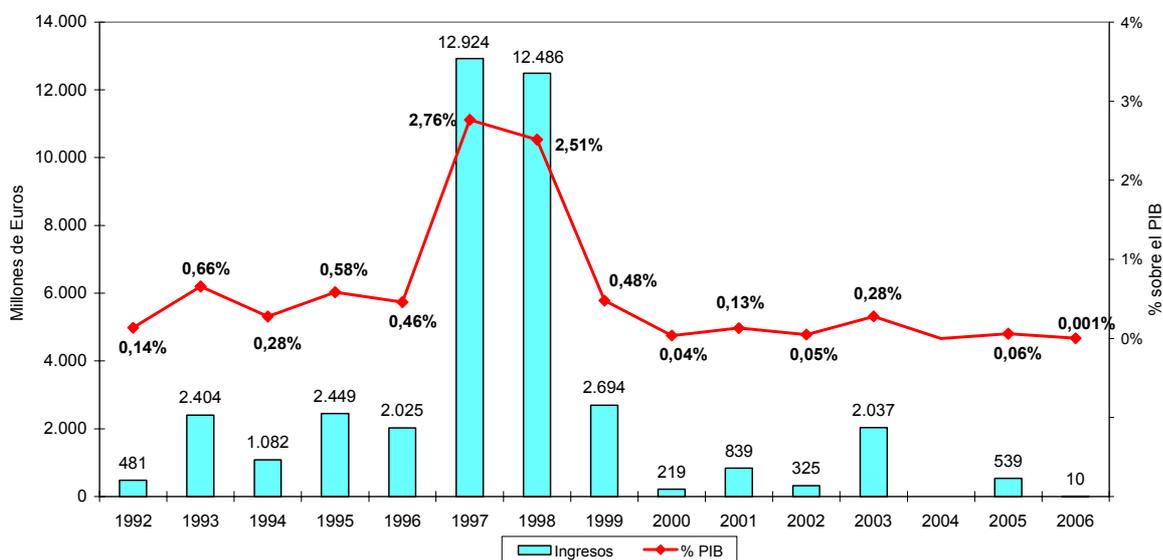
Dicho proceso privatizador no ha sido, sin embargo, continuo en el tiempo, sino que ha atravesado distintas etapas en lo que a su intensidad de implementación se refiere. En concreto, los años 1997 y 1998, coincidiendo con la venta mediante OPV de las grandes empresas públicas, como es el caso de Telefónica, Endesa, Repsol, Tabacalera o Argentaria, fueron los años de mayor intensidad en la actividad privatizadora del Estado. Como puede observarse en el Gráfico II-1 en 1997 los ingresos alcanzan un máximo en el proceso privatizador, con 12.924 M.€, y en 1998 la cifra de ingresos fue de 12.486 M.€. En términos de PIB, estas importantes cuantías de ingresos representaron el 2,76% y el 2,51%, respectivamente, del Producto Interior Bruto (PIB) español de esos años, lo que da una idea de la intensidad del Programa privatizador en ese periodo.

En los años siguientes, el volumen de ingresos por las operaciones de privatización se redujo notablemente respecto a la etapa anterior. Este

descenso es consecuencia de que esta segunda fase del proceso privatizador se caracteriza, entre otros aspectos, por un descenso en el tamaño medio de las empresas vendidas. De hecho, desde julio de 2001, fecha de la OPV de Ence, no se ha desarrollado ninguna otra venta a través del mercado de valores.

En el año 2006 se ha dado continuidad al proceso privatizador español, desarrollándose cuatro nuevas operaciones de privatización, si bien los ingresos obtenidos de su enajenación pueden considerarse reducidos en comparación con ejercicios previos. Las características propias de las empresas (o activos) vendidas así como de los compromisos aparejados a la venta han podido determinar tal reducción en el volumen de ingresos, como se desarrolla en el apartado 2 de este capítulo.

Gráfico II-1. Evolución de los ingresos por privatizaciones en España

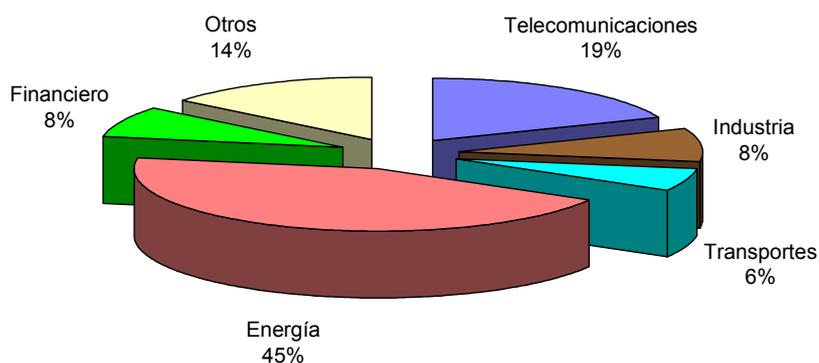


Nota: desde 1992 hasta 1996 se han incluido los ingresos a través de OPV. A partir de 1997 se incluye el importe total de las privatizaciones
Fuente: Elaboración propia. Las series se han actualizado con las cifras de ingresos por privatizaciones publicadas en el BOCG, Serie D, Num. 648 de 30 de diciembre de 2003 y Num. 143 de 2 de marzo de 2001

Tal y como se ha indicado, las características de las empresas privatizadas a lo largo del Proceso de privatizaciones difieren notablemente, y

afectan a empresas de diferentes tamaño, resultados y sectores de la economía. Con relación a la clasificación sectorial de tales empresas, se observa el importante peso acumulado por el sector energético, con un 45% del total de ingresos (ver Gráfico II-2). Ello se debe a la privatización de grandes empresas públicas de gas, electricidad y petróleo. En los últimos años, sin embargo, siguiendo con el citado cambio de fase observado en el Proceso, el sector que más ha aumentado el porcentaje de ingresos por privatizaciones es el que se ha denominado “otros”, en el cual se incluyen las privatizaciones de empresas diversas, pero en muchos casos también de notable relevancia, como es el caso de Aldeasa, Tabacalera (actual Altadis), Indra o Enausa, y también un buen número de empresas de menor tamaño e importancia relativa en término de ingresos. En 2006, sin embargo, las cuatro operaciones de privatización desarrolladas formarían parte del grupo de “industria”.

Gráfico II-2. Ingresos por privatizaciones según los sectores económicos 1996-2006

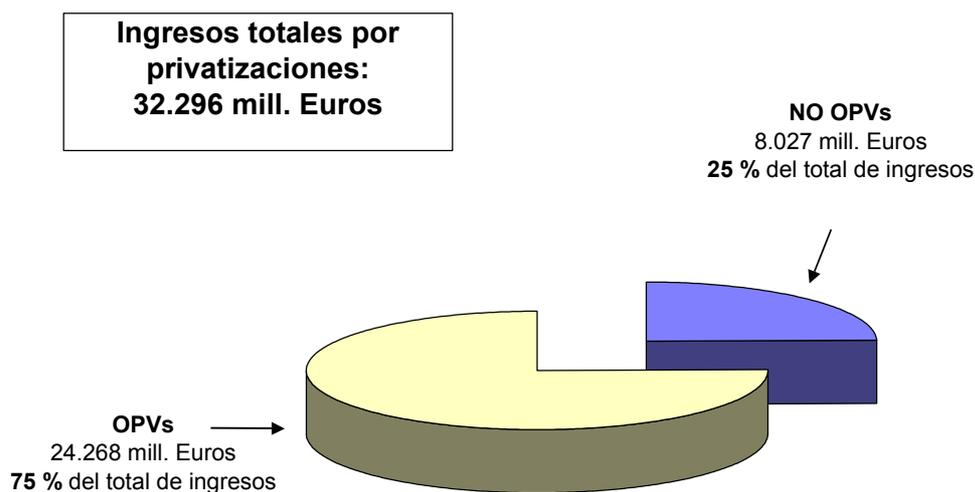


Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, es importante destacar que, dentro del proceso privatizador desarrollado, el mercado de valores ha jugado un papel esencial

(ver Gráfico II-3). De hecho, el 75% del total de ingresos por privatizaciones proviene precisamente de la ejecución de las ofertas públicas de venta (OPVs) de empresas públicas. Así, las 13 OPVs desarrolladas hasta la fecha han supuesto algo más de 31.580 millones de euros actualizados para el Estado (unos 24.200 M.€ en términos corrientes), siendo la última de tales operaciones desarrolladas, la OPV institucional de Ence, de julio de 2001.

Gráfico II-3. Volumen de ingresos por privatizaciones según el método de venta utilizado 1996-2006



Nota: Datos de ingresos en millones de euros corrientes
Fuente: Elaboración propia

Pero además, es importante señalar que las OPVs de empresas públicas se vienen desarrollando en España desde antes de la creación del CCP en 1996. Estas operaciones supusieron en conjunto unos ingresos para el Estado cercanos a los 14.700 millones de euros constantes de 2006, lo que da

una idea aproximada de la importancia que este tipo de colocaciones en el mercado ha tenido en todas las fases del proceso privatizador español.

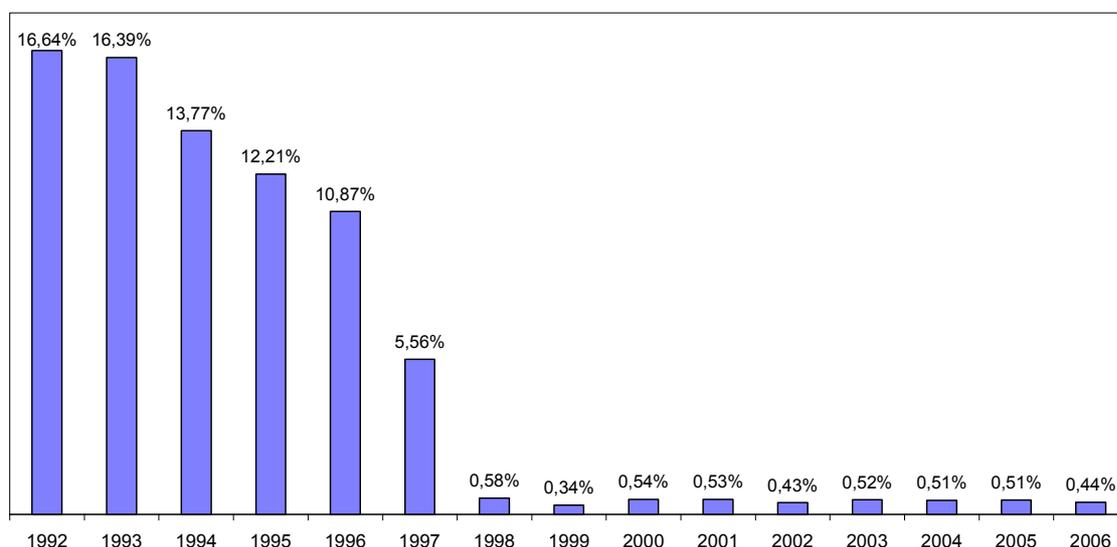
La evolución del porcentaje de participación poseído por el Estado en el conjunto de las empresas cotizadas es una muestra de la intensidad que ha tenido el proceso de privatizaciones español desde 1996. Así, mientras que el citado porcentaje se elevaba a un 12,2% en el año 1995 (siendo superior incluso en periodos anteriores como puede apreciarse en el Gráfico II-4), a finales de 2006 el porcentaje de acciones en poder del Estado se ha reducido hasta el 0,44% de la capitalización total del mercado bursátil español. De hecho, actualmente la presencia del Estado en el capital de empresas cotizadas se reduce a participaciones minoritarias en Endesa, Iberia, EADS y Red Eléctrica. En esta última, la legislación eléctrica obliga a mantener, en todo caso, la titularidad pública sobre al menos un 10% de su capital.

En el Gráfico II-4 se observa la fuerte reducción experimentada en el grado de participación pública en el mercado español desde 1998. Las oscilaciones en el porcentaje que se producen a partir de ese año, son consecuencia en gran medida de los incrementos o reducciones en el precio de los títulos cotizados, así como del número de empresas con participación pública en cada uno de los periodos, ya que, paradójicamente, la decisión de privatización de una empresa puede traer consigo la entrada del Estado en el capital de otras empresas cotizadas. Ese fue el caso de la privatización mediante canje accionarial de CASA en el año 2000, que supuso la entrada del Estado en el capital de EADS; o de Iberia, pues como consecuencia de la falta de ejercicio de la opción de sobreadjudicación (“*Greenshoe*”)³ en la OPV

³ El *Greenshoe*, u opción de sobreadjudicación, se refiere a una práctica habitual en las OPVs que implica que el sindicato de colocación de acciones venda en firme a los inversores un volumen de acciones superior al que compra al emisor, tomando prestado para ello en el mercado esas acciones. Para cubrir esa “posición corta” se requiere que el emisor “otorgue” al sindicato una opción, denominada “*Greenshoe*”, y que suele durar un mes, por la cual debe vender acciones de la compañía al sindicato al mismo precio de la OPV. Si el valor de las acciones sube, el sindicato ejercerá su opción comprando acciones al emisor y devolviendo las

desarrollada en 2001, el Estado mantiene desde esa fecha un porcentaje de participación en el capital de una empresa que, antes de la privatización, no cotizaba. Otro ejemplo es el de 2005, donde las variaciones en la cotización de las acciones hicieron que el porcentaje de participación del Estado se mantuviese respecto al ejercicio precedente, cuando realmente durante este ejercicio se produjo la salida del mismo de dos empresas (Altadis y Aldeasa), así como la enajenación del 8,5% del capital de Red Eléctrica.

Gráfico II-4. Participación del Estado en el mercado bursátil



Fuente: CCP y Bolsa de Madrid

Nota: Según los datos publicados por la Bolsa de Madrid en los años 2000 y 2001 el porcentaje de participación de las Administraciones Públicas en las empresas cotizadas españolas fue del 0,21% en ambos periodos

acciones que había tomado prestadas con anterioridad. Por el contrario, si el valor baja, el sindicato no ejercerá la opción (es decir, no comprará acciones al emisor) y deberá comprar acciones en el mercado para devolver los títulos que había tomado prestados con anterioridad. Esta operativa forma parte de las medidas de estabilización del valor que llevan a cabo los Coordinadores Globales en las OPVs en los primeros días tras la colocación.

2. LAS PRIVATIZACIONES EN 2006

Como se ha avanzado, durante 2006 se han desarrollado **operaciones** de privatización, que han generado unos ingresos brutos por importe de **9,95 millones de euros**. En la Tabla II.1 se recogen, de manera resumida, los aspectos esenciales de los procesos de venta desarrollados en 2006 referidos todos ellos a la venta de activos y participaciones accionariales de IZAR Construcciones Navales, S.A., en Liquidación, empresa filial de SEPI. En concreto durante 2006 se ha desarrollado la venta de la totalidad del capital de Weser Engineering GmbH, S.A., de la que era propietario del 100% del capital IZAR, así como la adjudicación de los centros de la citada empresa en Gijón, Sevilla y Sestao.

La venta de la totalidad del capital de **Weser Engineering**, propiedad de IZAR, en liquidación, integrada a su vez dentro del Grupo SEPI, se produjo mediante el desarrollo de un concurso en el que, previa aceptación de la “condición de obligada aceptación” exigida por el Agente Gestor, y según lo señalado en las Bases, la adjudicación se produciría a la oferta que incluyese la mejor propuesta económica. Finalmente se recibió una única oferta vinculante por la empresa que, en opinión del asesor, cumplía con todos los requisitos exigidos, por lo que se consideró “razonable” la adjudicación al único oferente del proceso (TAIM- TFG, S.A) por el precio incluido en su propuesta (250.100 euros)

Por su parte, la venta de los **astilleros de Gijón, Sevilla y Sestao** se produce dentro del proceso de venta de activos al que da lugar la liquidación de IZAR (cuyo proceso formal fue aprobado por su Consejo de Administración de 3 de febrero de 2005). La venta de los activos de los tres centros comparten las primeras fases de la enajenación, especialmente las referidas a la selección del

asesor (común a los tres procesos de venta), así como de diseño del proceso, publicidad y contacto con potenciales interesados o el contenido de las Bases.

Posteriormente, la venta de estos astilleros se desarrolló mediante sendos procesos concurrentes, valorándose para la adjudicación final de los mismos, no sólo el precio ofertado por los activos, sino también la posible integración de los trabajadores de IZAR y la terminación de la obra en curso pendiente en cada Centro. Finalmente resultaron adjudicatarios Factorías Vulcano S.A. del centro de Gijón, Astillero de Huelva del centro de Sevilla y Construcciones Navales del Norte S.L. del centro de Sestao.

Tabla II.1. Empresas privatizadas en 2006

EMPRESA	AGENTE GESTOR	MÉTODO	FECHA (1)	PORCENTAJE	INGRESOS	ASESORES	COMPRADOR	COMENTARIOS
WESER ENGINEERING GmbH, S.A.	SEPI	Concurso (aceptación de requisitos mínimos y adjudicación a la mejor propuesta económica)	28-Jul-06	100%	0,25 M.€	Asesor y Valorador: GESTLINK	TAIM-TFG, S.A.	Tras la publicación de la apertura del proceso en la página web de IZAR y la inserción de anuncios publicitarios, el asesor contactó con 21 potenciales candidatos de los que 6 manifestaron su interés en participar en el proceso. Tres candidatos acceden a la fase de "due diligence" de los que sólo uno presentó oferta vinculante de adquisición. Finalmente este candidato resultó adjudicatario, aceptando la condición de obligado cumplimiento especificada en las Bases.
ASTILLERO DE GIJÓN (IZAR)	SEPI	Concurso	3-Nov-06	100%	2,09 M.€	Asesor: BOSTON CONSULTING GROUP	FACTORIAS VULCANO	Para la venta de los centros de IZAR el asesor contactó con 172 potenciales interesados de los que 17 respondieron afirmativamente y firmaron el acuerdo de confidencialidad. Se recibieron 4 ofertas no vinculantes por el centro de Gijón si bien uno de ellos fue excluido posteriormente al no subsanar los defectos encontrados en su oferta dentro del plazo previsto. Se presentaron 3 ofertas vinculantes siendo posteriormente excluida una de ellas por defectos en el contenido de la misma. Tras la valoración de las ofertas según los criterios previamente definidos se acordó la adjudicación del astillero a Factorías Vulcano, cuya oferta incluía además del precio ofertado por los activos, la integración de 159 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de obra en curso por un importe de 78.000 euros.
ASTILLERO DE SEVILLA (IZAR)	SEPI	Concurso	3-Nov-06	100%	0,61 M.€	Asesor: BOSTON CONSULTING GROUP	ASTILLERO DE HUELVA	Para la venta de los centros de IZAR el asesor contactó con 172 potenciales interesados de los que 17 respondieron afirmativamente y firmaron el acuerdo de confidencialidad. Se recibieron 4 ofertas no vinculantes por el centro de Sevilla si bien uno de ellos fue excluido posteriormente al no subsanar los defectos encontrados en su oferta dentro del plazo previsto. Se presentaron 3 ofertas vinculantes, tras cuya valoración a partir de los criterios previamente definidos, se acordó la adjudicación del astillero al consorcio Astillero de Huelva, cuya oferta, además del precio ofertado por los activos, incluía la integración de 190 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de la obra en curso por un importe de 12.645.000 euros.
ASTILLERO DE SESTAO (IZAR)	SEPI	Concurso	3-Nov-06	100%	7,00 M.€	Asesor: BOSTON CONSULTING GROUP	CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE S.L.	Para la venta de los centros de IZAR el asesor contactó con 172 potenciales interesados de los que 17 respondieron afirmativamente y firmaron el acuerdo de confidencialidad. Se recibieron 4 ofertas por el centro de Sestao si bien dos de ellos fueron excluidos posteriormente al no subsanar los defectos encontrados en sus ofertas dentro del plazo previsto. Se presentaron 2 ofertas vinculantes, tras cuya valoración en función de los criterios previamente definidos se acordó la adjudicación del centro de Sestao a la oferta presentada por Construcciones Navales del Norte S.L., cuya propuesta incluía, además del precio de adquisición de los activos, la integración de 340 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de la obra en curso por un importe de 50.565.900 euros.

(1) Fecha de aprobación de la venta por el Consejo de Ministros.

3. LOS INDICES CCP DE PRIVATIZACIONES

La elaboración de los Índices CCP ha tenido como objetivo analizar cuál ha sido la evolución en el tiempo de las OPVs de empresas públicas ejecutadas desde el momento de la creación del Consejo. Sin embargo, el hecho de que desde julio de 2001 no se haya producido ninguna otra OPV, unido a que las más importantes en términos de volumen de colocación fuesen ejecutadas entre 1997 y 1998, han contribuido a que los Indices CCP hayan dejado de ser unos índices de privatizaciones propiamente dichos, para convertirse en indicadores de rentabilidad en el medio/largo plazo.

Dada su condición de índices de rendimiento, estos indicadores incorporan dividendos y otros incentivos recibidos por los inversores, y se elaboran a partir de los precios diarios corregidos por splits, ampliaciones y procesos de fusión de empresas que hayan podido afectar a los valores privatizados.

Desde diciembre de 1996, fecha de la OPV de Gas Natural y hasta la actualidad, se han producido trece OPVs de empresas públicas, dos de las cuales han sido colocaciones de una misma empresa (Endesa-97 y Endesa-98).

La elaboración de estos índices se basa en la creación de una cartera ficticia en la que se incluyen las acciones de las citadas 13 OPVs. La composición de la cartera varía a medida que se van produciendo nuevas entradas o salidas de títulos lo que origina una recomposición de la misma. Así, en un momento inicial la cartera estaría formada únicamente por títulos de Gas Natural. Posteriormente, en el momento de la ejecución de la OPV de Telefónica, sus títulos se incluirían en la cartera y la inversión total se repartiría

entre ambos valores⁴. En los dos últimos años se ha producido una variación en la composición de la cartera de privatizaciones como consecuencia de la salida de la misma de dos valores (Aceralia⁵ y Aldeasa⁶), por lo que la citada cartera estaría compuesta en la actualidad por valores de 10 empresas. Tales modificaciones han determinado un cambio en las ponderaciones atribuidas a cada uno de los títulos incluidos en la cartera. Con todo, hasta la fecha, la ponderación atribuida a los valores de la cartera de privatizaciones habría variado en quince ocasiones (como consecuencia de trece entradas y dos salidas).

La forma en que se distribuyen las ponderaciones de los títulos dentro de la cartera es, precisamente, la que ha dado lugar a dos índices de privatizaciones. En el primero, denominado Índice CCP, se atribuye el mismo peso en cada momento a todos los valores privatizados. Por el contrario, en el segundo, llamado Índice CCP-ponderado, el peso atribuido a cada uno de los títulos depende del volumen total de la colocación realizada en el mercado. Así, siguiendo el ejemplo citado, tras la OPV de Telefónica en el Índice CCP la inversión se repartiría al 50% entre los dos títulos incluidos en la cartera, mientras que en el caso del Índice CCP-ponderado, el 5,55% de la inversión sería para Gas Natural y el 94,5% restante para Telefónica. Dicho proceso se iría repitiendo progresivamente a medida que se van incorporando (o saliendo) valores en la cartera.

A su vez, dentro de cada uno de estos indicadores se ha diferenciado

⁴ Se presupone una inversión inicial de 6.010 euros, capital que irá variando en el tiempo como consecuencia de la evolución del precio de las acciones. La cuantía de la inversión inicial presupuestada resulta irrelevante a efectos de la evolución en precio de los índices, sin embargo, la determinación de la citada cuantía si influye en otros aspectos tales como descuentos diferidos, bonos de fidelidad o dividendos, incentivos todos ellos que se han tenido en cuenta para la elaboración de los índices de privatizaciones.

⁵ La salida se debe a la OPA de exclusión presentada por la propia empresa en enero de 2004 y cuyo plazo de aceptación finalizó el 23 de febrero de 2004.

⁶ La salida se debe a la OPA de adquisición sobre la empresa lanzada por Retail Airport Finance S.L.U. y cuyo plazo de aceptación terminaba en abril de 2005.

entre la cartera de un inversor minorista (o particular) y la de un inversor de carácter institucional, debido a que las diferencias en cuanto a los incentivos que reciben ambos tipos de inversores pueden influir en la rentabilidad final estimada de la inversión de cada uno de ellos.

Finalmente, para analizar la evolución de la cartera de privatizaciones se estima la rentabilidad acumulada en términos anualizados de los Índices de privatizaciones, así como del Ibex-35 y el índice de fondos de inversión de renta variable⁷, utilizados ambos como indicadores de referencia del mercado de valores español. Deben tenerse en cuenta determinadas características de dichos indicadores que pueden influir en las posibles diferencias de rentabilidad existentes con los índices de privatizaciones. Así, el Ibex-35 es un índice de precios y, por tanto, no incorpora dividendos, a diferencia de los índices de privatizaciones. El índice de fondos de inversión, por el contrario, sí incorpora dividendos, puesto que se toma el valor liquidativo de los fondos pero, sin embargo, incluye las comisiones de gestión de las gestoras, lo que supone, en definitiva, una penalización a la rentabilidad estimada de este indicador.

La tabla siguiente recoge la rentabilidad acumulada, en términos anualizados, de los Índices CCP frente a los dos indicadores del mercado hasta el 29 de diciembre de 2006. Se presentan, a modo de resumen, únicamente los resultados obtenidos al cierre de cada uno de los ejercicios.

⁷ Índice de fondos de inversión de renta variable española publicado mensualmente por el diario Expansión.

Tabla II.2. Rentabilidad acumulada anualizadas de los índices de privatizaciones frente al mercado

(desde junio de 1996 hasta diciembre de 2006)

Fecha	Ibex-35	Fondos R.V.	CCP1 (instituc.)	CCP2 (minorista)	CCP1-p (instituc.)	CCP2-p (minorista)
Dic-97	54,3%	42,5%	37,7%	43,0%	53,3%	62,1%
Dic-98	43,1%	39,4%	42,5%	47,5%	51,3%	58,4%
Dic-99	34,5%	35,4%	31,2%	35,7%	36,8%	41,1%
Dic-00	17,7%	19,9%	22,2%	24,3%	24,0%	27,0%
Dic-01	12,1%	13,8%	18,1%	19,8%	19,0%	21,5%
Dic-02	4,2%	6,7%	12,3%	13,8%	10,5%	12,9%
Dic-03	7,3%	9,0%	14,4%	15,6%	12,8%	14,7%
Dic-04	8,5%	10,6%	15,7%	16,7%	13,7%	15,3%
Dic-05	9,5%	11,2%	17,1%	18,0%	14,4%	15,8%
Dic-06	11,6%	13,1%	18,0%	18,7%	16,7%	17,8%

Fuentes: Elaboración propia sobre datos de la Bolsa de Madrid y el Índice de Fondos de Renta Variable Española publicado por el Diario Expansión

Los resultados anteriores ponen de manifiesto que, desde el inicio, la cartera de privatizaciones española ha mostrado, en general, un comportamiento más favorable en términos de rentabilidad que los indicadores del mercado, lo que significaría que los inversores que hubiesen acudido a las citadas OPVs de privatización habrían alcanzado un rendimiento superior al de otras posibles inversiones alternativas en el mercado en el mismo intervalo temporal.

Por otro lado, tales resultados parecen haberse mantenido con independencia de la evolución del mercado. Así, en periodo de descenso del mercado de valores, como ocurrió entre marzo de 2000 y marzo de 2003, el Ibex-35 retrocedió un 51%, mientras que el Índice CCP lo hizo en un 24% en el caso de los inversores minoristas (y un 25% para los inversores institucionales). Los resultados del índice ponderado durante ese mismo

periodo, aunque negativos, también fueron mejores que los del mercado (con una bajada del 36% y 39% respectivamente).

Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2003 se inicia un cambio de rumbo en los mercados que les lleva a registrar importantes alzas que se mantienen hasta diciembre de 2006, compensando las pérdidas registradas en ejercicios precedentes. La cartera de privatizaciones también parece haber seguido la tendencia positiva experimentada por el mercado bursátil, mejorando incluso la rentabilidad media del mercado. Desde marzo de 2003, fecha en la que se produce el citado cambio de tendencia en las bolsas de valores, y hasta diciembre de 2006, el Ibex-35 habría subido un 141% mientras que en ese mismo intervalo los Índices CCP lo hicieron en un 165% (minoristas) y un 171% (institucionales). Ligeramente inferiores, aunque superiores a las de la media del mercado, fueron los incrementos registrados por los índices ponderados (152% y 161% respectivamente).

Ante el comportamiento observado de la cartera de privatizaciones en relación con el entorno bursátil cabría analizar el nivel de riesgo asociado a la misma. Para ello, se ha calculado el coeficiente *beta*⁸ asociado a las carteras de privatizaciones, obteniéndose un valor de 0,89 en el caso de la cartera ponderada y de 0,91 para la cartera sin ponderar⁹. En ambos casos la *beta* asociada a las mismas es inferior a la unidad por lo que, a priori, el rendimiento de las carteras se vería menos afectado que el índice del mercado en épocas

⁸ El coeficiente *beta* asociado a un activo financiero mide el riesgo sistemático, o no diversificable, asociado a un valor y representa la sensibilidad del título ante los movimientos del mercado bursátil. Por su parte, el coeficiente *beta* de una cartera se obtiene como el promedio ponderado de los coeficientes beta de cada uno de los títulos incluidos en ella.

El valor de la *beta* del mercado es, por definición, igual a uno. Los valores con *beta* superior/inferior a la unidad tienen un riesgo superior/inferior al del mercado y, en consecuencia, son más sensibles ante los cambios de rendimiento del mercado de valores, por lo que su rentabilidad esperada será mayor/menor que la rentabilidad media del mercado bursátil.

⁹ Datos estimados a partir de los coeficientes *beta* correspondientes a las últimas 250 sesiones estimados para cada uno de los valores de la cartera de privatizaciones y publicados por la Sociedad de Bolsas en su Informe mensual de diciembre de 2006.

tanto de retroceso bursátil como de subida del mercado. Por tanto estas consideraciones sobre el riesgo de las carteras no explicarían la favorable evolución de los Índices CCP (ponderados y sin ponderar) tanto en épocas de ascenso bursátil como de retroceso.

Pese al comportamiento favorable, en términos de rentabilidad, de los índices de privatizaciones frente a otros indicadores del mercado es posible observar diferencias en función tanto del tipo de índice (ponderado o sin ponderar) como del tipo de inversor (minoristas o institucionales). Tales diferencias se aprecian en los gráficos siguientes, que representan la evolución de los Índices CCP para inversores institucionales (Gráfico II-5) y minoristas (Gráfico II-6) tomando para su elaboración como base 100 diciembre de 1996.

Gráfico II-5. Evolución de los Indices CCP1 y CCP1-ponderado frente al Ibex-35 (inversor institucional)



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones bursátiles

Gráfico II-6. Evolución de los Índices CCP2 y CCP2-ponderado frente al Ibex-35 (inversor minorista)



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones bursátiles

La mayor rentabilidad de la cartera de un inversor minorista frente a la de un institucional es consecuencia de los distintos incentivos reservados a los primeros en este tipo de colocaciones. Entre otros cabe destacar la entrega de acciones gratuitas, los incentivos por mantenimiento de acciones en la cartera o el mayor descuento en el precio de venta.

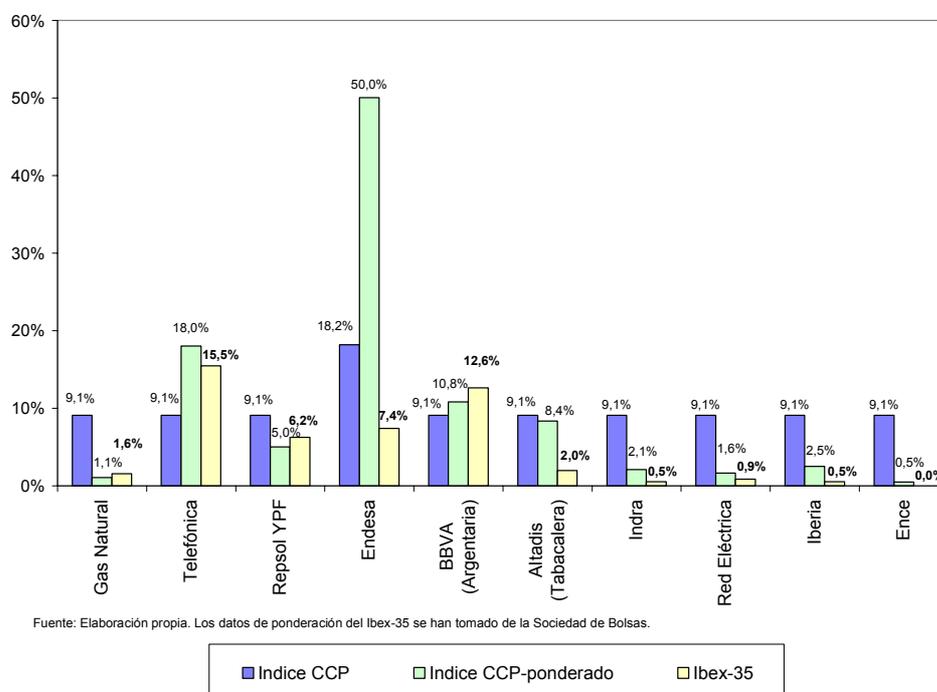
Por su parte, las diferencias de rentabilidad observadas entre el Índice CCP y el Índice CCP-ponderado vienen determinadas por el distinto peso atribuido a cada uno de los títulos dentro de las carteras. En el Gráfico II-7 se representa el peso atribuido a cada uno de los valores en ambos índices de privatizaciones, así como la ponderación de dichos títulos en el Ibex-35¹⁰. Cabe destacar que los títulos privatizados suponen, a 29 de diciembre de 2006, un 47,19% del peso total del Ibex, lo que explica en gran medida la estrecha

¹⁰ De los diez valores incluidos en diciembre de 2005 en la cartera de privatizaciones,

correlación observada de los índices de privatizaciones con el citado indicador del mercado.

Como puede observarse, el elevado peso acumulado por Endesa (50%), e, incluso, por Telefónica (18%), en la cartera ponderada determinarían en gran medida la evolución del citado indicador. Así, desde marzo de 2003, en contra de lo que se había observado hasta ese momento, el Índice CCP (sin ponderar) ha mostrado un mejor comportamiento que el ponderado, lo que pone de manifiesto los incrementos en términos de precio durante los dos últimos años de las operaciones de menor volumen, como es el caso de Indra, Red Eléctrica, Iberia o Ence. En el último año, tales diferencias se han reducido notablemente, en gran medida como consecuencia de la fuerte revalorización en precio de las acciones de Endesa, títulos que acumulan un 50% del peso de la cartera de valores privatizados ponderada.

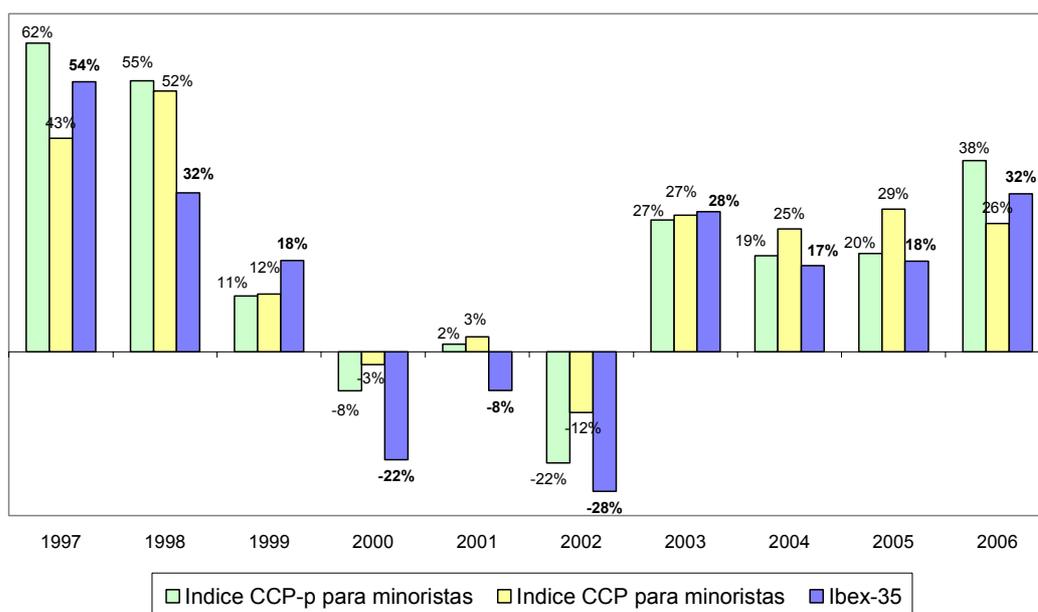
Gráfico II-7. Ponderaciones de los valores privatizados (dic-06)



sólo Ence queda fuera del Ibex-35.

El Gráfico II-8 recoge la rentabilidad anual de los índices de privatizaciones para el caso de un inversor minorista, así como las del mercado español representado por el Ibex-35. En él se observa con mayor claridad como pese a que en años anteriores se había venido registrando un mejor comportamiento en términos de rentabilidad de la cartera de valores privatizados sin ponderar, en 2006 dicha tendencia se ha invertido claramente.

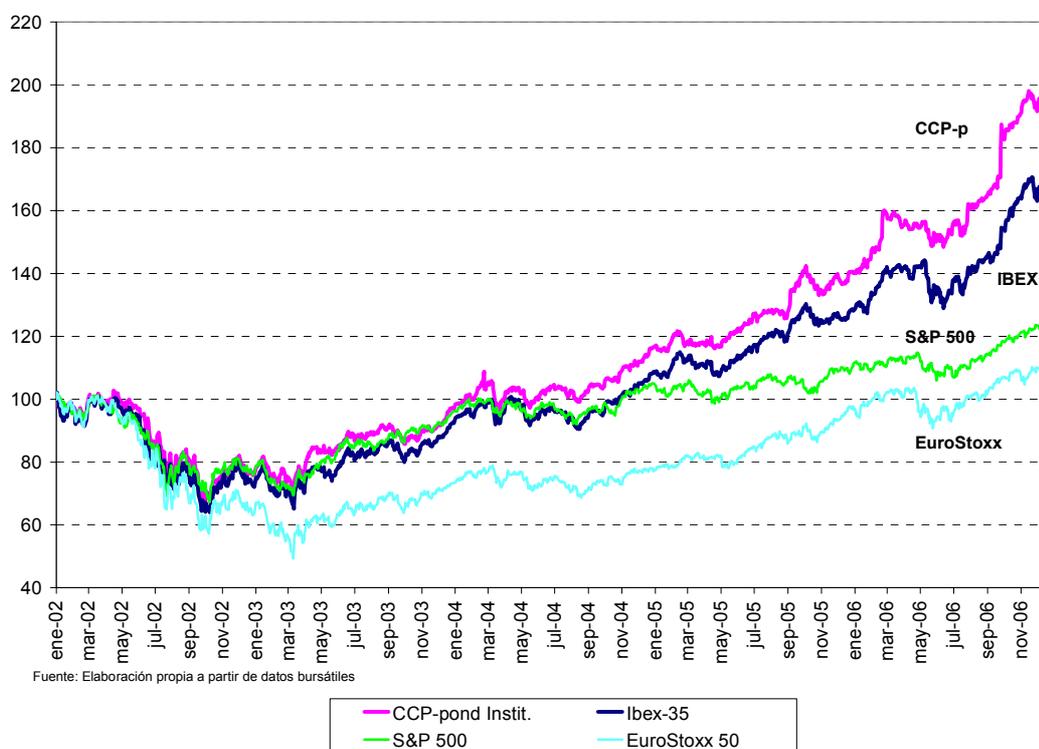
Gráfico II-8. Rentabilidad anual del Ibex-35 y los Índices de privatizaciones (inversor minorista)



Finalmente, debe señalarse que los signos de recuperación y el cambio de tendencia experimentado por el mercado español en los últimos ejercicios no han sido un fenómeno aislado, sino una mejora generalizada de las bolsas de valores en el ámbito internacional. Así, los índices de las principales bolsas

han registrado subidas continuadas desde el primer trimestre de 2003 si bien dicha recuperación parece haber sido mas positiva en los mercados europeos (Gráfico II-9). Desde el segundo trimestre de 2003 el Eurostoxx-50, tomado como indicador de la zona euro, ha experimentado un crecimiento del 99%, mientras que, en ese mismo intervalo, el Standard&Poors-500, como representación del mercado norteamericano, subió un 65%. Si comparamos dicha evolución con el mercado bursátil español, parece que la bolsa española ha mejorado a la media europea, ya que la subida del Ibex-35 ha alcanzado el 140% respecto a marzo de 2003. El índice de privatizaciones, tomando el caso de un inversor institucional con objeto de que resulte más comparable con el Ibex-35, habría experimentado una subida superior incluso a la del índice del mercado español (un 161%) y por encima, en todo caso, a la de los principales valores europeos.

Gráfico II-9. Evolución de los Índices mundiales frente al Índice de privatizaciones (inversor institucional)



En resumen, y a la vista de los resultados comentados en este apartado, parece que las privatizaciones españolas mediante OPV seguirían la línea observada en el ámbito internacional, según la cual las empresas privatizadas muestran, en general, un comportamiento favorable desde el punto de vista de la rentabilidad en el medio/largo plazo.

CCP

CAPÍTULO III

LA ACTIVIDAD DEL CCP DURANTE 2006

1. OPERACIONES DICTAMINADAS POR EL CCP EN 2006

En este apartado se analizan las características más relevantes de las operaciones analizadas y dictaminadas por el CCP durante el año 2006. En dicho periodo se han ejecutado cuatro operaciones de privatización, sobre las cuales el CCP ha emitido sendos dictámenes. En todas las operaciones desarrolladas, SEPI ha actuado como Agente Gestor del proceso.

A continuación se enumeran los dictámenes emitidos por el CCP durante 2006 (que se incluyen en el ANEXO de este Informe), siguiendo el orden de emisión, y, posteriormente, se realiza una breve descripción de cada una de las operaciones:

- Privatización de Weser Engineering GmbH.
- Privatización del Centro de Gijón propiedad de IZAR, en liquidación.
- Privatización del Centro de Sevilla propiedad de IZAR, en liquidación.
- Privatización del Centro de Sestao propiedad de IZAR, en liquidación.

En junio de 2006 el CCP emitió dictamen sobre la privatización del 100% del capital de Weser Engineering, propiedad de IZAR Construcciones Navales S.A., en liquidación, integrada a su vez dentro del Grupo SEPI. La empresa en venta, situada en Alemania, cuenta con dos centros de trabajo en dicho país (en Bad Oyenhausen y Saarlouis). Creada en 1988, la empresa tiene como objeto social la realización de trabajos de ingeniería de diseño, suministro y puesta en servicio de plantas llave en mano, secciones de plantas y máquinas individuales para sistemas de almacenamiento y manejo de graneles, minería a cielo abierto y tratamiento de residuos. Weser fue adquirida inicialmente por la

empresa pública Industrias Mecánicas del Noroeste, S.A. (Imenosa), empresa de bienes de equipo del Grupo INI. Al ser integrada Imenosa en IZAR, Weser pasó a depender de dicho grupo. Mas tarde, con la creación de NAVANTIA y el traspaso de activos a esta nueva sociedad, Weser se mantuvo en IZAR (actualmente en liquidación).

Para su venta, se diseñó un proceso que incluía una primera fase de aceptación expresa de la Condición de Obligada Aceptación produciéndose finalmente la adjudicación a la oferta que, cumpliendo con los requisitos señalados y verificados todos los aspectos contenidos en las Bases, realizase la mejor propuesta económica. Finalmente resultó adjudicataria la única oferta vinculante recibida al constatar la entidad asesora que la oferta presentada por TAIM-TFG cumplía con todos los requisitos recogidos en las Bases al tiempo que incluía un precio de adquisición razonable por la empresa (250.100 euros).

Las últimas operaciones de privatización desarrolladas en 2006 fueron las ventas de los activos de IZAR en liquidación correspondientes a los Centros de Gijón, Sevilla y Sestao. El proceso de venta de activos de IZAR tiene su origen en la decisión que las autoridades de la Unión Europea adoptaron el 12 de mayo de 2004, que declaró incompatibles con el mercado determinadas ayudas recibidas por IZAR entre 1998 y 2000 y exigió su devolución. Su importe estimado alcanzaba los 1250 millones de euros. La situación patrimonial de IZAR, unida a las condiciones impuestas por la Comisión Europea, determinó la segregación de IZAR de la actividad militar, creando una nueva compañía (NAVANTIA, a la que se vinculaban los centros de Cádiz, Cartagena, Ferrol, Fene, Puerto Real y San Fernando) que también podría tener una actividad minoritaria en el mercado civil (límite del 20%), así como el inicio del proceso formal de entrada en liquidación de IZAR (aprobada por su Consejo de Administración de 3 de febrero de 2005). Es dentro de este proceso de liquidación donde se produce la venta de los tres centros de IZAR sobre los cuales el CCP emite dictamen.

Los procesos de venta de los tres centros compartieron fases comunes, tales como la selección del asesor (Boston Consulting Group), el diseño del proceso, el contenido de las Bases, la publicidad de la venta o los contactos con potenciales interesados. Así, la apertura de los procesos se publicó tanto en las páginas web de SEPI e IZAR como en prensa nacional, internacional y especializada. Además, el asesor contactó con 172 posibles interesados obteniéndose finalmente 17 muestras de interés en los procesos.

El diseño de la venta, previsto en las Bases de cada uno de ellos, señalaba que el proceso de venta estaba orientado a la obtención de ofertas por la globalidad de los activos, si bien con el fin de maximizar las oportunidades que pudiera presentar el mercado serían admitidas también ofertas por uno o varios Centros. Para ello se preveía una primera fase de Ofertas no Vinculantes que incluía la aceptación de los compromisos y la asunción de las cláusulas contractuales de obligada aceptación, y una segunda de Oferta Vinculante en la que, como parte de la “Oferta Económica” para cada Centro, los candidatos debían hacer constar el precio ofertado por los activos, el Plan de Empleo previsto por el comprador y las Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso. Finalmente la adjudicación se produciría a aquella oferta que ofreciera las condiciones que maximizasen el valor patrimonial para IZAR, de acuerdo con los criterios de adjudicación (precio ofertado por los activos, como los costes laborales evitados en la liquidación de IZAR y ahorro derivado de la terminación de la obra en curso que el comprador, voluntariamente, incluyese en su oferta).

Se recibieron finalmente dos ofertas vinculantes por el Centro de Gijón, tres por el Centro de Sevilla y dos por el de Sestao de cuya valoración en función de los criterios definidos resultando adjudicatarios Factorías Vulcano, Astillero de Huelva y Construcciones Navales del Norte respectivamente, para cada uno de los centros.

2. PRINCIPALES RECOMENDACIONES DEL CCP DURANTE 2006

En este apartado se incluyen algunas de las recomendaciones más destacables incluidas en los dictámenes emitidos por el CCP durante 2006. Tales recomendaciones han sido agrupadas en dos apartados: a) Recomendaciones relacionadas con los asesores y valoradores; y b) Recomendaciones sobre el proceso de selección del comprador.

A) RECOMENDACIONES RELACIONADAS CON LOS ASESORES Y VALORADORES

1. Sobre la separación de asesor y valorador

En los dictámenes emitidos en 2006, el CCP ha repetido nuevamente una de las recomendaciones en las que más ha venido insistiendo desde el inicio, como es la necesidad de separar en entidades diferenciadas las funciones de asesoramiento y valoración del proceso de privatización. Tal separación de entidades no se cumplió en ninguna de las operaciones desarrolladas en este año, siendo ambas funciones cubiertas por el asesor de la operación. Por ello el Consejo volvió a destacar la conveniencia de separar ambas funciones con objeto de favorecer una mayor transparencia de la operación, mayor objetividad en la valoración y evitar, al mismo tiempo, posibles conflictos de interés entre los que valoran la empresa y los que asesoran al Agente Gestor en la operación de venta de la misma.

2. Sobre los criterios de selección de asesores y valoradores

Muchas de las recomendaciones realizadas por el CCP acerca de la selección de asesores y valoradores coinciden, en alto grado, con las expresadas acerca de los procesos de selección de compradores.

Así, en la operación de Weser, el Consejo recomendó que se realizasen convocatorias lo más amplias posibles (para asegurar una adecuada concurrencia efectiva) al tiempo que indicaba la conveniencia de que la preselección de asesores se adecuase a las particularidades de la operación. Cabe destacar que, en dicho proceso, fue necesario repetir el concurso de selección de asesor ante el bajo nivel de participación y el coste desproporcionado de las ofertas presentadas en comparación al tamaño de la empresa en venta.

Adicionalmente, en todas las operaciones desarrolladas en 2006, el CCP ha insistido nuevamente en la necesidad de acompañar la preselección de entidades de una amplia justificación de los criterios utilizados para elaborar la citada lista de entidades convocadas al concurso. En general, el CCP ha insistido en la conveniencia de que la selección de asesores se realice con la debida concurrencia. Para ello, un aspecto importante es la preselección de entidades convocadas al concurso, siendo necesario que dicha preselección se base en criterios objetivos, por ejemplo, a partir de las clasificaciones de asesores realizadas por firmas especializadas que valoran tanto el número de operaciones como la calidad de su trabajo en el pasado. En los casos en los que estas clasificaciones no cubran todo el rango deseado de asesores y valoradores (o no se adapten a las características propias de la empresa en venta) el CCP ha recomendado que el Agente Gestor realice un esfuerzo por explicar y justificar de forma extensa los criterios que se han tenido en cuenta para realizar una determinada preselección. En los procesos de venta desarrollados durante 2006 esta recomendación ha tenido un grado de

aplicación limitado por el Agente Gestor.

3. Sobre la importancia del precio entre los criterios de selección de asesores

El CCP ha insistido en repetidas ocasiones en la conveniencia de ponderar especialmente el criterio del precio en los concursos, ya que contribuye a fomentar la transparencia del proceso y la objetividad de la selección final del asesor. En 2006, el CCP ha vuelto a señalar la conveniencia de cumplir con tal recomendación, por lo que destacó favorablemente en su dictamen el hecho de que en la venta de Weser, y ante el resultado negativo obtenido en el primer concurso de asesores, se desarrollase un nuevo proceso en el que se modificó el baremo de selección, incrementando la ponderación atribuida al criterio del precio ofertado por el asesoramiento.

El aumento de la importancia de este criterio favorece una mayor competencia entre los candidatos, lo que redundará finalmente en un menor coste de este servicio para el vendedor, como de hecho se constató en la citada operación de Weser, si bien el CCP insistió en que para que tales efectos favorables se materialicen, se requiere una adecuada preselección previa de entidades, como se ha destacado en el apartado anterior.

Finalmente, el CCP destacó que una forma de favorecer la competencia en precio entre los asesores sería incluir en la carta de convocatoria remitida a los preseleccionados el orden de importancia de los diferentes criterios del baremo -recomendación que, como ha aclarado en anteriores ocasiones, no supone necesariamente hacer públicos los baremos aplicados por el Agente Gestor-. Con esta recomendación el Consejo buscaría incrementar la información de que disponen los asesores participantes en el concurso en el momento de elaborar sus propuestas, reforzando con ello la transparencia de estos procesos.

4. Sobre el Informe del asesor

En la operación de venta de Weser, el CCP destacó favorablemente el hecho de que entre las funciones del asesor se incluyese la elaboración de un informe en el que exponía su opinión acerca de diferentes aspectos de la operación. Como se ha destacado en algunas ocasiones, el Consejo considera que la existencia de este informe contribuye a dotar de mayor grado de objetividad y transparencia al proceso de selección del comprador.

5. Informe de valoración

Todas las operaciones de privatización deben contar con, al menos, un informe de valoración de la empresa o de la participación objeto de la venta. En este sentido, el CCP considera que, no sólo es importante el contenido del informe, sino también el momento de su presentación. En concreto, considera conveniente que la presentación del informe se produzca con anterioridad a la presentación de cualquier oferta por parte de los potenciales compradores, para evitar así que el resultado final de la valoración se pudiese ver influida, en algún grado, por el contenido de las ofertas presentadas.

En la operación de venta de Weser, el CCP destacó favorablemente el cumplimiento de tal recomendación, sin embargo, en la venta de los astilleros de IZAR, si bien el informe de valoración fue entregado por el asesor con anterioridad a la presentación de las ofertas vinculantes, lo hizo en una fecha posterior a la presentación de las ofertas no vinculantes, por lo que el CCP volvió a reiterar su recomendación.

Respecto al contenido de los informes, en general, el CCP se ha mostrado partidario de utilizar, siempre que sea posible, el descuento de flujos

de caja como método fundamental de valoración, con independencia de que el valor estimado mediante dicha técnica pueda ser complementado posteriormente con la aplicación de otros métodos. Este método no fue aplicado en la venta de los activos de IZAR si bien el CCP puso de manifiesto que en este caso no se trataba de la valoración de una empresa o la de un negocio en funcionamiento, sino de la valoración de unos activos correspondientes a una empresa en proceso de liquidación.

En el informe de valoración de Weser fue aplicado el descuento de flujos de caja como técnica de valoración pero, en dicha ocasión, el CCP se refirió a determinados aspectos que, en su opinión, pueden favorecer tanto la transparencia de la operación como la objetividad de la decisión final de adjudicación. Tal es el caso de la necesidad de justificar o explicar suficientemente las hipótesis asumidas por el valorador en la aplicación del método de valoración, así como de la inclusión en el informe de cualquier circunstancia que pudiera afectar al valor final estimado de la empresa.

B) RECOMENDACIONES SOBRE EL PROCESO DE SELECCIÓN DEL COMPRADOR

6. La publicidad del proceso de venta

El CCP ha recomendado repetidamente durante el año 2006 que en las operaciones de privatización se arbitren mecanismos que permitan una difusión lo más amplia posible de la apertura de la operación y del carácter abierto de la misma. El objetivo sería informar no solo de la intención de venta de la empresa sino especialmente que la participación en la misma esté abierta a todos aquellos interesados que cumplan con los requisitos previos (en su

mayor parte de carácter formal) que establezca el Agente Gestor en cada caso.

En ocasiones, para cumplir con tal recomendación no basta con la publicación de anuncios en diferentes medios, tales como páginas web del vendedor o la inserción de anuncios específicamente redactados para tal en periódicos de difusión nacional, internacional y/o en prensa especializada (cuando corresponda), sino que tales acciones deben combinarse con los contactos directos del asesor con potenciales interesados en la venta. De esta forma se evita, además, que los contactos puedan verse limitados a un perfil concreto de potenciales compradores previamente definido por el asesor.

En el caso de Weser, la publicidad del proceso a través de prensa permitió la participación en la operación de cuatro empresas diferentes de las identificadas por el asesor. Sin embargo, el CCP destacó que, a la vista del resultado final de la operación en lo que al nivel de concurrencia se refiere (sólo se presentó una oferta vinculante mientras que varios de los interesados que desistieron aludieron a diferencias con el objeto empresarial de la compañía en venta), hubiera sido deseable un mayor esfuerzo no solo en la labor de publicidad sino también en los contactos realizados por el asesor de la operación. Tal y como el Consejo ha destacado en informes previos, en su opinión, el número de contactos del asesor con potenciales compradores debe ser lo más amplio posible evitando así limitar los citados contactos a perfiles concretos de posibles interesados.

Tales recomendaciones del CCP fueron sin embargo seguidas, en gran medida, en las operaciones de venta de los astilleros de Gijón, Sevilla y Sestao. En estas operaciones, el esfuerzo publicitario (común a las tres operaciones) fue elevado, y así fue destacado por el Consejo en su informe cuando señaló que tales acciones habían resultado adecuadas para fomentar la participación en un proceso que, a priori, podía tener ciertas dificultades en lo que al nivel de concurrencia final se refiere. Así, en la venta de tales activos,

junto a la inserción de anuncios publicitarios en prensa nacional e internacional, así como en un diario internacional especializado en el sector naval, y en las páginas *web* de SEPI e IZAR, el asesor contactó con un elevado número de posibles interesados, que se elevó hasta 172, y que abarcaba a distintos sectores y ámbitos geográficos.

7. La formalización de las operaciones de venta: Bases del Proceso

En opinión del Consejo, los procesos desarrollados durante 2006, se han adaptado en gran medida a las recomendaciones del CCP sobre el grado de formalización deseable de las operaciones de privatización. Así, en todas ellos existieron desde el inicio unas bases del proceso de venta, aprobadas con anterioridad a la apertura de los concursos, y puestas a disposición de todos los interesados que firmaron el Acuerdo de Confidencialidad y acreditaron los requisitos exigidos por SEPI.

En todos los casos, dichas bases recogían ampliamente los criterios por los cuales se regiría el proceso de venta de la empresa, al tiempo que informaban a los potenciales compradores de la existencia de diferentes fases para su desarrollo, especificando los requisitos mínimos y/o condiciones de obligada aceptación que los candidatos debían aceptar expresamente para poder presentar ofertas concretas de adquisición. De hecho, en el caso de Weser, el CCP destacó positivamente que pudiendo ser requisitos exigidos por el vendedor un condicionante importante para los oferentes (llegando incluso a influir en el precio final de la enajenación) éstos fuesen conocidos por los interesados desde las fases iniciales del proceso. Asimismo, en todos los casos analizados en 2006 los interesados conocían desde el inicio los criterios en función de los cuales se produciría la adjudicación final.

El CCP considera que la existencia de tales Bases, y su conocimiento por todos los interesados desde el comienzo del proceso, contribuyen favorablemente al desarrollo del mismo mediante el incremento de la transparencia y la garantía de igualdad de trato de todos los participantes, limitando cualquier posible discrecionalidad del Agente Gestor en lo que al desarrollo de la operación se refiere. Como repitió en los dictámenes de venta de los astilleros de IZAR, el CCP considera que, en la medida que el vendedor se ajuste a lo previsto en las Bases y, en su caso, justifique suficientemente las posibles desviaciones respecto a lo recogido en las mismas, se estará enviando al mercado una señal positiva, disminuyendo la incertidumbre de los participantes sobre el desarrollo del proceso.

8. Sobre las cartas para presentar ofertas vinculantes

Siguiendo con el grado de formalización deseable de las operaciones de venta, en la privatización de los astilleros de IZAR desarrollada en 2006, el CCP destacó en sus dictámenes el hecho de que con posterioridad a la remisión de las Bases a todos los interesados, y a la presentación de las Ofertas no Vinculantes, el asesor enviase a los participantes las “cartas indicando la forma de presentar las Ofertas Vinculantes”, en las cuales se les detalla el contenido y los requisitos exigidos a dichas Ofertas Vinculantes, así como los plazos requeridos para su presentación.

En opinión del CCP, la finalidad de tales comunicaciones debería reducirse a insistir frente a los interesados sobre el contenido de las Bases, así como a aportar otro tipo de información que, por sus propias características, no puede ser incluida en las mismas en la fase inicial de la operación, como es el caso de las fechas para la presentación de sus ofertas. Sin embargo, en la venta de los astilleros de Sestao y Sevilla, el CCP insistió en la necesidad de

evitar que, en tales comunicaciones, se solicite (o aporte) a los candidatos información para la presentación de sus ofertas que pueda diferir, en cierto grado, de lo recogido previamente en las Bases.

Como se ha indicado en el apartado anterior, en la medida que el vendedor se ajuste estrictamente a lo incluido en las Bases, justificando razonablemente las posibles desviaciones que puedan producirse respecto a su contenido, se estará enviando al mercado un mensaje sobre el desarrollo de estos procesos de venta de empresas o participaciones públicas, disminuyendo la posible incertidumbre de otros interesados de cara a futuras operaciones de enajenación que pudieran desarrollar tales Agentes.

9. Importancia del precio en la adjudicación de las empresas

El CCP siempre se ha mostrado preocupado por que se garantice un adecuado nivel de transparencia en una fase tan importante de los procesos de privatización como es la selección del adjudicatario. Por ello, ha insistido en la necesidad de utilizar sistemas que contribuyan a objetivar al máximo las decisiones adoptadas en esta fase del proceso. En su opinión, la forma de hacerlo es asignar una elevada importancia al criterio del precio ya que se trata del concepto más cuantificable y, por tanto, más objetivable a la hora de valorar las ofertas presentadas por los distintos candidatos.

En este sentido, el CCP expresó una opinión favorable en el caso de la privatización de Weser al establecerse el precio como único criterio de selección del comprador, una vez que el/los candidatos hubiesen acreditado el cumplimiento de los requisitos mínimos o condiciones de obligada aceptación exigidos por el Agente Gestor. El CCP señaló que este sistema de adjudicación dotaba de una elevada objetividad y transparencia a la decisión final, al tiempo que aseguraba un trato igualitario entre los candidatos al evitar la necesidad de

valorar otros aspectos de las ofertas que pueden presentar una mayor dificultad en su cuantificación.

En línea con las anteriores observaciones fueron las opiniones manifestadas por el Consejo en sus dictámenes sobre la venta de los astilleros de IZAR. En tales operaciones SEPI realizó un esfuerzo importante en la objetivación y cuantificación de los criterios de valoración de las ofertas, teniendo en cuenta que no se valoraba únicamente el precio de venta ofertado por los activos, sino también los costes evitados en la liquidación de IZAR (costes laborales evitados y ahorro derivado de la terminación de la obra en curso por el comprador). Estos criterios, dotados de mayor carga subjetiva se tradujeron en euros con el fin de facilitar la comparación entre las ofertas presentadas, efectuándose la adjudicación de los activos a favor del oferente que ofreciese las condiciones que consideradas conjuntamente maximizasen el valor patrimonial de IZAR. Con todo ello se consiguió dotar de un favorable grado de transparencia la decisión final de adjudicación de los activos.

10. Sobre el nivel de concurrencia final del proceso.

En las operaciones de venta desarrolladas durante 2006 el CCP puso de manifiesto el reducido nivel de concurrencia observado en las fases finales de los procesos de venta analizados. Así, en el caso de Weser se recibió una única oferta de adquisición vinculante por la empresa mientras que las operaciones de venta de los astilleros de IZAR se concretaron en dos ofertas vinculantes por el centro de Gijón, dos por el de Sestao y tres por el centro de Sevilla.

En estas últimas, el CCP señaló que pese a que el número de ofertas finales puede considerarse reducido, es consciente de las singulares dificultades que llevaban aparejadas tales procesos de venta, y que dificultaban

desde el inicio la obtención de ofertas de adquisición. En el caso de Weser, sin embargo, el Consejo considera que a la vista del reducido nivel de concurrencia final alcanzado, hubiera sido deseable profundizar en las labores publicitarias y de fomento de la participación en el proceso y, en especial, en el número de contactos del asesor, como se ha indicado previamente.

En todo caso, el Consejo destacó, en línea con lo que ha recomendado en operaciones anteriores para favorecer el nivel de concurrencia, que en las operaciones de venta desarrolladas en 2006 se haya restringido, en lo posible, la eliminación de candidatos en las fases intermedias de la operación. De hecho, tales exclusiones se limitaron al incumplimiento de los requisitos mínimos, conocidos de manera previa por los interesados.

11. Sobre los cambios en los consorcios solicitados con posterioridad a la presentación de las Ofertas Vinculantes

En la venta de los activos de IZAR el CCP se refirió a los cambios en los consorcios oferentes que fueron solicitados por algunos de los grupos participantes en el proceso con posterioridad a la presentación de sus ofertas vinculantes. Aunque en inicio en las Bases del Proceso remitidas a todos los interesados se indicaba que tales modificaciones estarían permitidas hasta la presentación de las Ofertas no Vinculantes, posteriormente parecen admitirse tales cambios (como se desprende de la carta enviada a todos los participantes indicándoles las instrucciones de presentación de las Ofertas Vinculantes).

En su dictamen, el CCP insistió en la conveniencia de explicar y justificar suficientemente las razones esgrimidas para los citados cambios en los consorcios, si bien, en este caso, la existencia de informes jurídicos externos así como de los informes del asesor, apoyaban la aprobación de los mismos.

12. Limitación de las contingencias en el contrato de compraventa

En opinión del Consejo, es especialmente importante que, en la medida de lo posible, todos los acuerdos o compromisos establecidos con el comprador seleccionado queden explícitamente recogidos en el contrato de compraventa firmado por ambas partes. Tal recomendación se extiende, asimismo, a las posibles reclamaciones del comprador al vendedor por contingencias futuras, como ocurrió en los contratos de compraventa de los astilleros de IZAR, en los cuales tales contingencias quedaron manifiestamente limitadas en cuanto a los hechos a los que afecta así como a los plazos establecidos para tales reclamaciones.

3. REALIZACIÓN DE INFORMES ESPECÍFICOS POR PARTE DEL CCP EN 2006

Junto a la función principal del CCP, consistente en la elaboración de los dictámenes sobre los procesos de venta y las propuestas de adjudicación de cada una de las operaciones de privatización, durante el año 2006 el CCP ha desarrollado también otras actividades. El desarrollo de esas otras funciones se deriva del apartado noveno 1.b del Acuerdo del Consejo de Ministros del 28 de junio de 1996, según el cual:

“El Consejo Consultivo informará sobre cuantas cuestiones le sean planteadas por el Gobierno, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos o los Agentes Gestores durante el desarrollo del proceso de privatizaciones”.

Así, atendiendo al citado apartado del Acuerdo del Consejo de Ministros, SEPI ha planteado al CCP diferentes consultas sobre aspectos concretos del diseño o desarrollo previsible de determinados procesos de venta de empresas públicas. Tales consultas se produjeron, por ejemplo, con relación a la operación de venta de los activos de IZAR, en liquidación, cuya venta fue posteriormente ejecutada y aprobada durante 2006. Asimismo, SEPI remitió al Consejo información sobre las fases iniciales de los procesos de privatización previstos para la enajenación de Weser Engineering (finalizado en 2006) y de ETM (Equipos Termometálicos S.A.).

Adicionalmente, junto a esos aspectos concretos de las operaciones de privatización, y también en virtud del citado apartado del Acuerdo del Consejo de Ministros, durante 2006 el CCP ha informado acerca de otros temas de carácter más genérico pero de interés tanto para el propio Agente Gestor como

para otros ámbitos económicos del Gobierno, en particular el Ministerio de Economía y Hacienda.

Con dichos documentos el CCP pretendía informar sobre temas relacionados directa o indirectamente con los procesos de privatización de empresas públicas y que, en su opinión, podían resultar de utilidad para los destinatarios de los mismos. Entre los temas sobre los que el CCP ha expresado sus consideraciones durante 2006 cabe destacar los siguientes:

En primer lugar, el CCP elaboró un informe sobre la evolución reciente del sector público empresarial en el ámbito territorial. En el ejercicio anterior, el Consejo realizó un estudio sobre “Participaciones Públicas Empresariales” del Estado, en el que se ponía de manifiesto que más de la mitad del sector público empresarial español quedaba fuera de la Administración Central y se ubicaba en otros niveles de la Administración, esencialmente Comunidades Autónomas y Ayuntamientos. Por esta razón, se consideró de interés realizar un análisis de la evolución del sector público empresarial territorial en los últimos años.

Dicho análisis vino a confirmar el fuerte crecimiento experimentado en este nivel de la Administración, contrastando además con la reducción que se ha venido observando en la Administración del Estado como consecuencia, en gran medida, de la intensidad del Programa de Privatizaciones desarrollado en España desde la segunda mitad de los noventa. En concreto, parece que en el periodo 1998-2003, por cada empresa estatal que desaparece se crearon ocho dependientes de los gobiernos autonómicos y locales. Por ello, ante el crecimiento observado, se buscó analizar las razones u objetivos que subyacen como posible explicación de la creación de empresas públicas en estos niveles de la Administración. Además, el informe puso de manifiesto la existencia de un cierto desconocimiento general tanto sobre el tamaño real y composición del sector público empresarial en el ámbito territorial como sobre las funciones

desarrolladas por estas empresas públicas autonómicas y/o locales

Por otro lado, en este año el CCP elaboró otro informe en el que se analizaba la situación actual y perspectivas del sector aeroportuario. Este sector ha venido experimentando importantes transformaciones en los últimos años, derivadas del fuerte crecimiento del tráfico (por encima de la media de la economía) así como de la creciente liberalización del mercado. La desaparición gradual de los acuerdos bilaterales de tráfico aéreo entre países como consecuencia de los denominados acuerdos de “cielos abiertos”, el impacto de la llegada de las compañías de “bajo coste” y la privatización de las denominadas compañías “de bandera”, son algunos de los cambios que han repercutido en el funcionamiento y en el nivel de competencia existente dentro del sector aeroportuario.

Con este informe se pretendía llevar a cabo una reflexión sobre los modelos y tendencias observadas en los sistemas aeroportuarios internacionales, así como su posible evolución futura, con el objetivo de extraer algunas ideas e indicaciones que pudieran ser útiles para nuestro país. Una de las principales conclusiones que proporciona el estudio de la experiencia internacional es que no existe un “modelo” hacia el que tiendan todos los países, sino una cierta tendencia generalizada al incremento de la flexibilidad y autonomía de gestión de los aeropuertos en un entorno de competencia creciente, así como a la entrada del sector privado en el mercado aeroportuario.

Finalmente, en 2006 el CCP llevó a cabo un estudio de las funciones que este Consejo ha venido desarrollando desde su creación, así como de su posible evolución futura. Las funciones del CCP están definidas, como se ha indicado, en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, por lo que, basándose en la definición de las mismas, el informe revisa la actividad de esta institución en sus diez años de existencia, analizando el tipo de

operaciones en las que ha intervenido, al tiempo que valora algunas de dichas funciones desde la perspectiva de las posibles interpretaciones que podrían surgir de la lectura del citado Acuerdo.

Por otro lado, en este trabajo se destacaba la opinión de otros organismos acerca de la labor realizada por el CCP en el citado proceso. Entre dichos organismos se encuentran la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE), el Tribunal de Cuentas o el Tribunal Supremo. Así, por ejemplo, el Tribunal de Cuentas, órgano de control ex-post del proceso, ha recomendado en alguno de sus informes que “la actuación preceptiva del Consejo Consultivo de Privatizaciones se extienda a todas los procesos de privatización, cualquiera que sea el Agente Gestor que los lleve a cabo”. Adicionalmente, este mismo Tribunal se ha referido a los compromisos asumidos en ocasiones en los procesos de privatización y cuyo cumplimiento es posterior a la formalización del contrato, recomendando que, en tales casos, se “requiriese también la actuación del Consejo Consultivo de Privatizaciones hasta que aquellos compromisos queden ejecutados en su integridad.”

En este informe, el CCP reflexiona y analiza estas recomendaciones así como su idoneidad o adaptación a las funciones desarrolladas por el Consejo.

Es importante destacar que estos informes del Consejo tienen características diferentes de los dictámenes sobre operaciones de privatización que emite el CCP. Así, dichos informes no son preceptivos y responden, generalmente, al encargo de un determinado órgano, siendo en consecuencia el destinatario de los mismos el propio organismo solicitante, lo que les confiere un carácter reservado. Actualmente el CCP trabaja en la elaboración de otros dos informes de este tipo sobre actividades sectoriales asimismo muy relevantes.

CCP

CAPÍTULO IV

**OTROS INFORMES PUBLICADOS EN 2006 Y
RELACIONADOS CON LAS PRIVATIZACIONES**

Este Capítulo está dedicado a los informes publicados durante 2006 por otros órganos de control del proceso de privatizaciones, como son el Tribunal de Cuentas y la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE).

Junto al control ex-ante ejercido por el CCP, el Programa de Privatizaciones español prevé también la existencia de un control ex-post, esto es, posterior a la aprobación de la operación por el Consejo de Ministros. Dicho control lo ejerce el Tribunal de Cuentas y la IGAE. En los informes emitidos por estos órganos con relación a las operaciones de privatización existe, en general, una notable coincidencia algunas de sus manifestaciones con las recomendaciones manifestadas por el CCP en sus Dictámenes. Es por ello que, en este apartado se describe con mayor detalle algunos aspectos de los informes de dichos organismos relacionados con las privatizaciones y la actividad del CCP.

En concreto, en este ejercicio, el Tribunal de Cuentas ha publicado dos Informes de Fiscalización relacionados con operaciones de privatización de empresas estatales desarrolladas en ejercicios anteriores, como es el caso de la privatización de Aerolíneas Argentinas y Babcock Wilcox. En el apartado 1 de este Capítulo nos referiremos al contenido de ambos informes, pero únicamente en aquellas partes en que el Tribunal de Cuentas se refieren a la actividad del Consejo.

Adicionalmente, en 2006 la IGAE ha publicado una nueva versión de su Informe sobre el Sector Público Empresarial y Fundacional correspondiente al ejercicio 2004, así como el Informe Provisional correspondiente a 2005 sobre Empresas Estatales. Sobre la base de este Informe, en el apartado 2 se destaca la evolución del citado sector público empresarial en los últimos años, actualizando por tanto los datos publicados en el anterior Informe de Actividades del CCP.

1. LOS INFORMES DE FISCALIZACIÓN DEL TRIBUNAL DE CUENTAS SOBRE LAS PRIVATIZACIONES DE AEROLINEAS ARGENTINAS Y BABCOCK & WILCOX

La función fiscalizadora del Tribunal de Cuentas tiene carácter externa, permanente y consuntiva, y su misión es la de enjuiciar la actividad económico-financiera del Sector Público desde los principios de legalidad, eficiencia y economía en relación con la ejecución de los programas de ingresos y gastos.

Este Tribunal, a diferencia de lo que ocurre con el CCP, no emite un informe por cada una de las operaciones de privatización desarrolladas, sino únicamente de algunas de ellas. En el año 2006, el pleno del Tribunal de Cuentas ha aprobado dos Informes de Fiscalización sobre operaciones de privatización. El primero de ellos, aprobado en marzo de dicho año, es el “Informe de Fiscalización de las operaciones realizadas por el Sector público estatal en relación con Aerolíneas Argentinas, S.A. (ARSA)”, mientras que el segundo, “Informe de Fiscalización del Proceso de privatización de Babcock Wilcox Española, S.A. (BWE)” fue aprobado en abril de 2006.

En general se observa un importante grado de coincidencia entre las opiniones del Tribunal incluidas en los informes de fiscalización y los dictámenes del CCP. A continuación se recoge algunos de los aspectos de los citados Informes del Tribunal de Cuentas que guardan relación con la actividad o con las recomendaciones del CCP:

Así, en la operación de privatización de Aerolíneas Argentinas y, en especial, el Tribunal de Cuentas se refiere a las modificaciones en los compromisos asumidos por el vendedor con posterioridad a la aprobación de la operación por el Consejo de Ministros, destacando que “el carácter preceptivo

de la intervención del Consejo de Ministros hace necesario que el proceso haya de ejecutarse en los mismos términos que ha sido autorizado; y si SEPI entiende conveniente modificar en algún extremo lo autorizado es preciso para ello una nueva autorización del Consejo de Ministros”.

Basándose en lo anterior, el Tribunal considera que “sería recomendable que en los procesos de privatización en que se asuman por las partes compromisos que hayan de cumplirse con posterioridad a la formalización del contrato de transferencia de las participaciones sociales, el Gobierno, de acuerdo con lo previsto en el apartado noveno, 1, B. del Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, requiriese también la actuación del Consejo Consultivo de Privatizaciones hasta que aquellos compromisos queden ejecutados en su integridad”.

Adicionalmente, sobre el desarrollo del proceso de Babcock & Wilcox, el Tribunal destaca en la selección de candidatos “se cumplieron en general de una forma aceptable los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia, aunque caben hacer las siguientes observaciones al respecto”, coincidiendo así con la opinión manifestada por el CCP en su Dictamen.

Por otra parte, en este mismo proceso el Tribunal se refirió a una de las recomendaciones mas repetidas por el CCP en sus dictámenes, como es la conveniencia de separar, en entidades diferenciadas, las funciones de asesoramiento y valoración en las operaciones de privatización. En concreto, sobre la coincidencia de ambas funciones en la figura del asesor seleccionado, el Tribunal destaca que “este encargo fue criticado por el Consejo Consultivo de Privatizaciones en su dictamen por considerar que la coincidencia en una misma Entidad de las funciones de asesor de la venta de la Sociedad y de valorador de ella puede plantear conflictos de intereses”. Añadiendo que, “aunque se entiende acertado el criterio del Consejo Consultivo de Privatizaciones en cuanto a la conveniencia en general de encargar a

Entidades diferentes las funciones de asesorar la venta y valorar la Sociedad a privatizar, en este caso concreto no parece haber indicios de la existencia de perjuicios originados por el conflicto de intereses”.

El Tribunal se refiere en su Informe, a determinados aspectos de la selección del comprador tratados también por el CCP. Así, el Tribunal destaca que tal y como se informó a los candidatos en las fases previas del proceso, en base a las ofertas preliminares presentadas por éstos, se seleccionaría a los mejores clasificados para que pudieran presentar, posteriormente, una oferta definitiva y vinculante por la empresa en venta. Sin embargo, el vendedor “decidió aceptar la oferta del candidato mejor situado dándole el carácter de firme y vinculante y no dar opción a los restantes candidatos a participar en la fase final y a presentar ofertas definitivas y vinculantes. Esta actuación de SEPI fue también criticada por el Consejo Consultivo de Privatizaciones en su dictamen”. En todo caso, el Tribunal señala que, al no tener éxito la negociación con el candidato seleccionado y reiniciarse posteriormente el proceso de selección invitando nuevamente a presentar ofertas definitivas y vinculantes a los candidatos rechazados, “en cierto modo se subsanó en alguna medida el fallo mencionado”.

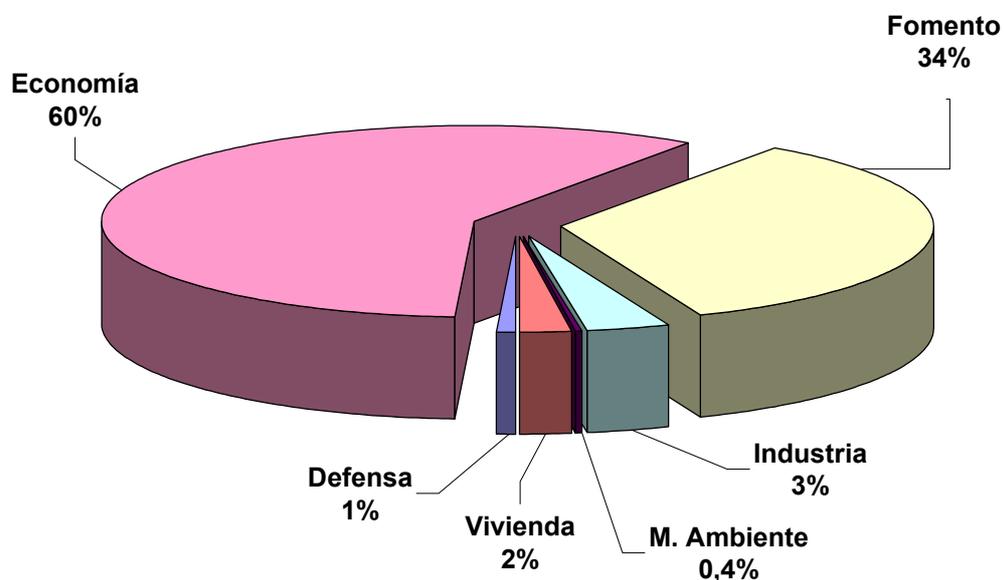
Asimismo, opina que “se dio una información insuficiente a los candidatos sobre los criterios que iba a utilizar SEPI para seleccionar y valorar las ofertas preliminares, lo que limitó la transparencia de esa fase del proceso y también su eficacia. Esta circunstancia también se menciona de forma crítica en el dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones, que recomendaba a SEPI que mejorase la información a facilitar a los candidatos en ese aspecto en futuras privatizaciones”.

2. EL INFORME DE LA IGAE SOBRE EL SECTOR PÚBLICO EMPRESARIAL EN 2004

Periódicamente, la IGAE publica un estudio en el que trata de dar una visión de las entidades que forman el sector público empresarial en todos sus ámbitos: estatal, autonómico, provincial y municipal. Durante 2006, se ha publicado el Informe definitivo correspondiente al ejercicio 2004 y, adicionalmente, se ha hecho público el Informe Provisional de esta misma entidad sobre las empresas estatales en 2005.

Es por ello que, a continuación se incluyen unas breves notas sobre el contenido de los citados informes con el fin de “actualizar” las cifras incluidas en el Informe de Actividades del ejercicio anterior.

Al cierre de 2005, según los últimos informes publicados por IGAE, el número de “**empresas públicas**” del Estado (tanto entidades públicas como sociedades mercantiles) se situaría **por encima de las 260**. De ellas, más de un 90% dependen de dos Ministerios, el de Economía y Hacienda y el de Fomento mientras que, el resto, se distribuyen entre cuatro departamentos ministeriales.

Gráfico IV-1. Adscripción ministerial de las “Empresas Públicas”

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de IGAE

Dentro de las denominadas “empresas públicas” las entidades públicas empresariales suponen alrededor de medio centenar, de las cuales más de la mitad son, a su vez, “Autoridades Portuarias”. Algunos ejemplos de este tipo de entidades son: AENA, RENFE-Operadora, ADIF, SEPES, IDAE, ICO, Loterías y Apuestas del Estado, CDTI o Puertos del Estado. También se puede incluir en este grupo a la SEPI.

En todo caso, el grupo más importante dentro de las “empresas públicas” lo componen las sociedades mercantiles, ya que en la actualidad el Estado mantiene una participación superior al 50% del capital en alrededor de 200 empresas mercantiles. En su mayor parte estas sociedades mercantiles están adscritas al Ministerio de Economía y Hacienda y, en concreto, la mayor parte dependen directa o indirectamente de SEPI (concretamente el 29% del

total y el 48% de las sociedades mercantiles adscritas al citado Ministerio). Es interesante observar que mientras sólo el 8% del total de sociedades mercantiles estatales dependen directamente de SEPI, mas del doble, un 21%, son filiales, a su vez de las sociedades mercantiles dependientes de SEPI, lo que da una idea del importante tamaño del Grupo. El otro grupo relevante dentro del Ministerio de Economía y Hacienda son las sociedades mercantiles que dependen de la Dirección General de Patrimonio del Estado (un 15% del total)¹¹.

Fuera del Ministerio de Economía y Hacienda el grupo más amplio lo componen las “sociedades de estiba y desestiba” adscritas al Ministerio de Fomento, y que, en número, suponen casi cuarenta.

Finalmente, es importante tener en cuenta que, como se ha señalado, la propia definición de empresa pública dejaría fuera de ella a todas aquellas en las que el Estado posee un porcentaje del capital inferior al 50%, lo que limita en gran medida el alcance del sector público empresarial estatal. Esto es debido a que, por un lado, es conocido que, en numerosas ocasiones, para ejercer “influencia” (incluso influencia “decisiva”) en una sociedad mercantil no es necesario poseer ni siquiera un porcentaje del capital cercano al 50%, y que, por otro lado, numéricamente las sociedades mercantiles con participaciones minoritarias representan un número mucho más elevado que aquellas con una participación superior al 50%. En concreto, según los datos de IGAE para 2004, el Estado mantiene una participación (directa o indirecta) inferior al 50% en **520 sociedades mercantiles**. Este número supone duplicar el número de empresas públicas mayoritarias existentes.

¹¹ Las empresas de la DGPE se han incluido en Economía y Hacienda, aunque en su

2.2. El Sector Público Empresarial en el ámbito territorial

Hasta ahora nos hemos referido únicamente al sector público empresarial dependiente del Estado, sin embargo, también existe un sector público empresarial en el ámbito territorial, dependiendo tanto de las Comunidades Autónomas como de las Diputaciones Provinciales y los Ayuntamientos. De hecho, en los últimos años este ámbito público ha registrado un importante crecimiento, que ha sido paralelo al proceso de descentralización en el cual las Comunidades han asumido nuevas competencias, traduciéndose dicho proceso en la creación de un sector público autonómico que responde a la cobertura de necesidades de interés general. Es el caso de la promoción del desarrollo económico regional, la gestión urbanística, el desarrollo de las comunicaciones o la promoción cultural, deportiva y turística. En el caso de los Ayuntamientos, las empresas públicas se dedican, fundamentalmente, al saneamiento de aguas y la gestión de residuos sólidos urbanos.

En el ámbito territorial se observa una ausencia de legislación uniforme en todo el territorio para la delimitación del sector público empresarial, así como diferente criterio en la creación de organismos y empresas públicas. En general, las Leyes reguladoras de las Haciendas Públicas de las Comunidades Autónomas, y sus homólogas en la administración local, utilizan el criterio anterior a la Ley de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado (LOFAGE) para delimitar el sector público. Según dicho criterio formarían parte del sector público empresarial las Entidades de Derecho Público, las Sociedades Mercantiles de capital mayoritariamente público y los Organismos de carácter comercial, industrial, financiero o análogo. Sin embargo, algunas comunidades, como La Rioja, han seguido la estructura del

mayor parte hayan sido creadas y/o dependan de otros Departamentos.

sector público del Estado recogido en la LOFAGE, contribuyendo así a un cierto grado de homogeneización en la delimitación del citado sector público empresarial.

Según los datos de IGAE, el sector público empresarial adscrito a las CCAA y Ayuntamientos estaría compuesto, al cierre de 2004, por **1.684 empresas públicas**, es decir, supondría el 85% del sector público empresarial total español y, lo que es más importante, se habría incrementado en un 13% desde el año anterior, lo que supone casi 190 nuevas empresas. Cabe destacar que más de la mitad (920) son empresas públicas dependientes de los Ayuntamientos y otros entes locales, siendo este el ámbito territorial que más ha incrementado el tamaño de su sector público empresarial.

2.3. La evolución del Sector Público Empresarial en los últimos años

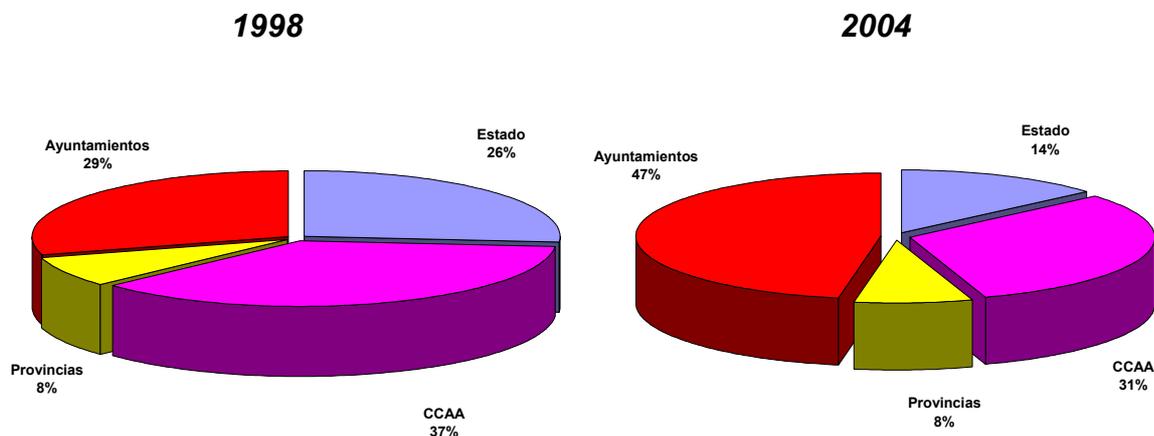
La evolución reciente del sector público empresarial, muestra dos tendencias claramente diferenciadas, según el nivel de la administración que se tome como referencia. Así, el sector público empresarial estatal ha seguido una reducción continuada en cuanto al número de empresas que lo componen, debido a los procesos de privatización y reestructuración que se han venido desarrollando en los últimos años (ver Capítulo II). En el ámbito de las administraciones territoriales, sin embargo, el sector público viene mostrando un intenso crecimiento, paralelo al proceso de descentralización tanto política como administrativa y la asunción de nuevas competencias por las Comunidades Autónomas.

Así, desde 1998 hasta 2004, el sector público empresarial español ha experimentado un crecimiento del 55% en cuanto al número de empresas públicas existentes. Dicho crecimiento ha venido generado, en gran medida, por el fuerte incremento registrado en el ámbito territorial (Comunidades

Autónomas, Provincias y Ayuntamientos), donde el número de entidades públicas ha pasado de 929 en 1998 a 1684 a finales de 2004, lo que supone un incremento de más del 80%, mientras que el sector público estatal se ha reducido en un 20%.

En el Gráfico IV-2 se observa claramente la evolución del sector público empresarial español en los últimos años, así como los mayores cambios en cuanto al peso de cada uno de los niveles de la Administración dentro del mismo. Dichos cambios derivan, por un lado, de la reducción del número de entidades públicas estatales y, por otro, del fuerte incremento experimentado por las entidades de carácter local. Las empresas públicas en el ámbito autonómico, aunque importantes en número, no han registrado un incremento destacable en los últimos años.

Gráfico IV-2. Evolución del Sector Público Empresarial (en número de empresas)



Fuente: IGAE (1998), "Sector Público Empresarial: Informe económico-financiero 1999", Ministerio de Economía y Hacienda.

Fuente: IGAE (2004), "Sector Público Empresarial y Fundacional: Composición y estructura 2004", Ministerio de Economía y Hacienda.

CCP

ANEXO

**OPERACIONES INFORMADAS POR EL CCP
EN 2006**

PRIVATIZACIÓN DE WESER ENGINEERING GMBH

I. INTRODUCCIÓN

Por aplicación del Acuerdo del Consejo de Ministros del día 28 de junio de 1996, el Consejo Consultivo de Privatizaciones ha examinado el expediente remitido por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) sobre la propuesta de privatización del 100% del capital de WESER ENGINEERING GmbH (en adelante WESER) propiedad de IZAR Construcciones Navales, S.A., en Liquidación (en adelante IZAR), mediante su venta a TAIM-TFG, S.A.

WESER, filial de IZAR desde 2001, es una empresa situada en Alemania, que cuenta con dos centros de trabajo en dicho país (en Bad Oyenhausen y Saarlouis). Creada en 1988, la empresa tiene como objeto social la realización de trabajos de ingeniería de diseño, suministro y puesta en servicio de plantas llave en mano, secciones de plantas y máquinas individuales para sistemas de almacenamiento y manejo de graneles, minería a cielo abierto y tratamiento de residuos. Fue adquirida inicialmente por la empresa pública Industrias Mecánicas del Noroeste, S.A. (IMENOSA), empresa de bienes de equipo del Grupo INI. Al ser integrada IMENOSA en IZAR, WESER pasó a depender de dicho grupo. Mas tarde, con la creación de NAVANTIA y el traspaso de activos a esta nueva sociedad, WESER se mantuvo en IZAR (actualmente en liquidación). Dentro del proceso de venta ordenada desarrollado actualmente por IZAR, se plantea la venta de WESER mediante un proceso de privatización.

II. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN

El proceso de privatización de WESER se inicia en julio de 2005, con la aprobación por el Consejo de Administración de SEPI y de la Comisión Liquidadora de IZAR de la lista de ocho entidades a convocar para el puesto de asesor en la privatización, así como los criterios y baremo de ponderación aplicables en el citado concurso.

Tras la remisión de las cartas de convocatoria a las entidades preseleccionadas, cinco de ellas renunciaron a presentar propuesta de colaboración, recibándose, dentro del plazo previsto, las ofertas de asesoramiento de tres entidades.

El Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR, aprobaron con fecha 30 de septiembre de 2005, “declarar desierto el concurso” y convocar un nuevo proceso de selección de asesor debido a “que el coste (de asesoramiento) era desproporcionado en relación con el tamaño de la compañía a vender”. En esa misma fecha se aprueba también el nuevo baremo de ponderación de las propuestas.

Con fecha 3 de octubre se remiten las cartas de invitación al proceso de privatización a las nueve entidades preseleccionadas, recibándose finalmente cuatro propuestas de asesoramiento. El Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR autorizaron, con fecha del 28 de octubre de 2005, la contratación de GESTLINK como asesor de IZAR en la privatización, firmándose el 18 de noviembre de 2005 el contrato de arrendamiento de servicios entre ambas partes.

El 19 de enero de 2006 se publica la apertura del proceso de privatización en la página web de IZAR, junto con información económica de la

empresa en venta y modelos de la documentación a enviar para participar en el proceso. Adicionalmente se insertan anuncios específicamente redactados para informar de la apertura del proceso en un periódico económico nacional y en un periódico internacional.

El asesor, por su parte, contactó con 21 potenciales candidatos a la compra de la empresa, a los que les fue remitida una carta comunicándoles la apertura del proceso, así como la fecha tope para manifestar su posible interés por participar en la operación (30 de enero de 2006). Adicionalmente, se les informó de la documentación requerida por el vendedor para acceder al Cuaderno de Venta de WESER.

Dentro del plazo previsto seis entidades manifestaron su interés en el proceso aportando la documentación solicitada, por lo que el 10 de febrero de 2006 les fue remitido el Cuaderno de Venta y las Bases del Proceso en las que se detalla el procedimiento y las fases previstas para la venta de la empresa. Dichas Bases habían sido previamente aprobadas tanto por el Consejo de Administración de SEPI de 27 de enero de 2006 como por la Comisión Liquidadora de IZAR de 2 de febrero de 2006.

En línea con el desarrollo previsto en las Bases se estableció como fecha límite para la recepción de la documentación necesaria para acceder a la fase de “*due diligence*” (“*data room*”, presentación de directivos y visita a las instalaciones de WESER) el 24 de febrero de 2006. Cuatro candidatos presentaron la documentación solicitada, desarrollándose la citada fase entre los días 15 y 16 de marzo. A ella asisten finalmente tres candidatos, puesto que el cuarto había comunicado previamente por escrito su renuncia a seguir participando en el proceso.

El 29 de marzo de 2006 se remite a los tres interesados el borrador del contrato de compraventa, junto con las cuentas anuales de WESER

correspondientes a 2005. Tras analizar los comentarios remitidos por los candidatos al citado borrador, el 7 de abril se les facilita el borrador definitivo del contrato, junto con información correspondiente a la evolución de la compañía en el año 2006.

En esa misma fecha, 7 de abril de 2006, se envía a los tres compradores potenciales la carta conteniendo las características y el plazo de presentación de la Oferta Vinculante, fijándose como fecha límite de recepción el 25 de abril de 2006. El día 17 de abril de 2006 el asesor entrega a IZAR el informe de valoración de la compañía.

Dos de los participantes en el proceso renuncian por escrito a continuar en el mismo por lo que finalmente sólo se recibe una Oferta Vinculante para la adquisición de WESER por parte de TAIM-TFG, S.A. Dicha oferta incluye un precio de 250.100 euros por el 100% de las acciones de la compañía, así como la aceptación de la Condición de Obligado Cumplimiento y la presentación de la documentación requerida en las Bases.

TAIM-TFG es una empresa de ingeniería y fabricación de tamaño medio ubicada en Zaragoza. Dedicada a la realización de instalaciones llave en mano, su actividad se centra fundamentalmente en la industria de manejo y transporte de graneles.

Una vez emitido el informe del asesor en el que expresaba su opinión acerca de la adjudicación, el Consejo de Administración de SEPI, en su reunión del 28 de abril de 2006, y la Comisión Liquidadora de IZAR, en su reunión del 5 de mayo de 2006, acordaron la adjudicación de la venta de la participación de IZAR en WESER a TAIM-TFG. La firma del contrato privado de compraventa entre ambas partes se produce el 18 de mayo de 2006, tras lo cual el Expediente-Propuesta es remitido al CCP para que proceda a la emisión del correspondiente Dictamen.

III. CONSIDERACIONES DEL CCP

A) SOBRE LA SELECCIÓN DEL ASESOR / VALORADOR Y SUS FUNCIONES

1. Separación de asesor y valorador

En esta operación las funciones de asesoramiento y valoración de la empresa en venta coinciden en la misma entidad. El CCP ha insistido en repetidas ocasiones en la conveniencia de separar ambas funciones entre entidades independientes, ya que con ello se favorece una mayor objetividad en la valoración, al tiempo que se evitan posibles conflictos de interés por la coincidencia de las dos funciones en una misma entidad asesora.

Sin embargo, el Consejo es consciente de que en esta operación, el tamaño de la empresa en venta puede condicionar la separación de ambas funciones y, por tanto, la contratación de una entidad valoradora. En todo caso, el CCP recuerda que en este tipo de situaciones una alternativa de menor coste para el vendedor es el sometimiento del informe de valoración del asesor a una “*fairness opinion*” por parte de una entidad especializada e independiente.

2. La preselección de asesores

La selección del asesor ha requerido de la convocatoria de dos procesos. En el primero, se observó un bajo nivel de participación (sólo se presentan 3 de los 8 convocados) y según informa SEPI “el coste de las propuestas remitidas

es desproporcionado en relación con el tamaño de la compañía a vender”, por lo que decide “declarar desierto el concurso realizado”. Posteriormente, en el segundo proceso se preselecciona a 9 “entidades de menor tamaño” de las que 4 presentaron propuesta de colaboración. En este segundo concurso, del que resulta seleccionado GESTLINK como asesor de la operación, el coste de asesoramiento ofertado por los participantes en sus propuestas de colaboración era inferior, en todos los casos, a los del primer concurso.

Para intentar reducir las probabilidades de que se produzcan este tipo de situaciones, el Consejo ha recomendado que se realicen convocatorias lo más amplias posibles (para asegurar una adecuada concurrencia efectiva) y que se lleve a cabo un importante esfuerzo en la preselección de asesores y su adecuación a las particularidades de la operación. Adicionalmente, se recomienda que se realice una amplia justificación de los criterios utilizados para elaborar la lista de entidades convocadas al concurso.

En todo caso, al ser una empresa pequeña y no estar situada en España, esta operación registraba un conjunto de características que hacían compleja la preselección de entidades (es decir, por un lado, una empresa situada en el exterior podía requerir la participación de un asesor con presencia internacional, mientras que, por otro, su dimensión quizás la hacía adecuada para asesores de menor tamaño).

3. El criterio del precio en la selección del asesor

Ante el resultado del primer concurso de asesores, el vendedor acuerda la convocatoria de un nuevo proceso en el que, junto a la nueva preselección de entidades, se modifica el baremo de selección, incrementando la ponderación del precio. Este Consejo destaca favorablemente el citado

incremento de la ponderación atribuida a dicho criterio. El CCP ha insistido en repetidas ocasiones en la conveniencia de ponderar especialmente el criterio del precio en los concursos, ya que contribuye a fomentar la transparencia del proceso y la objetividad de la selección final del asesor.

Al mismo tiempo, debe señalarse que el aumento de la importancia asignada al precio de asesoramiento favorece una mayor competencia entre los candidatos por este concepto, lo que redundará finalmente en un menor coste de este servicio para el vendedor. En todo caso, el CCP quiere destacar que los posibles efectos favorables del aumento de la ponderación del precio en los baremos, requieren de una adecuada preselección previa de entidades.

Finalmente, en opinión del Consejo, para favorecer la competencia en precio entre los asesores sería adecuado incluir en la carta de convocatoria remitida a los preseleccionados el orden de importancia de los diferentes criterios del baremo; recomendación que, como se ha aclarado en anteriores ocasiones, no supone necesariamente hacer públicos los baremos aplicados por el Agente Gestor.

4. El informe del asesor sobre la operación

Entre las funciones del asesor, este Consejo ha recomendado la realización de un informe en el que se incluya su opinión sobre diferentes aspectos de la operación. En este caso se ha contado con tal informe del asesor lo que el Consejo valora satisfactoriamente.

5. El informe de valoración

El asesor presenta el informe de valoración de la empresa antes de la

recepción de las ofertas vinculantes de compra, tal y como ha recomendado el CCP en varias ocasiones. Para la valoración de la empresa se aplica, como método fundamental, la proyección de flujos de caja futuros, considerándose adicionalmente los ratios de transacciones comparables como elementos de ajuste del valor estimado.

Respecto a las hipótesis asumidas por el asesor en la aplicación del descuento de flujos, el CCP considera que el informe de valoración no es suficientemente explicativo respecto al horizonte temporal proyectado y a la estimación del valor residual de WESER al término del citado intervalo, por lo que insiste nuevamente en este aspecto.

En todo caso, el Consejo estima que la principal debilidad de la valoración se encuentra, como se señala en el propio informe, en que “no recoge, por la dificultad de su cuantificación, el efecto en la misma que puede tener el riesgo que acepta el comprador al asumir el conjunto completo de avales vivos” de WESER en el momento de la compraventa. El CCP considera que hubiera sido deseable un mayor esfuerzo del asesor en la estimación de dicha prima de riesgo adicional, máxime teniendo en cuenta su influencia en la posible minoración del valor final estimado para la empresa.

B) SOBRE EL PROCESO DE SELECCIÓN DEL COMPRADOR

6. La publicidad de la venta

La recomendación de que en las operaciones de privatización se publicite el carácter abierto del proceso a todos los posibles interesados ha sido repetida por el CCP en numerosas ocasiones. Para favorecer un adecuado nivel de

publicidad es conveniente la combinación de distintas acciones, tales como la publicación de información en la página web del vendedor o la inserción de anuncios específicamente redactados para tal fin en periódicos de difusión nacional e internacional (cuando corresponda). Dichas medidas evitan que la publicidad del proceso de venta pueda verse limitada a un perfil de potenciales compradores predeterminado por el asesor.

En el caso de WESER, la publicidad del proceso a través de prensa permitió la participación en la operación de cuatro empresas diferentes de las identificadas por el asesor. Visto con posterioridad, el CCP estima que hubiera sido recomendable una profundización en la labor de publicidad y una ampliación de los contactos realizados por el asesor de la operación, con objeto de reforzar el cumplimiento del principio de concurrencia.

7. Las Bases del Proceso

La operación de venta de WESER ha contado con unas Bases del Proceso que fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI en las fases iniciales de la venta (antes de la recepción de las manifestaciones de interés por los potenciales interesados). Dichas Bases fueron remitidas junto con el Cuaderno de Venta a todos los candidatos que aportaron la documentación requerida por el vendedor.

En concreto, las Bases recogían entre otros aspectos la estructura prevista del proceso, diferenciando tres fases en su desarrollo:

- a) Fase Primera, o de aportación por el interesado de la documentación requerida. Entre otros aspectos los potenciales adquirentes debían presentar un documento que especificase las líneas principales de actuación industrial y financiera para WESER y aceptar expresamente el

- cumplimiento de la Condición de Obligada Aceptación.
- b) Fase Segunda, o de Oferta Vinculante, que se divide, a su vez, en una primera de información y, posteriormente, otra de presentación de la Oferta Vinculante y cumplimentación de requisitos. La primera incluye tanto el proceso de “*data room*” en el que los interesados acceden a información relevante de la empresa, como la entrega del borrador del contrato de compraventa, al cual los interesados podían plantear sugerencias. Posteriormente, la presentación de la Oferta Vinculante requería, junto al precio de adquisición ofertado por el interesado, la presentación de documentación relativa a la aceptación expresa e inequívoca del contrato. Entre otros aspectos se solicitaba la ratificación de la descripción de la solvencia financiera y de la estructura de financiación prevista para la adquisición, especificación de las líneas principales de actuación industriales y financieras para WESER y la ratificación del compromiso de cumplimiento de la Condición de Obligada Aceptación. Adicionalmente, dicha oferta debía acompañarse de la cantidad de 100.000 euros en concepto de fianza.
- c) Fase Tercera o de cierre. Tras la evaluación de las Ofertas Vinculantes presentadas, el vendedor elegirá la oferta que, al cumplir con los requisitos y verificar todos los aspectos contenidos en las Bases, realice la mejor propuesta económica.

En opinión del CCP, la aprobación de unas Bases que recojan los criterios principales por los que se regirá el proceso de venta, y su puesta a disposición de todos los interesados desde las fases iniciales de la venta, contribuye a incrementar la transparencia de la adjudicación final y evitar posibles incertidumbres de los participantes acerca del desarrollo del proceso. El Consejo considera que las Bases redactadas para la venta de WESER, su difusión a todos los potenciales interesados, y el grado de seguimiento de las mismas en el desarrollo posterior de la operación, se adaptan satisfactoriamente a sus recomendaciones, cumpliendo con todo ello el nivel de

formalización deseable en este tipo de operaciones.

8. La Condición de Obligada Aceptación

La existencia de requisitos mínimos o de condiciones de obligada aceptación en las Bases supone que todos los candidatos se obligan a aceptar necesariamente las condiciones exigidas por el vendedor en cada operación. En la venta de WESER, los candidatos debían comprometerse desde el inicio del proceso al cumplimiento de la “Condición de Obligada Aceptación” recogida en las Bases, que supone la asunción por el comprador de los siguientes compromisos:

- 1.- “Se obliga a sustituir al Vendedor, o a SEPI en su caso, en cuantos avales, garantías o cartas de conocimiento puedan tener concedidos a favor de la Compañía”.
- 2.- “Se obliga a satisfacer la deuda con el Vendedor o la SEPI si la hubiera”.
- 3.- “Se obliga a garantizar mediante aval bancario a primer requerimiento las operaciones de endeudamiento en vigor cuya cancelación anticipada sea exigida por las entidades acreditantes como consecuencia del cambio de socio. Para ello, con anterioridad a la Elevación a Público el Comprador se obliga a renegociar las operaciones con las entidades acreditantes o a obtener, en su defecto, los avales necesarios”.

El CCP valora favorablemente que en una operación como la que nos ocupa, en la que los requisitos exigidos por el vendedor pueden suponer un condicionante importante para los oferentes, pudiendo influir incluso en el precio final de la enajenación, dicha condición sea conocida por los interesados desde el inicio del proceso. En este caso, la declaración de cumplimiento de la

Condición de Obligada Aceptación fue uno de los requisitos solicitados a los participantes en el proceso como condición necesaria para acceder a la fase de “*data room*”.

9. Adjudicación final en función del precio

Tal y como se preveía en las Bases, la adjudicación final se produciría a la oferta que, cumpliendo con los requisitos documentales y compromisos de necesaria aceptación, realizase la mejor propuesta económica.

El CCP considera que este sistema de adjudicación dota de una elevada objetividad y transparencia a la decisión final, al tiempo que asegura un trato igualitario de aquellos otros aspectos que, incluso siendo importantes para el cierre de la operación, pueden presentar una mayor dificultad a la hora de su cuantificación y comparación. Por tanto, el CCP recomienda que, siempre que sea posible, se utilice un sistema de adjudicación como el previsto en esta operación.

Adicionalmente, el asesor se ha pronunciado en su informe sobre la oferta vinculante recibida y la decisión de adjudicación. En concreto, la entidad asesora señala que la oferta presentada por TAIM-TFG “cumple todos los requisitos recogidos en las Bases del Proceso en cuanto al contenido de la misma, así como en cuanto a la realización efectiva de la fianza necesaria”. En consecuencia, el asesor “considera razonable la propuesta de adjudicación” al único oferente. Además, califica de “razonable” el precio ofertado por la empresa.

10. El nivel de concurrencia del proceso

Para la venta de WESER el asesor contactó con 17 potenciales interesados y 4 más se personaron en el proceso a partir de la difusión pública del mismo en prensa o bien porque habían manifestado previamente a IZAR/SEPI su interés en la operación, si bien finalmente sólo seis candidatos aportaron la documentación requerida para acceder al Cuaderno de Venta. Tras la renuncia de dos de los participantes, cuatro candidatos accedieron al proceso de “due diligence” aunque posteriormente uno de ellos comunicaría su desistimiento por escrito. Finalmente, de los tres interesados que pasaron a la fase de Ofertas Vinculantes prevista en las Bases, sólo uno presentó una oferta de adquisición de WESER, mientras que los otros dos manifestaron al vendedor por escrito su renuncia a continuar en el proceso.

El Consejo considera que podrían analizarse las causas que justifican el reducido nivel de concurrencia en la fase final del proceso. Teniendo en cuenta que varios de los interesados aluden a diferencias con el objeto empresarial de la compañía en venta, en línea con lo adelantado en apartados anteriores, el CCP opina que, en este caso, hubieran sido deseables acciones tendentes a fomentar el grado de participación en la operación desde el inicio de la misma.

En todo caso, se valora favorablemente que tal y como se preestableció en las Bases, la exclusión de candidatos en la Fase Primera del proceso quedase limitada a la no asunción de la Condición de Obligada Aceptación, o a la no aportación por el interesado de la documentación requerida por el vendedor. Esto coincide con la opinión manifestada por el CCP de restringir en lo posible la eliminación de candidatos en las fases intermedias de la operación y que, en todo caso, tal posibilidad se sustentase en unos criterios muy justificados y conocidos de manera previa por los interesados.

C) SOBRE LAS FUNCIONES DE IZAR EN EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN

A diferencia de otras ocasiones, en esta operación el vendedor (IZAR) no otorgó mandato a SEPI para la realización de las acciones necesarias para la venta, sino que es la propia IZAR –en liquidación- la que ha asumido las funciones de “Agente Gestor” del proceso, sometiendo los diferentes hitos de la operación a su Comisión Liquidadora. A pesar de esta situación, SEPI ha intervenido en el proceso de privatización en su calidad de accionista del vendedor, sometiendo a autorización de sus órganos de gobierno los hechos más relevantes del proceso (preselección y selección de asesor, Bases, adjudicación, etc.) y manteniendo la relación con los organismos supervisores (como el CCP) de los que ha sido el único interlocutor.

IV. CONCLUSIONES

El CCP considera que la propuesta de venta del 100% del capital de WESER ENGINEERING, GmbH, propiedad de IZAR (EN LIQUIDACIÓN), a TAIM-TFG, S.A. cumple adecuadamente los principios de publicidad, concurrencia y transparencia por los que este Consejo debe velar. En todo caso, el CCP se remite a las observaciones incluidas en el apartado III, especialmente las referidas a acciones tendentes a favorecer el grado final de concurrencia.

12 de junio de 2006

VENTA DEL CENTRO DE GIJÓN, PROPIEDAD DE IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, S.A. EN LIQUIDACIÓN

I. INTRODUCCIÓN

En aplicación del Acuerdo del Consejo de Ministros del día 28 junio de 1996, y de las funciones que le fueron atribuidas, el Consejo Consultivo de Privatizaciones ha examinado el Expediente sobre la enajenación de los activos del CENTRO DE GIJÓN pertenecientes a IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, SOCIEDAD ANÓNIMA EN LIQUIDACIÓN (en adelante IZAR), que ha sido remitido por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), para la emisión del correspondiente dictamen.

La función principal del CCP tiene un carácter “ex ante”, al producirse con anterioridad a que el Consejo de Ministros adopte la decisión final, y se centra en el análisis de determinados aspectos de las operaciones de privatización. En concreto, el punto 1 A. del apartado noveno del Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, establece que:

“El Consejo Consultivo informará sobre todas las operaciones concretas de privatización que los Agentes Gestores deben someter a su consideración y al objeto de que por el mismo se dictamine, en un plazo máximo de quince días naturales, si el proceso de privatización y la propuesta concreta de venta se acomoda a los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia.”

Tal y como se indica en el mencionado Acuerdo, el informe emitido por el CCP se elevará junto la propuesta de SEPI al Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, que lo someterá “*si así lo considera procedente... a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos*

Económicos, para su posterior aprobación definitiva por el Consejo de Ministros”.

Por tanto, esta función del CCP tiene carácter consultivo, correspondiendo a los Agentes Gestores y, en último término, al Consejo de Ministros, las funciones de planificación, diseño y ejecución de las operaciones de privatización.

El proceso de venta de activos de IZAR tiene su origen en la decisión que las autoridades de la Unión Europea adoptaron el 12 de mayo de 2004, que declaró incompatibles con el mercado determinadas ayudas recibidas por IZAR entre 1998 y 2000 y exigió su devolución. Su importe estimado alcanzaba los 1250 millones de euros.

La situación patrimonial de IZAR, unida a las condiciones impuestas por la Comisión Europea, determinó la segregación de IZAR de la actividad militar, creando una nueva compañía (NAVANTIA, a la que se vinculaban los centros de Cádiz, Cartagena, Ferrol, Fene, Puerto Real y San Fernando) que también podría tener una actividad minoritaria en el mercado civil (límite del 20%), así como el inicio del proceso formal de entrada en liquidación de IZAR (aprobada por su Consejo de Administración de 3 de febrero de 2005).

La venta del CENTRO DE GIJÓN se realiza dentro del proceso de venta de activos al que da lugar la liquidación de IZAR y comparte las primeras fases del proceso con las enajenaciones de los CENTROS DE SEVILLA, SESTAO y MANISES. El CCP también ha recibido para su informe la documentación relativa a la venta de los CENTROS DE SEVILLA Y SESTAO. Este informe se refiere solamente al CENTRO DE GIJÓN, aunque los apartados referentes a las fases de la venta que han compartido son comunes.

II. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE ENAJENACIÓN

En opinión de SEPI *“el proceso de liquidación se ve condicionado por los requerimientos de la legislación aplicable ... y de los diferentes agentes que intervienen...Por eso el proceso de venta se diseña con unos requerimientos básicos:*

- *Es un proceso de venta al que se está obligado a dar cumplimiento.*
- *Requiere un estricto cumplimiento de la normativa y los acuerdos con las autoridades comunitarias.*
- *La normativa sobre privatizaciones obliga a la máxima publicidad, transparencia y concurrencia.*
- *El impacto económico y social de no realizar la venta sería muy grande.*
- *El mantenimiento del mayor nivel de empleo posible es muy relevante.”*

Con estos condicionantes, el proceso de venta de los cuatro Centros de IZAR mencionados en el apartado I se inicia el 10 de junio de 2005, cuando el Consejo de Administración de SEPI aprobó la lista de 16 entidades a convocar para el puesto de asesor, así como los criterios y el baremo de ponderación de las propuestas recibidas. Dicha lista fue aprobada también por la comisión Liquidadora de IZAR en su reunión de 17 de junio de 2005. En esa misma fecha se remitió a las 16 entidades preseleccionadas la carta de invitación para participar en el proceso, en la que se detallaba el alcance de la colaboración solicitada al asesor, el contenido de la oferta de asesoramiento, así como la fecha límite para su presentación.

Dentro del plazo previsto se recibieron 5 propuestas de asesoramiento, tras haber renunciado las entidades restantes a presentar oferta de colaboración. Una vez analizadas las propuestas de acuerdo con los criterios previamente definidos, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR aprobaron el 22 de julio de 2005 la selección de BOSTON CONSULTING GROUP como asesor de IZAR para la venta de activos, al obtener la máxima puntuación de acuerdo con el baremo previsto. El 29 de julio de 2005, ambas partes firmaron el mandato de asesoramiento.

La apertura del proceso de venta de activos se publicó el 30 de septiembre de 2005 en las páginas *web* de IZAR y SEPI y, entre el 3 y el 6 de octubre, en la prensa nacional (El País y Expansión) e internacional (Financial Times). Adicionalmente, tal anuncio se publicó también el 4 de octubre en Lloyd's List, diario especializado en el sector naval.

Junto a lo anterior, el asesor contactó con 172 potenciales interesados, de los que 17 respondieron afirmativamente firmando el acuerdo de confidencialidad.

Las Bases del Proceso fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR el 30 de septiembre de 2005. Dichas Bases, junto con el Cuaderno de Venta, fueron enviadas el 27 de octubre de 2005 a los 17 candidatos que habían firmado el acuerdo de confidencialidad y aportado la documentación solicitada. En dichas Bases se especificaba que el proceso estaba orientado a obtener ofertas por la globalidad de los activos, si bien se admitirían ofertas para uno o varios Centros con el fin de maximizar las oportunidades que pudiese ofrecer el mercado. Asimismo, se señalaba que se valoraría la posible integración de los trabajadores de IZAR y la terminación de la obra en curso pendiente en cada Centro.

El 28 de octubre se remitieron a todos los candidatos las indicaciones para confeccionar las Ofertas no Vinculantes, indicando que la oferta debía

contener dos sobres: el primero con la documentación administrativa solicitada y el segundo con los detalles económicos de la oferta.

Posteriormente, el 18 de noviembre se informó a todos los candidatos sobre el número de ejemplares que debían presentar así como del contenido de cada sobre. Asimismo, se les recordó la documentación a enviar y la fecha límite para su entrega, el 25 de noviembre.

El Consejo de Administración de SEPI, en su reunión de 25 de noviembre de 2005, y la Comisión Liquidadora de IZAR, en su reunión del día 28, aprobaron los criterios que serían aplicados para la valoración de las Ofertas Vinculantes.

En el plazo previsto, 25 de noviembre de 2005, se presentaron once grupos con Ofertas no Vinculantes, obteniéndose cuatro por el CENTRO DE GIJÓN. Tras la apertura de las Ofertas se constataron defectos formales y materiales en varias de ellas, por lo que entre el 30 de noviembre y el 2 de diciembre, el asesor se dirigió a los candidatos informándoles de los aspectos que debían ser subsanados.

Los días 12 y 13 de diciembre de 2005 se recibieron las subsanaciones solicitadas a los interesados, si bien uno de los candidatos que había presentado Oferta no Vinculante por el CENTRO DE GIJÓN, no completó correctamente el citado proceso de subsanaciones, por lo que el 19 de diciembre de 2005 se le comunicó por escrito su exclusión del proceso, señalándole expresamente las causas que motivaron tal exclusión.

El 2 de diciembre de 2005, previa opinión favorable del asesor, se convocó a los candidatos que continuaban en el proceso a participar en el *due diligence* (*data room*, visitas a los Centros y presentaciones de directivos), durante el que se les ofreció información más detallada y específica de los Centros por los que presentaron sus ofertas. Adicionalmente, el 26 de diciembre se envió a los candidatos los borradores de los contratos de

compraventa de los activos de cada Centro y de terminación de la obra en curso, estableciéndose un plazo para hacer sugerencias a dichos borradores, que finalizaba el 5 de enero de 2006.

El día 1 de febrero de 2006 el asesor presentó el informe de valoración desglosado para cada Centro. En esa misma fecha se envió a los candidatos una carta conteniendo las indicaciones para la presentación de su Oferta Vinculante, fijándose como fecha límite de recepción de las mismas el 10 de febrero. Dichas Ofertas Vinculantes debían incluir dos sobres para cada uno de los Centros ofertados:

- Sobre 1: Documentación administrativa.
- Sobre 2: Oferta Económica, que debía especificar: a) Precio ofertado por los activos; b) Plantilla de IZAR detallada en el Plan de Empleo presentado; y c) Oferta por finalizar la obra en curso.

Adicionalmente, en dicha carta se recogía la posibilidad de que los oferentes pudieran manifestar su intención de realizar en el futuro, en caso de resultar adjudicatarios, alguno de los procesos de fusión, escisión o cesión de activos y pasivos, y otras operaciones análogas de reestructuración empresarial para los que se precisa autorización de IZAR.

En la fecha prevista, 10 de febrero, y según lo indicado, tres candidatos a la compra de los activos de IZAR presentaron sus Ofertas Vinculantes, en sobre cerrado, por el CENTRO DE GIJÓN.

La apertura de las Ofertas se realizó ante notario en dos momentos diferentes. En primer lugar, el 13 de febrero se abrió el sobre 1, que contenía la documentación administrativa, comprobándose que varias de las ofertas presentadas precisaban subsanar algunos defectos u omisiones, por lo que el asesor remitió una carta a dichos candidatos informándoles de los aspectos que precisaban ser subsanados y emplazándoles a presentar sus correcciones

antes del día 27 de ese mismo mes. Tales candidatos presentaron sus subsanaciones en plazo, procediéndose a la apertura de las mismas en presencia del notario el citado 27 de febrero. Algunas ofertas seguían manteniendo determinados defectos u omisiones, por lo que la Comisión Liquidadora de IZAR del 6 de marzo acordó la apertura de un breve plazo adicional para la subsanación definitiva de las mismas. El día 10 de marzo, se abrió de nuevo ante notario la documentación presentada, constatándose que la oferta de uno de los potenciales adquirentes del CENTRO DE GIJÓN mantenía importantes defectos, por lo que el 16 de marzo de 2006 le fue notificada su exclusión del proceso. Tal exclusión fue acordada por la Comisión Liquidadora de IZAR, previa opinión del Asesor.

Junto a las citadas Ofertas Vinculantes, uno de los oferentes que había presentado propuesta de adquisición por el CENTRO DE GIJÓN solicitó autorización para que una sociedad creada al efecto, 100% de su propiedad, formalizase la transferencia de los activos y llevase a cabo la terminación de la obra en curso, permaneciendo el oferente como garante solidario de los compromisos adquiridos en la Oferta. Esta solicitud fue aprobada por la Comisión Liquidadora de IZAR el 28 de marzo de 2006, previa emisión de un informe jurídico externo.

Posteriormente, el 6 de abril se procedió a la apertura ante notario de los sobres número 2, que contenían los detalles económicos de las ofertas, y que hasta ese momento habían permanecido custodiadas por el notario encargado de supervisar las aperturas.

El asesor procedió a la valoración de las dos ofertas presentadas por los activos de IZAR en Gijón mediante la aplicación de los criterios previamente definidos y aprobados, y emitió un informe con fecha 26 de abril de 2006 con la propuesta de adjudicación de los activos en venta. Adicionalmente, el día 27 de ese mismo mes, y según los citados criterios, la Comisión Liquidadora aprobó las valoraciones de las Ofertas Vinculantes.

El Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR, en sus reuniones del 18 de julio de 2006, acordaron la adjudicación del CENTRO DE GIJÓN a la oferta presentada por Factorías Vulcano S.A, que incluía un precio de 2.089.200 euros por los activos, la integración de 159 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de obra en curso por un importe de 78.000 euros.

El día 4 de agosto de 2006, se firmó el contrato de compraventa entre ambas partes, cuya validez queda condicionada a la obtención de las autorizaciones administrativas pertinentes.

El 26 de julio de 2006 se remite el expediente al Consejo Consultivo de Privatizaciones para la emisión de su dictamen y la posterior elevación de la propuesta de venta al Consejo de Ministros. Tras la revisión de la documentación recibida, el CCP solicitó a SEPI información y aclaraciones complementarias al Expediente, que fueron atendidas por el Agente Gestor, celebrándose una reunión informativa sobre dichos aspectos con fecha 8 de septiembre de 2006. En dicha reunión, SEPI comunicó asimismo al CCP que durante el desarrollo de todo el proceso había mantenido informados a los servicios de la Comisión Europea.

III. CONSIDERACIONES DEL CCP SOBRE LA PROPUESTA DE VENTA DEL CENTRO DE GIJÓN

Como se ha comentado, los procesos de venta de los CENTROS DE GIJÓN, SEVILLA, SESTAO y MANISES comparten partes comunes, que se refieren - básicamente - al proceso de selección del asesor y a las Bases del proceso. En consecuencia, este dictamen comparte también algunos apartados con los dictámenes del CCP sobre los CENTROS DE SESTAO Y SEVILLA (en el momento de elaboración de este dictamen, el expediente sobre el CENTRO

DE MANISES no ha sido remitido por el Agente Gestor).

A) RECOMENDACIONES SOBRE EL ASESOR, SU SELECCIÓN Y SUS FUNCIONES.

1. Sobre la selección del asesor

El CCP siempre ha recomendado que el número de candidatos convocados a los concursos para la selección de asesores sea suficientemente amplio para garantizar un adecuado nivel de concurrencia, así como que la preselección de candidatos se encuentre debidamente justificada.

En este caso, se preseleccionó a 16 entidades, que fueron invitadas a participar en el proceso, si bien finalmente solo cinco de ellas presentaron propuesta de asesoramiento. En opinión del CCP, aunque el número de preseleccionados es suficiente, el grado de participación en el concurso puede considerarse reducido. Por ello, para futuras operaciones, sería recomendable que se analicen las causas que han podido influir en el elevado grado de desistimiento observado en el proceso, al tiempo que se insiste en la necesidad de explicar y justificar los criterios tenidos en cuenta para realizar una adecuada preselección de entidades en este tipo de concursos.

2. Sobre la existencia de un valorador independiente del asesor.

En esta operación las funciones de asesoramiento y valoración de los activos en venta coinciden en la misma entidad. La conveniencia de separar ambas funciones es un aspecto reiterado por el CCP desde su creación, ya que se considera que dicha separación favorece una mayor objetividad y transparencia en la valoración, evitando el surgimiento de posibles conflictos de

interés entre ambas funciones en el desarrollo de la operación.

El CCP entiende las dificultades que ha llevado aparejado el desarrollo y ejecución de la venta de los activos de IZAR, pero insiste nuevamente en la conveniencia de separar ambas funciones en entidades diferenciadas.

3. Los Informes del Asesor

En ocasiones anteriores el CCP ha insistido en la conveniencia de que el asesor del proceso emita un informe que contenga, entre otros posibles aspectos, la descripción y su opinión sobre las diferentes fases del proceso de venta; una descripción y resumen comparativo de las ofertas presentadas para la adquisición de la compañía; así como su recomendación sobre cuál (o cuáles) de las ofertas cumple mejor, en su opinión, con los objetivos previamente establecidos por el Agente Gestor.

En la presente operación es un hecho muy positivo que el asesor haya tenido un papel activo en el desarrollo del proceso de venta, emitiendo a lo largo del mismo diferentes informes acerca del contenido y alcance de las Ofertas no Vinculantes y Vinculantes presentadas por los interesados. Finalmente, el asesor emitió un informe sobre el proceso de venta de activos desarrollado por IZAR en el que resume los aspectos esenciales de la operación. Por tanto, el CCP valora muy positivamente la existencia de este tipo de informes en estas operaciones, como un elemento que incrementa la transparencia de las decisiones adoptadas.

4. Sobre el momento de realización del informe de valoración

Una de las funciones llevadas a cabo por el asesor ha sido elaborar el informe de valoración. El CCP ha recomendado que estos informes se realicen

con anterioridad a la presentación de las ofertas por parte de los candidatos.

En la presente operación, si bien el informe de valoración fue entregado por el asesor con anterioridad a la presentación de las ofertas vinculantes, no obstante se hizo en una fecha posterior a la presentación de las ofertas no vinculantes. El CCP reitera, por ello, su recomendación de que dichos informes se realicen con anterioridad a la presentación de cualquier oferta por parte de los potenciales compradores.

5. Sobre el informe de valoración

Como se ha comentado, dentro de las funciones asignadas al asesor en este proceso se incluye la de elaborar un informe de valoración de los activos objeto de la venta. En este caso hay que tener en cuenta que no se trataría de la valoración de una empresa o la de un negocio en funcionamiento, sino de la valoración de unos activos correspondientes a una empresa en proceso de liquidación.

Teniendo en cuenta estas circunstancias, el asesor señala que para valorar los activos en venta libres de cargas, se deberá minorar su tasación en el importe de las cargas que pesan sobre ellos, esto es, el coste de amortización de la plantilla vinculada a los activos y las pérdidas derivadas de la cancelación o terminación de la obra en curso de los Centros en otro lugar.

La tasación de los activos sin cargas ha sido estimada por una entidad tasadora independiente contratada para tal fin, bajo la hipótesis de liquidación de IZAR y asumiendo que esta última dispondría del tiempo razonable para realizar la transacción, existiendo una situación de mercado que permitiera buscar o esperar el comprador más favorable. En este caso, una parte del CENTRO DE GIJÓN se encuentra en terreno público del que IZAR disfruta en régimen de concesión administrativa, la cual se extinguiría al cesar la actividad

del Centro.

Para el cálculo del pasivo laboral, el asesor estima dos escenarios posibles en función del coste por amortización de la plantilla vinculada al Centro en venta. Y, finalmente, se estima el coste asociado a la cancelación o subcontratación de la obra en curso comprometida por el Centro que, en el caso del CENTRO DE GIJÓN, correspondería al traslado de la obra en curso a otro astillero para su terminación, aunque incurriendo en mayores costes y retraso en la entrega.

De acuerdo con la suma de los tres conceptos anteriores, el valor estimado por el asesor para el CENTRO DE GIJÓN resultaría negativo, en un intervalo que varía en función del escenario de costes laborales que se maneje.

B) SOBRE LAS BASES DEL PROCESO

6. Sobre el contenido de las Bases

La venta de los activos de IZAR ha contado con unas Bases del Proceso que fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR en las fases iniciales de la venta (antes de la recepción de las manifestaciones de interés por los potenciales interesados). Dichas Bases fueron remitidas junto con el Cuaderno de Venta a todos los candidatos que firmaron el acuerdo de confidencialidad y aportaron la documentación requerida por el vendedor. Además, para la recepción de las citadas Bases, los interesados debieron hacer un depósito de 18.000 euros, que serían devueltos cuando completaran el proceso, es decir, tras la presentación de una oferta vinculante válida.

En dichas Bases se señalaba que el proceso de venta, que se ejecutaría mediante una licitación en sobre cerrado, estaba orientado a la obtención de

ofertas por la globalidad de los activos, si bien con el fin de maximizar las oportunidades que pudiera presentar el mercado serían admitidas también ofertas por uno o varios Centros.

Adicionalmente, en las Bases se recogía la estructura prevista de la operación, diferenciando tres fases en su desarrollo:

- a)** Fase primera o de Oferta no Vinculante: La presentación de Ofertas no Vinculantes incluye la aceptación de los compromisos y la asunción de las cláusulas contractuales de obligada aceptación.

En las Bases se indica que, para permitir una mejor comparación de las ofertas no vinculantes presentadas, los compradores debían presentar en un primer sobre la documentación requerida por el vendedor y, en un segundo, los siguientes términos para cada Centro ofertado:

- Precio ofertado por los activos.
 - Plan de Empleo previsto por el comprador, detallando la utilización de los recursos humanos de IZAR en las actividades a emprender.
 - Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.
- b)** Fase segunda o de Oferta Vinculante: Esta fase incluye, a su vez, una primera etapa de información (Data Room / Due Diligence), en la cual los interesados tendrían acceso al borrador del contrato de compraventa, y una segunda de cumplimentación de documentación y de presentación de la Oferta Económica.

En esta fase, los licitadores debían ratificar los compromisos asumidos en la fase de Ofertas no Vinculantes y aceptar expresa e inequívocamente, en todos sus términos, el contrato de compraventa y, en su caso, los contratos de finalización de obra. Adicionalmente, debían

presentar, en sobre separado, la “Oferta Económica” para cada Centro, haciendo constar el precio ofertado por los activos, el Plan de Empleo previsto por el comprador y las Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.

La Oferta Vinculante, que tiene carácter irrevocable desde su recepción por parte de IZAR, debía acompañarse de una fianza de 1 millón de euros que sería reintegrada a los interesados cuando se eleven a públicos los contratos de compraventa.

Finalmente, en las Bases se indicó que, una vez abiertos los sobres que contengan la Oferta Económica ante notario público, IZAR podía optar para cada Centro, por declarar desierto el concurso o por adjudicarlo al Inversor/Consortio que, cumpliendo con los requisitos y verificando todos los aspectos contenidos en las Bases, realizase la Oferta Económica que ofreciera las condiciones que maximizasen el valor patrimonial para IZAR, de acuerdo con los criterios de adjudicación. En dichos criterios se incluye tanto el precio ofertado por los activos, como los costes laborales evitados en la liquidación de IZAR y, asimismo, el ahorro derivado de la terminación de la obra en curso que el comprador, voluntariamente, incluya en su oferta.

- c) Fase tercera o de cierre: Una vez decidida la adjudicación, se procederá a la firma del contrato privado, cuya validez se condiciona a las autorizaciones administrativas pertinentes, debiendo abonar el adjudicatario en ese momento el 25% del precio de adjudicación y, el resto, en el momento de la elevación a público del contrato.

El CCP ha insistido en diferentes ocasiones en la conveniencia de que en todos los procesos se establezcan unas “Bases”, aprobadas y conocidas por todos los interesados desde las fases iniciales de la operación, y en las que se recogiesen los criterios básicos que regirán el desarrollo del proceso. En opinión del CCP, en la medida que el vendedor se ajuste a lo previsto en las

Bases y, en su caso, justifique suficientemente las posibles desviaciones respecto a lo recogido en las mismas, se estará enviando al mercado una señal positiva, disminuyendo la incertidumbre de los participantes sobre el desarrollo del proceso.

7. Sobre los criterios de valoración de las Ofertas Vinculantes

Con anterioridad a la recepción de las Ofertas Vinculantes, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR aprobaron los criterios que serían tenidos en cuenta para la valoración de las ofertas. En concreto, cada uno de los criterios valorados (en términos del precio ofrecido por los activos o de los costes evitados en la liquidación de IZAR) se traduce en euros con el fin de comparar las ofertas presentadas.

En opinión del CCP la aprobación previa de los criterios que serían aplicados para valorar las Ofertas, así como el esfuerzo desarrollado en esta operación en la objetivación y cuantificación de los citados criterios, han contribuido a dotar de mayor transparencia al proceso.

Finalmente, tal y como se preveía en las Bases, una vez valoradas las Ofertas y cuantificados los compromisos asumidos en las mismas, la adjudicación de los activos se efectúa “a favor del oferente u oferentes que, reuniendo los requisitos exigidos en el proceso y ajustándose a los términos y condiciones establecidos en estas Bases, ofrezca las condiciones que consideradas conjuntamente maximicen el valor patrimonial de IZAR”.

8. Sobre las cartas para presentar ofertas vinculantes

Con posterioridad a la remisión de las Bases a todos los interesados, y a la presentación de las Ofertas no Vinculantes, el asesor envía a los

participantes en el proceso las “cartas indicando la forma de presentar las Ofertas Vinculantes”, en las cuales se les detalla el contenido y los requisitos exigidos a las Ofertas Vinculantes, así como los plazos requeridos para su presentación.

En opinión del CCP, la finalidad de tales comunicaciones debería reducirse a insistir frente a los interesados sobre el contenido de las Bases, así como a aportar otro tipo de información que, por sus propias características, no puede ser incluida en las mismas en la fase inicial de la operación, como es el caso de las fechas para la presentación de sus ofertas.

C) SOBRE LA SELECCIÓN DEL COMPRADOR

9. Sobre la Publicidad del proceso

En línea con lo que viene siendo habitual en las últimas operaciones de privatización, se han combinado distintas iniciativas tendentes a fomentar la publicidad del proceso.

De este modo, el asesor promovió de manera activa la participación en el proceso estableciendo un amplio número de contactos directos con potenciales compradores, que se elevó hasta 172 posibles interesados. Entre ellos se encontraban empresas dedicadas a la construcción naval (33%), industrias navales auxiliares y armadores (33%), grupos industriales varios (30%) e inversores financieros (4%). En atención a la nacionalidad, los contactos del asesor se extendieron tanto a empresas de origen español (en torno al 51%) como a compañías europeas de Alemania, Dinamarca, Finlandia, Francia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Suecia, Suiza y Reino Unido, así como a empresas ubicadas en otros países (Bahrein, Canadá, Corea del Sur, Estados Unidos, Japón, Malasia y Singapur).

Adicionalmente, en esta operación, se insertaron anuncios publicitarios específicamente redactados para el fin que nos ocupa en algunos medios de prensa nacional e internacional, así como en un diario internacional especializado en el sector naval. Dichos anuncios, junto con la documentación necesaria para participar en el proceso, fueron asimismo insertados en las páginas *web* de SEPI e IZAR.

El CCP ha resaltado la importancia de complementar la labor del asesor con una labor publicitaria de este tipo por diferentes razones. Así, por un lado, aunque en este tipo de operaciones la mayor parte de los interesados suelen surgir de los contactos realizados por el asesor, en ocasiones no ha sido así y han surgido importantes competidores que, en un principio, no habían sido contactados por el asesor. Y, por otro lado, esta sería una manera adicional de “señalizar” al mercado que la operación se encuentra abierta a todos los interesados (que, en su caso, cumplan con los requisitos establecidos) con lo que se fomentaría la participación en el proceso.

Por ello, el Consejo considera que tanto la labor del asesor como la publicidad de esta operación ha sido la adecuada para fomentar la concurrencia.

10. Sobre el nivel final de concurrencia en el Proceso

El esfuerzo desarrollado en la labor publicitaria y, especialmente, los contactos previos del asesor con potenciales interesados, facilitaron la obtención en total de 17 muestras de interés en el proceso, que finalmente se traducen en tres Ofertas no Vinculantes que, a su vez, se reducen a dos Ofertas Vinculantes para la adquisición del CENTRO DE GIJÓN.

Aunque este número de ofertas es reducido, el CCP es consciente de las singulares dificultades que lleva aparejado este proceso de venta, lo que

dificulta la obtención de ofertas de adquisición.

Por otro lado, el CCP ha insistido repetidamente en la conveniencia de evitar la exclusión de candidatos en la fase de Ofertas no Vinculantes, a menos que se encuentre debidamente justificada. En lo que a la venta de los activos del CENTRO DE GIJÓN se refiere, se produjo la exclusión de uno de los oferentes en la fase de Ofertas no Vinculante y, posteriormente, de otro candidato tras la presentación de las Ofertas Vinculantes. De acuerdo con la información suministrada por SEPI, la exclusión de los candidatos obedeció en ambos casos a “insuficiencias” e “incoherencias” en sus Ofertas no subsanadas en el plazo previsto, a pesar de haber sido apercebidos para ello, por lo que, en opinión del CCP tales exclusiones están suficientemente justificadas.

11. Sobre los cambios solicitados en la sociedad firmante del contrato

En el momento de presentar su Oferta Vinculante, el grupo que finalmente ha resultado adjudicatario del proceso solicitó autorización a IZAR para que fuese una sociedad creada al efecto, y 100% propiedad de la empresa oferente, la que formalizase la transferencia de los activos y llevase a cabo la terminación de la obra en curso, actuando el oferente como garante solidario de los compromisos adquiridos en la oferta.

La Comisión Liquidadora de IZAR autorizó tal solicitud, tras comprobar que la solvencia de la oferta no se veía negativamente afectada con tal modificación. Esta autorización se apoya, además, en el informe jurídico externo requerido para valorar la adecuación del cambio solicitado por el oferente a lo previsto en las Bases. Las conclusiones de dicho informe calificaban de “perfectamente posible que la Comisión Liquidadora autorice, en el plazo que media entre la presentación de las ofertas vinculantes y la adjudicación, las solicitudes que se formulen por los licitadores ... para que la

sociedad mercantil oferente pueda utilizar una sociedad filial o de su grupo empresarial para firmar, en su caso, el contrato privado de compraventa”.

El CCP considera que, efectivamente, tales modificaciones en la sociedad firmante del contrato de compraventa no contravienen lo recogido en las Bases del Proceso, ni afecta a las garantías de cumplimiento de las condiciones y compromisos incluidos en la Oferta del interesado.

12. Sobre el contrato de compraventa

El contrato de compraventa del CENTRO DE GIJÓN lo firman de una parte el vendedor, IZAR y, de otra, Factorías Juliana, sociedad anónima unipersonal constituida con el fin de adquirir los activos en venta y propiedad 100% de Factorías Vulcano, S.A., entidad oferente del proceso de venta desarrollado.

El comprador adquiere los activos detallados en el contrato por un precio de 2.089.200 euros, al tiempo que asume las obligaciones y compromisos detallados en los anexos del mismo, referidos a cuestiones laborales y de finalización de la obra en curso.

Asimismo, el adquirente acepta los requisitos recogidos en las Bases, relativos a solicitar y obtener autorización previa de IZAR para iniciar cualquier proceso de fusión, escisión y otras operaciones análogas que afecten al comprador, sus accionistas o el Centro objeto de la compraventa durante el plazo de tres años; a mantener la capacidad operativa, la actividad y extensión del Centro, y a facilitar semestralmente, durante el plazo de tres años, la información sobre el cumplimiento de los compromisos de su Oferta Vinculante.

En el contrato queda debidamente limitada la responsabilidad del vendedor derivada de potenciales contingencias futuras. En concreto, el vendedor responderá únicamente ante el comprador, debido a hechos, actos,

negocios o contratos anteriores a la elevación a público del contrato en los siguientes términos:

- Las contingencias relativas a la aplicación de la legislación sobre residuos, calificación y situación de los inmuebles, terrenos e instalaciones que integran el objeto de la compraventa y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias, quedan limitadas al contenido de los informes técnicos y medioambientales que serán comunicados al vendedor y se anexarán al contrato de compraventa.
- Una vez formalizada la venta de los activos y demás elementos, el vendedor se compromete, frente al comprador, a responder de cualquier otra contingencia, sea o no conocida en el momento de la venta, siempre que tenga su origen en hechos, actos, negocios o contratos anteriores a la fecha de elevación a público del presente documento y deriven de cualquier reclamación de tercero.
- Se establece una franquicia de 60.000 euros para cubrir errores o deficiencias de menor importancia de cualquier tipo que sean. Si las responsabilidades individuales del vendedor no exceden de 5.000 euros, no habrá lugar a indemnización.
- La duración de la responsabilidad del vendedor será:
 - Tres años en los aspectos referidos a residuos; calificación y situación urbanística y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias.
 - Para el resto de contingencias la duración de la responsabilidad equivalente al plazo legal de prescripción o caducidad de las mismas.
 - Las contingencias derivadas de deudas tributarias y laborales y

de la Seguridad Social se extenderán hasta la prescripción legal de las mismas.

Finalmente, debe señalarse que el contrato de compraventa firmado por ambas partes queda sujeto, con carácter suspensivo a:

1. La obtención de la preceptiva autorización previa de la transmisión de la concesión sobre los terrenos en los que radica el Centro por la Autoridad Portuaria.
2. La autorización del Consejo de Ministros, previo dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones.

IV. CONCLUSIONES

El Consejo Consultivo de Privatizaciones, teniendo en cuenta los condicionantes previos existentes en esta operación, así como las observaciones expuestas en el apartado III, considera que en el proceso para la enajenación de los activos del CENTRO DE GIJÓN propiedad de IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES S.A EN LIQUIDACIÓN, así como en la propuesta concreta de adjudicación, se han cumplido los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia por los que tiene que velar este Consejo.

2 de octubre de 2006

VENTA DEL CENTRO DE SEVILLA, PROPIEDAD DE IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, S.A EN LIQUIDACIÓN

I. INTRODUCCIÓN

En aplicación del Acuerdo del Consejo de Ministros del día 28 junio de 1996, y de las funciones que le fueron atribuidas, el Consejo Consultivo de Privatizaciones ha examinado el Expediente sobre la enajenación de los activos del CENTRO DE SEVILLA pertenecientes a IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, SOCIEDAD ANÓNIMA EN LIQUIDACIÓN (en adelante IZAR), que ha sido remitido por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), para la emisión del correspondiente dictamen.

La función principal del CCP tiene un carácter “ex ante”, al producirse con anterioridad a que el Consejo de Ministros adopte la decisión final, y se centra en el análisis de determinados aspectos de las operaciones de privatización. En concreto, el punto 1 A. del apartado noveno del Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, establece que:

“El Consejo Consultivo informará sobre todas las operaciones concretas de privatización que los Agentes Gestores deben someter a su consideración y al objeto de que por el mismo se dictamine, en un plazo máximo de quince días naturales, si el proceso de privatización y la propuesta concreta de venta se acomoda a los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia.”

Tal y como se indica en el mencionado Acuerdo, el informe emitido por el CCP se elevará junto la propuesta de SEPI al Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, que lo someterá “si así lo

considera procedente... a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, para su posterior aprobación definitiva por el Consejo de Ministros”.

Por tanto, esta función del CCP tiene carácter consultivo, correspondiendo a los Agentes Gestores y, en último término, al Consejo de Ministros, las funciones de planificación, diseño y ejecución de las operaciones de privatización.

El proceso de venta de activos de IZAR tiene su origen en la decisión que las autoridades de la Unión Europea adoptaron el 12 de mayo de 2004, que declaró incompatibles con el mercado determinadas ayudas recibidas por IZAR entre 1998 y 2000 y exigió su devolución. Su importe estimado alcanzaba los 1.250 millones de euros.

La situación patrimonial de IZAR, unida a las condiciones impuestas por la Comisión Europea, determinó la segregación de IZAR de la actividad militar, creando una nueva compañía (NAVANTIA, a la que se vinculaban los centros de Cádiz, Cartagena, Ferrol, Fene, Puerto Real y San Fernando) que también podría tener una actividad minoritaria en el mercado civil (límite del 20%), así como el inicio del proceso formal de entrada en liquidación de IZAR (aprobada por su Consejo de Administración de 3 de febrero de 2005).

La venta del CENTRO DE SEVILLA se realiza dentro del proceso de venta de activos al que da lugar la liquidación de IZAR y comparte las primeras fases del proceso con las enajenaciones de los CENTROS DE GIJÓN, SESTAO y MANISES. El CCP también ha recibido para su informe la documentación relativa a la venta de los CENTROS DE GIJÓN Y SESTAO. Este informe se refiere solamente al CENTRO DE SEVILLA, aunque los apartados referentes a las fases de la venta que han compartido son comunes.

II. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE ENAJENACIÓN

En opinión de SEPI *“el proceso de liquidación se ve condicionado por los requerimientos de la legislación aplicable ... y de los diferentes agentes que intervienen... Por eso el proceso de venta se diseña con unos requerimientos básicos:*

- *Es un proceso de venta al que se está obligado a dar cumplimiento.*
- *Requiere un estricto cumplimiento de la normativa y los acuerdos con las autoridades comunitarias.*
- *La normativa sobre privatizaciones obliga a la máxima publicidad, transparencia y concurrencia.*
- *El impacto económico y social de no realizar la venta sería muy grande.*
- *El mantenimiento del mayor nivel de empleo posible es muy relevante.”*

Con estos condicionantes el proceso de venta de los cuatro Centros de IZAR mencionados en el apartado I, se inicia el 10 de junio de 2005 cuando el Consejo de Administración de SEPI aprobó la lista de 16 entidades a convocar para el puesto de asesor, así como los criterios y el baremo de ponderación de las propuestas recibidas. Dicha lista fue aprobada también por la comisión Liquidadora de IZAR en su reunión de 17 de junio de 2005. En esa misma fecha se remitió a las 16 entidades preseleccionadas la carta de invitación para participar en el proceso, en la que se detallaba el alcance de la colaboración solicitada al asesor, el contenido de la oferta de asesoramiento, así como la fecha límite para su presentación.

Dentro del plazo previsto, se recibieron 5 propuestas de asesoramiento, tras haber renunciado las entidades restantes a presentar oferta de colaboración. Una vez analizadas las propuestas de acuerdo con los criterios previamente definidos, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión de Liquidadora de IZAR aprobaron el 22 de julio de 2005, la selección de BOSTON CONSULTING GROUP como asesor de IZAR para la venta de activos, al obtener la máxima puntuación de acuerdo con el baremo previsto. El 29 de julio de 2005, ambas partes firmaron el mandato de asesoramiento.

La apertura del proceso de venta de activos se publicó el 30 de septiembre de 2005 en las páginas *web* de IZAR y SEPI y, entre el 3 y el 6 de octubre, en la prensa nacional (El País y Expansión) e internacional (Financial Times). Adicionalmente, tal anuncio se publicó también el 4 de octubre en Lloyd's List, diario especializado en el sector naval.

Junto a lo anterior, el asesor contactó con 172 potenciales interesados, de los que 17 respondieron afirmativamente firmando el acuerdo de confidencialidad.

Las Bases del Proceso fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR el 30 de septiembre de 2005. Dichas Bases, junto con el Cuaderno de Venta, fueron enviadas el 27 de octubre de 2005 a los 17 candidatos que habían firmado el acuerdo de confidencialidad y aportado la documentación solicitada. En dichas Bases se especificaba que el proceso está orientado a obtener ofertas por la globalidad de los activos, si bien se admitirían ofertas para uno o varios Centros con el fin de maximizar las oportunidades que pueda presentar el mercado. Asimismo, se señalaba que se valoraría la posible integración de los trabajadores de IZAR y la terminación de la obra en curso pendiente en cada Centro.

El 28 de octubre se envió a todos los candidatos las indicaciones para confeccionar las Ofertas no Vinculantes, indicando que la oferta debía contener dos sobres: el primero con la documentación administrativa solicitada y el

segundo con los detalles económicos de la oferta.

Posteriormente, el 18 de noviembre se informa a todos los candidatos del número de ejemplares que deben presentar del contenido de cada sobre, y se les recuerda la documentación a enviar y la fecha límite para su entrega, el 25 de noviembre.

El Consejo de Administración de SEPI, en su reunión de 25 de noviembre de 2005, y la Comisión Liquidadora de IZAR, en su reunión del día 28, aprobaron los criterios que serían aplicados para la valoración de las Ofertas Vinculantes.

En el plazo previsto, 25 de noviembre de 2005, se presentaron once grupos con Ofertas no Vinculantes, obteniéndose cuatro por el CENTRO DE SEVILLA. Tras la apertura de las Ofertas se constataron defectos formales y materiales en varias de ellas, por lo que entre el 30 de noviembre y el 2 de diciembre, el asesor se dirigió a los candidatos informándoles de los aspectos que debían ser subsanados.

Los días 12 y 13 de diciembre de 2005 se recibieron las subsanaciones solicitadas a los interesados, si bien uno de los candidatos que había presentado Oferta no Vinculante por el CENTRO DE SEVILLA, no completó correctamente el citado proceso de subsanaciones, por lo que el 19 de diciembre de 2005 se le comunicó por escrito su exclusión del proceso, señalándole expresamente las causas que motivaron tal exclusión.

El 2 de diciembre de 2005, previa opinión favorable del asesor, se convocó a los candidatos que continuaban en el proceso a participar en el *due diligence* (*data room*, visitas a los Centros y presentaciones de directivos) durante el que se les ofreció información más detallada y específica de los Centros por los que presentaron sus ofertas. Adicionalmente, el 26 de diciembre se envió a los candidatos los borradores de los contratos de compraventa de los activos de cada Centro, y de terminación de la obra en

curso, estableciéndose un plazo para hacer sugerencias a dichos borradores, que finalizaba el 5 de enero de 2006.

El día 1 de febrero de 2006 el asesor presentó el informe de valoración desglosado para cada Centro. En esa misma fecha se envió a los candidatos una carta conteniendo las indicaciones para la presentación de la Oferta Vinculante, fijándose como fecha límite de recepción de las mismas el 10 de febrero. Dichas Ofertas Vinculantes debían incluir dos sobres para cada uno de los Centros ofertados:

- Sobre 1: Documentación administrativa.
- Sobre 2: Oferta Económica, que debía especificar: a) Precio ofertado por los activos; b) Plantilla de IZAR detallada en el Plan de Empleo presentado; y c) Oferta por finalizar la obra en curso.

Adicionalmente, en dicha carta se recogía la posibilidad de que los oferentes pudieran manifestar su intención de realizar en el futuro, en caso de resultar adjudicatarios, alguno de los procesos de fusión, escisión o cesión de activos y pasivos, y otras operaciones análogas de reestructuración empresarial para las que se precisa autorización de IZAR.

En la fecha prevista, 10 de febrero, y según lo indicado, tres candidatos a la compra de los activos de IZAR presentaron sus Ofertas Vinculantes, en sobre cerrado, por el CENTRO DE SEVILLA.

La apertura de las Ofertas se realizó ante notario en dos momentos diferentes. En primer lugar, el 13 de febrero se abrió el sobre 1, que contenía la documentación administrativa, comprobándose que las tres ofertas presentadas precisaban subsanar algunos defectos u omisiones por lo que el asesor remitió carta a dichos candidatos informándoles de los aspectos que precisaban ser subsanados, emplazándoles a presentar sus correcciones antes del día 27 de ese mismo mes. Tales candidatos presentaron sus

subsanações en prazo, procediéndose a la apertura de las mismas en presencia del notario el citado 27 de febrero. Dos ofertas seguían manteniendo determinados defectos u omisiones, por lo que la Comisión Liquidadora de IZAR del 6 de marzo acordó la apertura de un breve plazo adicional para la subsanación definitiva de las mismas. El día 10 de marzo, se abrió de nuevo ante notario la documentación presentada, constatándose que ambas ofertas habían resuelto las cuestiones pendientes.

En su Oferta Vinculante, dos de los candidatos incluyen su intención, en caso de resultar adjudicatarios, de modificar la composición del consorcio o bien de crear una sociedad vehículo, participada por los miembros del grupo oferente, que sería la que formalizase la compraventa. Tales solicitudes fueron autorizadas por la Comisión Liquidadora de IZAR.

Posteriormente, el 6 de abril se procedió a la apertura ante notario de los sobres número 2, que contenían los detalles económicos de las ofertas, y que hasta ese momento habían permanecido custodiadas por el notario encargado de supervisar las aperturas.

El asesor procedió a la valoración de las tres ofertas presentadas por los activos de IZAR en Sevilla mediante la aplicación de los criterios previamente definidos y aprobados, y emitió un informe con fecha 26 de abril de 2006 con la propuesta de adjudicación de los activos en venta. Adicionalmente, el día 27 de ese mismo mes, y según los citados criterios, la Comisión Liquidadora aprobó las valoraciones de las Ofertas Vinculantes.

El Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR, en sus reuniones del 18 de julio de 2006, acordaron la adjudicación del CENTRO DE SEVILLA al consorcio liderado por Astilleros de Huelva S.A., que incluía un precio de 607.200 euros por los activos, la integración de 190 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de la obra en curso por un importe de 12.645.000 euros.

El día 4 de agosto de 2006, se firmó el contrato de compraventa entre ambas partes, cuya validez queda condicionada a la obtención de las autorizaciones administrativas pertinentes.

El 26 de julio de 2006 se remite el expediente al Consejo Consultivo de Privatizaciones para la emisión de su dictamen y la posterior elevación de la propuesta de venta al Consejo de Ministros. Tras la revisión de la documentación recibida, el CCP solicitó a SEPI información y aclaraciones complementarias al Expediente, que fueron atendidas por el Agente Gestor, celebrándose una reunión informativa sobre dichos aspectos con fecha 8 de septiembre de 2006. En dicha reunión, SEPI comunicó asimismo al CCP que durante el desarrollo de todo el proceso había mantenido informados a los servicios de la Comisión Europea.

III. CONSIDERACIONES DEL CCP

Como se ha comentado, los procesos de venta de los CENTROS DE SEVILLA, GIJÓN, SESTAO y MANISES comparten partes comunes, que se refieren - básicamente - al proceso de selección del asesor y a las Bases del proceso. En consecuencia, este dictamen comparte también algunos apartados con los dictámenes del CCP sobre los CENTROS DE SESTAO Y GIJÓN (en el momento de elaboración de este dictamen, el expediente sobre el CENTRO DE MANISES no ha sido remitido por el Agente Gestor).

A) RECOMENDACIONES SOBRE EL ASESOR, SU SELECCIÓN Y SUS FUNCIONES.

1. Sobre la selección del asesor

El CCP siempre ha recomendado que el número de candidatos convocados a los concursos para la selección de asesores sea suficientemente amplio para garantizar un adecuado nivel de concurrencia, así como que la preselección de candidatos se encuentre debidamente justificada.

En este caso, se preseleccionó a 16 entidades, que fueron invitadas a participar en el proceso, si bien finalmente solo cinco de ellas presentaron propuesta de asesoramiento. En opinión del CCP, aunque el número de preseleccionados es suficiente, el grado de participación en el concurso puede considerarse reducido. Por ello, para futuras operaciones, sería recomendable que se analicen las causas que han podido influir en el elevado grado de desistimiento observado en el proceso, al tiempo que se insiste en la necesidad de explicar y justificar los criterios tenidos en cuenta para realizar una adecuada preselección de entidades en este tipo de concursos.

2. Sobre la existencia de un valorador independiente del asesor.

En esta operación las funciones de asesoramiento y valoración de los activos en venta coinciden en la misma entidad. La conveniencia de separar ambas funciones es un aspecto reiterado por el CCP desde su creación, ya que se considera que dicha separación favorece una mayor objetividad y transparencia en la valoración, evitando el surgimiento de posibles conflictos de interés entre ambas funciones en el desarrollo de la operación.

El CCP entiende las dificultades que ha llevado aparejado el desarrollo y ejecución de la venta de los activos de IZAR, pero insiste nuevamente en la conveniencia de separar ambas funciones en entidades diferenciadas.

3. Los Informes del Asesor

En ocasiones anteriores el CCP ha insistido en la conveniencia de que el asesor del proceso emita un informe que contenga, entre otros posibles aspectos, la descripción y su opinión sobre las diferentes fases del proceso de venta; una descripción y resumen comparativo de las ofertas presentadas para la adquisición de la compañía; así como su recomendación sobre cuál (o cuáles) de las ofertas cumple mejor, en su opinión, con los objetivos previamente establecidos por el Agente Gestor.

En la presente operación es un hecho muy positivo que el asesor haya tenido un papel activo en el desarrollo del proceso de venta, emitiendo a lo largo del mismo diferentes informes acerca del contenido y alcance de las Ofertas no Vinculantes y Vinculantes presentadas por los interesados. Finalmente, el asesor emitió un informe sobre el proceso de venta de activos desarrollado por IZAR en el que resume los aspectos esenciales de la operación. Por tanto, el CCP valora muy positivamente la existencia de este tipo de informes en estas operaciones, como un elemento que incrementa la transparencia de las decisiones adoptadas.

4. Sobre el momento de realización del informe de valoración

Una de las funciones llevadas a cabo por el asesor ha sido elaborar el informe de valoración. El CCP ha recomendado que estos informes se realicen con anterioridad a la presentación de las ofertas por parte de los candidatos.

En la presente operación, si bien el informe de valoración fue entregado por el asesor con anterioridad a la presentación de las ofertas vinculantes, no obstante se hizo en una fecha posterior a la presentación de las ofertas no vinculantes. El CCP reitera, por ello, su recomendación de que dichos informes se realicen con anterioridad a la presentación de cualquier oferta por parte de los potenciales compradores.

5. Sobre el informe de valoración

Como se ha comentado, dentro de las funciones asignadas al asesor en este proceso se incluye la de elaborar un informe de valoración de los activos objeto de la venta. En este caso hay que tener en cuenta que no se trataría de la valoración de una empresa o la de un negocio en funcionamiento, sino de la valoración de unos activos correspondientes a una empresa en proceso de liquidación.

Con tales premisas el asesor señala que para valorar los activos en venta libres de cargas, se deberá minorar su tasación en el importe de las cargas que pesan sobre ellos, esto es, el coste de amortización de la plantilla vinculada a los activos y las pérdidas derivadas de la cancelación o terminación de la obra en curso de los Centros en otro lugar.

La tasación de los activos sin cargas ha sido estimada por una entidad tasadora independiente contratada para tal fin, bajo la hipótesis de liquidación de IZAR y asumiendo que esta última dispondría del tiempo razonable para realizar la transacción, existiendo una situación de mercado que permitiera buscar o esperar el comprador más favorable. En el caso del CENTRO DE SEVILLA éste se asienta, en su totalidad, en terreno público del que IZAR disfruta en régimen de concesión administrativa, la cual se extinguiría al cesar la actividad del Centro. Esto implica, además de no poder venderlos por no ser de su propiedad, la obligación de devolver los terrenos en el mismo estado en

que los recibió, lo que supondría unos gastos considerables para IZAR. Es por ello que el valor estimado de los activos del CENTRO DE SEVILLA resulta negativo.

Para el cálculo del pasivo laboral, por su parte, el asesor propone dos escenarios posibles en función del coste por amortización de la plantilla vinculada al Centro en venta. Y, finalmente, se estima el coste asociado a la cancelación o subcontratación de la obra en curso comprometida por el Centro. En el caso del CENTRO DE SEVILLA, dicho coste sería el de la subcontratación de la obra en curso, con el sobrecoste que ello conlleva.

De acuerdo con la suma de los tres conceptos anteriores, el valor estimado por el asesor para los activos del CENTRO DE SEVILLA resultaría negativo, en un intervalo que varía en función del escenario de costes laborales que se maneje.

B) SOBRE LAS BASES DEL PROCESO

6. Sobre el contenido de las Bases

La venta de los activos de IZAR ha contado con unas Bases del Proceso que fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR en las fases iniciales de la venta (antes de la recepción de las manifestaciones de interés por los potenciales interesados). Dichas Bases fueron remitidas junto con el Cuaderno de Venta a todos los candidatos que firmaron el acuerdo de confidencialidad y aportaron la documentación requerida por el vendedor. Además, para la recepción de las citadas Bases, los interesados debieron hacer un depósito de 18.000 euros, que serían devueltos cuando completaran el proceso, es decir, tras la presentación de una oferta vinculante válida.

En dichas Bases se señalaba que el proceso de venta, que se ejecutaría mediante una licitación en sobre cerrado, estaba orientado a la obtención de ofertas por la globalidad de los activos, si bien con el fin de maximizar las oportunidades que pudiera presentar el mercado serían admitidas también ofertas por uno o varios Centros.

Adicionalmente, en las Bases se recogía la estructura prevista de la operación, diferenciando tres fases en su desarrollo:

- a)** Fase primera o de Oferta no Vinculante: La presentación de Ofertas no Vinculantes incluye la aceptación de los compromisos y la asunción de las cláusulas contractuales de obligada aceptación.

En las Bases se indica que, para permitir una mejor comparación de las ofertas no vinculantes presentadas, los compradores debían presentar en un primer sobre la documentación requerida por el vendedor y, en un segundo, los siguientes términos para cada Centro ofertado:

- Precio ofertado por los activos.
 - Plan de Empleo previsto por el comprador, detallando la utilización de los recursos humanos de IZAR en las actividades a emprender.
 - Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.
- b)** Fase segunda o de Oferta Vinculante: Esta fase incluye, a su vez, una primera etapa de información (Data Room / Due Diligence), en la cual los interesados tendrían acceso al borrador del contrato de compraventa, y una segunda de cumplimentación de documentación y de presentación de la Oferta Económica.

En esta fase, los licitadores debían ratificar los compromisos asumidos en la fase de Ofertas no Vinculantes y aceptar expresa e

inequívocamente, en todos sus términos, el contrato de compraventa y, en su caso, los contratos de finalización de obra. Adicionalmente, debían presentar, en sobre separado, la “Oferta Económica” para cada Centro, haciendo constar el precio ofertado por los activos, el Plan de Empleo previsto por el comprador y las Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.

La Oferta Vinculante, que tiene carácter irrevocable desde su recepción por parte de IZAR, debía acompañarse de una fianza de 1 millón de euros que sería reintegrada a los interesados cuando se eleven a públicos los contratos de compraventa.

Finalmente, en las Bases se indicó que, una vez abiertos los sobres que contengan la Oferta Económica ante notario público, IZAR podía optar para cada Centro, por declarar desierto el concurso o por adjudicarlo al Inversor/Consortio que, cumpliendo con los requisitos y verificando todos los aspectos contenidos en las Bases, realizase la Oferta Económica que ofreciera las condiciones que maximizasen el valor patrimonial para IZAR, de acuerdo con los criterios de adjudicación. En dichos criterios se incluye tanto el precio ofertado por los activos, como los costes laborales evitados en la liquidación de IZAR y, asimismo, el ahorro derivado de la terminación de la obra en curso que el comprador, voluntariamente, incluya en su oferta.

- c) Fase tercera o de cierre: Una vez decidida la adjudicación, se procederá a la firma del contrato privado, cuya validez se condiciona a las autorizaciones administrativas pertinentes, debiendo abonar el adjudicatario en ese momento el 25% del precio de adjudicación y, el resto, en el momento de la elevación a público del contrato.

El CCP ha insistido en diferentes ocasiones en la conveniencia de que en todos los procesos se establezcan unas “Bases”, aprobadas y conocidas por todos los interesados desde las fases iniciales de la operación, y en las que se

recogiesen los criterios básicos que regirán el desarrollo del proceso. En opinión del CCP, en la medida que el vendedor se ajuste a lo previsto en las Bases y, en su caso, justifique suficientemente las posibles desviaciones respecto a lo recogido en las mismas, se estará enviando al mercado una señal positiva, disminuyendo la incertidumbre de los participantes sobre el desarrollo del proceso.

7. Sobre los criterios de valoración de las Ofertas Vinculantes

Con anterioridad a la recepción de las Ofertas Vinculantes, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR aprobaron los criterios que serían tenidos en cuenta para la valoración de las ofertas. En concreto, cada uno de los criterios valorados (en términos del precio ofrecido por los activos o de los costes evitados en la liquidación de IZAR) se traduce en euros con el fin de comparar las ofertas presentadas.

En opinión del CCP la aprobación previa de los criterios que serían aplicados para valorar las Ofertas, así como el esfuerzo desarrollado en esta operación en la objetivación y cuantificación de los citados criterios, han contribuido a dotar de mayor transparencia al proceso.

Finalmente, tal y como se preveía en las Bases, una vez valoradas las Ofertas y cuantificados los compromisos asumidos en las mismas, la adjudicación de los activos se efectúa “a favor del oferente u oferentes que, reuniendo los requisitos exigidos en el proceso y ajustándose a los términos y condiciones establecidos en estas Bases, ofrezca las condiciones que consideradas conjuntamente maximicen el valor patrimonial de IZAR”.

8. Sobre las cartas para presentar ofertas vinculantes

Con posterioridad a la remisión de las Bases a todos los interesados, y a la presentación de las Ofertas no Vinculantes, el asesor envía a los participantes en el proceso las “cartas indicando la forma de presentar las Ofertas Vinculantes”, en las cuales se les detalla el contenido y los requisitos exigidos a las Ofertas Vinculantes, así como los plazos requeridos para su presentación.

En opinión del CCP, la finalidad de tales comunicaciones debería reducirse a insistir frente a los interesados sobre el contenido de las Bases, así como a aportar otro tipo de información que, por sus propias características, no puede ser incluida en las mismas en la fase inicial de la operación, como es el caso de las fechas para la presentación de sus ofertas. En concreto, debería evitarse la solicitud de información a los oferentes que pudieran diferir, en cierto grado, de lo señalado previamente en las citadas Bases.

C) SOBRE LA SELECCIÓN DEL COMPRADOR

9. Sobre la Publicidad del proceso

En línea con lo que viene siendo habitual en las últimas operaciones de privatización, se han combinado distintas iniciativas tendentes a fomentar la publicidad del proceso.

De este modo, el asesor promovió de manera activa la participación en el proceso estableciendo un amplio número de contactos directos con potenciales compradores, que se elevó hasta 172 posibles interesados. Entre ellos se encontraban empresas dedicadas a la construcción naval (33%),

industrias navales auxiliares y armadores (33%), grupos industriales varios (30%) e inversores financieros (4%). En atención a la nacionalidad, los contactos del asesor se extendieron tanto a empresas de origen español (en torno al 51%) como a compañías europeas de Alemania, Dinamarca, Finlandia, Francia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Suecia, Suiza y Reino Unido, así como a empresas ubicadas en otros países (Bahrein, Canadá, Corea del Sur, Estados Unidos, Japón, Malasia y Singapur).

Adicionalmente, en esta operación, se insertaron anuncios publicitarios específicamente redactados para el fin que nos ocupa en algunos medios de prensa nacional e internacional, así como en un diario internacional especializado en el sector naval. Dichos anuncios, junto con la documentación necesaria para participar en el proceso, fueron asimismo insertados en las páginas *web* de SEPI e IZAR.

El CCP ha resaltado la importancia de complementar la labor del asesor con una labor publicitaria de este tipo por diferentes razones. Así, por un lado, aunque en este tipo de operaciones la mayor parte de los interesados suelen surgir de los contactos realizados por el asesor, en ocasiones no ha sido así y han surgido importantes competidores que, en un principio, no habían sido contactados por el asesor. Y, por otro lado, esta sería una manera adicional de “señalizar” al mercado que la operación se encuentra abierta a todos los interesados (que, en su caso, cumplan con los requisitos establecidos) con lo que se fomentaría la participación en el proceso.

Por ello, el Consejo considera que tanto la labor del asesor como la publicidad de esta operación ha sido la adecuada para fomentar la concurrencia.

10. Sobre el nivel final de concurrencia en el Proceso

El esfuerzo desarrollado en la labor publicitaria y, especialmente, los contactos previos del asesor con potenciales interesados, facilitaron la obtención en total de 17 muestras de interés en el proceso, que finalmente se traducen en cuatro Ofertas no Vinculantes (si bien una de ellas sería posteriormente excluida) que, a su vez, se reducen a tres Ofertas Vinculantes para la adquisición del CENTRO DE SEVILLA.

Aunque este número de ofertas es reducido, el CCP es consciente de las singulares dificultades que lleva aparejado este proceso de venta, lo que dificulta la obtención de ofertas de adquisición.

Por otro lado, el CCP ha insistido repetidamente en la conveniencia de evitar la exclusión de candidatos en la fase de Ofertas no Vinculantes, a menos que se encuentre debidamente justificada. En lo que a la venta de los activos del CENTRO DE SEVILLA se refiere, se produjo en dicha fase la exclusión de uno de los oferentes debido, según SEPI, a “insuficiencias” e “incoherencias” en su Oferta no subsanadas en el plazo previsto, a pesar de haber sido apercebido para ello. En opinión del CCP, por tanto, tal exclusión estaría suficientemente justificada.

11. Sobre los cambios en los consorcios solicitados en las Ofertas Vinculantes

En el momento de presentación de sus Ofertas Vinculantes, dos de los grupos oferentes solicitan autorización a IZAR para, en caso de resultar adjudicatarios, introducir cambios en sus consorcios. Dicha solicitud de autorización previa, exigida por las Bases, se refería a la modificación de la estructura interna del consorcio oferente o bien a la posibilidad de crear una sociedad, constituida específicamente para formalizar la compraventa.

En las Bases se señala que los cambios en la composición interna de los consorcios estarían permitidos hasta la presentación de las Ofertas no Vinculantes. Posteriormente, sin embargo, en la carta enviada a los participantes indicándoles las instrucciones de presentación de las Ofertas Vinculantes se entiende que podrían admitirse tales cambios. Así, se solicita a los oferentes la remisión de información sobre la “composición interna final del consorcio” y el “porcentaje de participación de cada consorciado”, debiendo los interesados justificar las variaciones incluidas en su Oferta respecto al contenido de la Oferta no Vinculante.

Dichas modificaciones fueron autorizadas por la Comisión Liquidadora de IZAR con carácter previo a la decisión de adjudicación. Tal decisión se apoya, además, en la opinión emitida por el asesor acerca de la posible afectación de los cambios sobre las garantías patrimoniales y jurídicas de las ofertas. En todo caso, se considera que hubiese sido deseable una mayor explicación y justificación de las razones esgrimidas para los citados cambios.

12. Sobre el contrato de compraventa

El contrato de compraventa del CENTRO DE SEVILLA lo firman de una parte el vendedor, IZAR y, de otra, Astilleros de Sevilla S.A., sociedad constituida con el fin de adquirir los activos en venta. El capital de la nueva empresa se reparte entre los miembros del consorcio oferente, una vez autorizada por la Comisión Liquidadora de IZAR la salida de uno de los miembros del consorcio (ver apartado III.C)11. anterior).

El comprador adquiere los activos detallados en el contrato por un precio de 607.200 euros, al tiempo que asume las obligaciones y compromisos detallados en los anexos del mismo, referidos a cuestiones laborales y de finalización de la obra en curso.

Asimismo, el adquirente acepta los requisitos recogidos en las Bases, relativos a solicitar y obtener autorización previa de IZAR para iniciar cualquier proceso de fusión, escisión y otras operaciones análogas que afecten al comprador, sus accionistas o el Centro objeto de la compraventa durante el plazo de tres años; a mantener la capacidad operativa, la actividad y extensión del Centro, y a facilitar semestralmente, durante el plazo de tres años, la información sobre el cumplimiento de los compromisos de su Oferta Vinculante.

En el contrato queda limitada la responsabilidad del vendedor derivada de potenciales contingencias futuras. En concreto, se prevé que el vendedor responderá únicamente ante el comprador, debido a hechos, actos, negocios o contratos anteriores a la elevación a público del contrato en los siguientes términos:

- Las contingencias relativas a la aplicación de la legislación sobre residuos, calificación y situación de los inmuebles, terrenos e instalaciones que integran el objeto de la compraventa y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias, quedan limitadas al contenido de los informes técnicos y medioambientales que serán comunicados al vendedor y se anexarán al contrato de compraventa.
- Una vez formalizada la venta de los activos y demás elementos, el vendedor se compromete, frente al comprador, a responder de cualquier otra contingencia, sea o no conocida en el momento de la venta, siempre que tenga su origen en hechos, actos, negocios o contratos anteriores a la fecha de elevación a público del presente documento y deriven de cualquier reclamación de tercero.
- Se establece una franquicia de 60.000 euros para cubrir errores o deficiencias de menor importancia de cualquier tipo que sean. Si las responsabilidades individuales del vendedor no exceden de 5.000 euros, no habrá lugar a indemnización.

- La duración de la responsabilidad del vendedor será:
 - Tres años en los aspectos referidos a residuos; calificación y situación urbanística y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias.
 - Para el resto de contingencias la duración de la responsabilidad equivalente al plazo legal de prescripción o caducidad de las mismas.
 - Las contingencias derivadas de deudas tributarias y laborales y de la Seguridad Social se extenderán hasta la prescripción legal de las mismas.

Finalmente, debe señalarse que el contrato de compraventa firmado por ambas partes queda sujeto, con carácter suspensivo a:

1. La obtención de la preceptiva autorización previa de la transmisión de la concesión sobre los terrenos en los que radica el Centro por la Autoridad Portuaria.
2. La autorización del Consejo de Ministros, previo dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones.

IV. CONCLUSIONES

El Consejo Consultivo de Privatizaciones, teniendo en cuenta los condicionantes previos existentes en esta operación, así como las observaciones expuestas en el apartado III, considera que en el proceso para la enajenación de los activos del CENTRO DE SEVILLA propiedad de IZAR

CONSTRUCCIONES NAVALES S.A EN LIQUIDACIÓN, así como en la propuesta concreta de adjudicación, se han cumplido los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia por los que tiene que velar este Consejo.

2 de octubre de 2006

VENTA DEL CENTRO DE SESTAO, PROPIEDAD DE IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, S.A. EN LIQUIDACIÓN

I. INTRODUCCIÓN

En aplicación del Acuerdo del Consejo de Ministros del día 28 junio de 1996, y de las funciones que le fueron atribuidas, el Consejo Consultivo de Privatizaciones ha examinado el Expediente sobre la enajenación de los activos del CENTRO DE SESTAO pertenecientes a IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES, SOCIEDAD ANÓNIMA EN LIQUIDACIÓN (en adelante IZAR), que ha sido remitido por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), para la emisión del correspondiente dictamen.

La función principal del CCP tiene un carácter “ex ante”, al producirse con anterioridad a que el Consejo de Ministros adopte la decisión final, y se centra en el análisis de determinados aspectos de las operaciones de privatización. En concreto, el punto 1 A. del apartado noveno del Acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, establece que:

“El Consejo Consultivo informará sobre todas las operaciones concretas de privatización que los Agentes Gestores deben someter a su consideración y al objeto de que por el mismo se dictamine, en un plazo máximo de quince días naturales, si el proceso de privatización y la propuesta concreta de venta se acomoda a los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia.”

Tal y como se indica en el mencionado Acuerdo, el informe emitido por el CCP se elevará junto la propuesta de SEPI al Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, que lo someterá “*si así lo considera procedente... a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, para su posterior aprobación definitiva por el Consejo de*

Ministros”.

Por tanto, esta función del CCP tiene carácter consultivo, correspondiendo a los Agentes Gestores y, en último término, al Consejo de Ministros, las funciones de planificación, diseño y ejecución de las operaciones de privatización.

El proceso de venta de activos de IZAR tiene su origen en la decisión que las autoridades de la Unión Europea adoptaron el 12 de mayo de 2004, que declaró incompatibles con el mercado determinadas ayudas recibidas por IZAR entre 1998 y 2000 y exigió su devolución. Su importe estimado alcanzaba los 1.250 millones de euros.

La situación patrimonial de IZAR, unida a las condiciones impuestas por la Comisión Europea, determinó la segregación de IZAR de la actividad militar, creando una nueva compañía (NAVANTIA, a la que se vinculaban los centros de Cádiz, Cartagena, Ferrol, Fene, Puerto Real y San Fernando) que también podría tener una actividad minoritaria en el mercado civil (límite del 20%), así como el inicio del proceso formal de entrada en liquidación de IZAR (aprobada por su Consejo de Administración de 3 de febrero de 2005).

La venta del CENTRO DE SESTAO se realiza dentro del proceso de venta de activos al que da lugar la liquidación de IZAR y comparte las primeras fases del proceso con las enajenaciones de los CENTROS DE GIJÓN, SEVILLA y MANISES. El CCP también ha recibido para su informe la documentación relativa a la venta de los CENTROS DE GIJÓN Y SEVILLA. Este informe se refiere solamente al CENTRO DE SESTAO, aunque los apartados referentes a las fases de la venta que han compartido son comunes.

II. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE ENAJENACIÓN

En opinión de SEPI “*el proceso de liquidación se ve condicionado por los requerimientos de la legislación aplicable ... y de los diferentes agentes que intervienen... Por eso el proceso de venta se diseña con unos requerimientos básicos:*

- *Es un proceso de venta al que se está obligado a dar cumplimiento.*
- *Requiere un estricto cumplimiento de la normativa y los acuerdos con las autoridades comunitarias.*
- *La normativa sobre privatizaciones obliga a la máxima publicidad, transparencia y concurrencia.*
- *El impacto económico y social de no realizar la venta sería muy grande.*
- *El mantenimiento del mayor nivel de empleo posible es muy relevante.”*

Con estos condicionantes, el proceso de venta de los cuatro Centros de IZAR mencionados en el apartado I se inicia el 10 de junio de 2005, cuando el Consejo de Administración de SEPI aprobó la lista de 16 entidades a convocar para el puesto de asesor, así como los criterios y el baremo de ponderación de las propuestas recibidas. Dicha lista fue aprobada también por la Comisión Liquidadora de IZAR en su reunión de 17 de junio de 2005. En esa misma fecha se remitió a las 16 entidades preseleccionadas la carta de invitación para participar en el proceso, en la que se detallaba el alcance de la colaboración solicitada al asesor, el contenido de la oferta de asesoramiento, así como la

fecha límite para su presentación.

Dentro del plazo previsto se recibieron 5 propuestas de asesoramiento, tras haber renunciado las entidades restantes a presentar oferta de colaboración. Una vez analizadas las propuestas de acuerdo con los criterios previamente definidos, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR aprobaron el 22 de julio de 2005 la selección de BOSTON CONSULTING GROUP como asesor de IZAR para la venta de activos, al obtener la máxima puntuación de acuerdo con el baremo previsto. El 29 de julio de 2005, ambas partes firmaron el mandato de asesoramiento.

La apertura del proceso de venta de activos se publicó el 30 de septiembre de 2005 en las páginas *web* de IZAR y SEPI y, entre el 3 y el 6 de octubre, en la prensa nacional (El País y Expansión) e internacional (Financial Times). Adicionalmente tal anuncio se publicó también el 4 de octubre en Lloyd's List, diario especializado en el sector naval.

Junto a lo anterior, el asesor contactó con 172 potenciales interesados, de los que 17 respondieron afirmativamente firmando el acuerdo de confidencialidad.

Las Bases del Proceso fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR el 30 de septiembre de 2005. Dichas Bases, junto con el Cuaderno de Venta, fueron enviadas el 27 de octubre de 2005 a los 17 candidatos que habían firmado el acuerdo de confidencialidad y aportado la documentación solicitada. En dichas Bases se especificaba que el proceso estaba orientado a obtener ofertas por la globalidad de los activos, si bien se admitirían ofertas para uno o varios Centros con el fin de maximizar las oportunidades que pudiese ofrecer el mercado. Asimismo, se señalaba que se valoraría la posible integración de los trabajadores de Izar y la terminación de la obra en curso pendiente en cada centro.

El 28 de octubre se remitieron a todos los candidatos las indicaciones para confeccionar las Ofertas no Vinculantes, indicando que la oferta debía contener dos sobres: el primero con la documentación administrativa solicitada y el segundo con los detalles económicos de la oferta.

Posteriormente, el 18 de noviembre se informó a todos los candidatos sobre el número de ejemplares que debían presentar así como del contenido de cada sobre. Asimismo, se les recordó la documentación a enviar y la fecha límite para su entrega, el 25 de noviembre.

El Consejo de Administración de SEPI, en su reunión de 25 de noviembre de 2005, y la Comisión Liquidadora de IZAR, en su reunión del día 28, aprobaron los criterios que serían aplicados para la valoración de las Ofertas Vinculantes.

En el plazo previsto, 25 de noviembre de 2005, se presentaron once grupos con Ofertas no Vinculantes, obteniéndose cuatro por el CENTRO DE SESTAO. Tras la apertura de las Ofertas se constataron defectos formales y materiales en varias de ellas, por lo que entre el 30 de noviembre y el 2 de diciembre, el asesor se dirigió a los candidatos informándoles de los aspectos que debían ser subsanados.

Los días 12 y 13 de diciembre de 2005 se recibieron las subsanaciones solicitadas a los interesados, si bien dos de los candidatos que habían presentado Oferta no Vinculante por el CENTRO DE SESTAO, no completaron correctamente el citado proceso de subsanaciones, por lo que el 19 de diciembre de 2005 se les comunicó por escrito su exclusión del proceso, señalándoles expresamente las causas que motivaron tal exclusión.

El 2 de diciembre de 2005, previa opinión favorable del asesor, se convocó a los dos candidatos que continuaban en el proceso a participar en el *due diligence* (*data room*, visitas a los Centros y presentaciones de directivos), durante el que se les ofreció información más detallada y específica de los

Centros por los que presentaron sus ofertas. Adicionalmente, el 26 de diciembre se envió a los candidatos los borradores de los contratos de compraventa de los activos de cada Centro y de terminación de la obra en curso, estableciéndose un plazo para hacer sugerencias a dichos borradores, que finalizaba el 5 de enero de 2006.

El día 1 de febrero de 2006 el asesor presentó el informe de valoración desglosado para cada Centro. En esa misma fecha se envió a los candidatos una carta conteniendo las indicaciones para la presentación de su Oferta Vinculante, fijándose como fecha límite de recepción de las mismas el 10 de febrero. Dichas Ofertas Vinculantes debían incluir dos sobres para cada uno de los Centros ofertados:

- Sobre 1: Documentación administrativa
- Sobre 2: Oferta Económica, que debía especificar: a) Precio ofertado por los activos; b) Plantilla de IZAR detallada en el Plan de Empleo presentado; y c) Oferta por finalizar la obra en curso.

Adicionalmente, en dicha carta se recogía la posibilidad de que los oferentes pudieran manifestar su intención de realizar en el futuro, en caso de resultar adjudicatarios, alguno de los procesos de fusión, escisión o cesión de activos y pasivos, y otras operaciones análogas de reestructuración empresarial para las que se precisa autorización de IZAR.

En la fecha prevista, 10 de febrero, y según lo indicado, dos candidatos a la compra de los activos de IZAR presentaron sus Ofertas Vinculantes, en sobre cerrado, por el CENTRO DE SESTAO.

La apertura de las Ofertas se realizó ante notario en dos momentos diferentes. En primer lugar, el 13 de febrero se abrió el sobre 1, que contenía la documentación administrativa. Posteriormente, el 6 de abril se procedió a la apertura ante notario de los sobres número 2, que contenían los detalles

económicos de las ofertas, y que hasta ese momento habían permanecido custodiadas por el notario encargado de supervisar las aperturas.

El asesor procedió a la valoración de las dos ofertas presentadas por los activos de IZAR en Sestao mediante la aplicación de los criterios previamente definidos y aprobados, y emitió un informe con fecha 26 de abril de 2006 con la propuesta de adjudicación de los activos en venta. Adicionalmente, el día 27 de ese mismo mes, y según los citados criterios, la Comisión Liquidadora aprobó las valoraciones de las Ofertas Vinculantes.

El 27 de junio de 2006, uno de los candidatos solicita autorización a IZAR para cambiar la forma jurídica de la sociedad oferente así como para variar la composición de su accionariado.

El Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR, en sus reuniones del 18 de julio de 2006, acordaron la adjudicación del CENTRO DE SESTAO a la oferta presentada por Construcciones Navales del Norte, S.L., que incluía un precio de 7.000.000 euros por los activos, la integración de 340 trabajadores de dicho Centro y la subcontratación, por parte de IZAR al oferente, de la terminación de la obra en curso por un importe de 50.565.900 euros.

En esa misma fecha, 18 de julio de 2006, previo informe positivo del asesor, la Comisión Liquidadora de IZAR autoriza al oferente que resulta adjudicatario a proceder a las modificaciones solicitadas.

El día 5 de septiembre de 2006, se firmó el contrato de compraventa entre ambas partes, cuya validez queda condicionada a la obtención de las autorizaciones administrativas pertinentes.

El 26 de julio de 2006 se remite el expediente al Consejo Consultivo de Privatizaciones para la emisión de su dictamen y la posterior elevación de la propuesta de venta al Consejo de Ministros. Tras la revisión de la

documentación recibida, el CCP solicitó a SEPI información y aclaraciones complementarias al Expediente, que fueron atendidas por el Agente Gestor, celebrándose una reunión informativa sobre dichos aspectos con fecha 8 de septiembre de 2006. En dicha reunión, SEPI comunicó asimismo al CCP que durante el desarrollo de todo el proceso había mantenido informados a los servicios de la Comisión Europea.

III. CONSIDERACIONES DEL CCP

Como se ha comentado, los procesos de venta de los CENTROS DE GIJÓN, SEVILLA, SESTAO y MANISES comparten partes comunes, que se refieren - básicamente - al proceso de selección del asesor y a las Bases del proceso. En consecuencia, este dictamen comparte también algunos apartados con los dictámenes del CCP sobre los CENTROS DE GIJÓN Y SEVILLA (en el momento de elaboración de este dictamen, el expediente sobre el CENTRO DE MANISES no ha sido remitido por el Agente Gestor).

A) RECOMENDACIONES SOBRE EL ASESOR, SU SELECCIÓN Y SUS FUNCIONES.

1. Sobre la selección del asesor

El CCP siempre ha recomendado que el número de candidatos convocados a los concursos para la selección de asesores sea suficientemente amplio para garantizar un adecuado nivel de concurrencia, así como que la

preselección de candidatos se encuentre debidamente justificada.

En este caso, se preseleccionó a 16 entidades, que fueron invitadas a participar en el proceso, si bien finalmente solo cinco de ellas presentaron propuesta de asesoramiento. En opinión del CCP, aunque el número de preseleccionados es suficiente, el grado de participación en el concurso puede considerarse reducido. Por ello, para futuras operaciones, sería recomendable que se analicen las causas que han podido influir en el elevado grado de desistimiento observado en el proceso, al tiempo que se insiste en la necesidad de explicar y justificar los criterios tenidos en cuenta para realizar una adecuada preselección de entidades en este tipo de concursos.

2. Sobre la existencia de un valorador independiente del asesor.

En esta operación las funciones de asesoramiento y valoración de los activos en venta coinciden en la misma entidad. La conveniencia de separar ambas funciones es un aspecto reiterado por el CCP desde su creación, ya que se considera que dicha separación favorece una mayor objetividad y transparencia en la valoración, evitando el surgimiento de posibles conflictos de interés entre ambas funciones en el desarrollo de la operación.

El CCP entiende las dificultades que ha llevado aparejado el desarrollo y ejecución de la venta de los activos de IZAR, pero insiste nuevamente en la conveniencia de separar ambas funciones en entidades diferenciadas.

3. Los Informes del Asesor

En ocasiones anteriores el CCP ha insistido en la conveniencia de que el asesor del proceso emita un informe que contenga, entre otros posibles aspectos, la descripción y su opinión sobre las diferentes fases del proceso de

venta; una descripción y resumen comparativo de las ofertas presentadas para la adquisición de la compañía; así como su recomendación sobre cuál (o cuáles) de las ofertas cumple mejor, en su opinión, con los objetivos previamente establecidos por el Agente Gestor.

En la presente operación es un hecho muy positivo que el asesor haya tenido un papel activo en el desarrollo del proceso de venta, emitiendo a lo largo del mismo diferentes informes acerca del contenido y alcance de las Ofertas no Vinculantes y Vinculantes presentadas por los interesados. Finalmente, el asesor emitió un informe sobre el proceso de venta de activos desarrollado por IZAR en el que resume los aspectos esenciales de la operación. Por tanto, el CCP valora muy positivamente la existencia de este tipo de informes en estas operaciones, como un elemento que incrementa la transparencia de las decisiones adoptadas.

4. Sobre el momento de realización del informe de valoración

Una de las funciones llevadas a cabo por el asesor ha sido elaborar el informe de valoración. El CCP ha recomendado que estos informes se realicen con anterioridad a la presentación de las ofertas por parte de los candidatos.

En la presente operación, si bien el informe de valoración fue entregado por el asesor con anterioridad a la presentación de las ofertas vinculantes, no obstante se hizo en una fecha posterior a la presentación de las ofertas no vinculantes. El CCP reitera, por ello, su recomendación de que dichos informes se realicen con anterioridad a la presentación de cualquier oferta por parte de los potenciales compradores.

5. Sobre el informe de valoración

Como se ha comentado, dentro de las funciones asignadas al asesor en este proceso se incluye la de elaborar un informe de valoración de los activos objeto de la venta. En este caso hay que tener en cuenta que no se trataría de la valoración de una empresa o la de un negocio en funcionamiento, sino de la valoración de unos activos correspondientes a una empresa en proceso de liquidación.

Con tales premisas el asesor señala que para valorar los activos en venta libres de cargas, se deberá minorar su tasación en el importe de las cargas que pesan sobre ellos, esto es, el coste de amortización de la plantilla vinculada a los activos y las pérdidas derivadas de la cancelación o terminación de la obra en curso de los Centros en otro lugar.

La tasación de los activos sin cargas ha sido estimada por una entidad tasadora independiente contratada para tal fin, bajo la hipótesis de liquidación de IZAR y asumiendo que esta última dispondría del tiempo razonable para realizar la transacción, existiendo una situación de mercado que permitiera buscar o esperar el comprador más favorable. En este caso, una parte del CENTRO DE SESTAO se encuentra en terreno público del que IZAR disfruta en régimen de concesión administrativa, la cual se extinguiría al cesar la actividad del Centro. Además, la Autoridad Portuaria correspondiente, como titular de los terrenos, podría exigir que éstos revirtieran en ella en el mismo estado en que fueron cedidos, lo cual implicaría un gasto adicional para IZAR.

Para el cálculo del pasivo laboral, el asesor estima dos escenarios posibles en función del coste por amortización de la plantilla vinculada al Centro en venta. Y, finalmente, se estima el coste asociado a la cancelación o subcontratación de la obra en curso comprometida por el Centro. En el caso del CENTRO DE SESTAO, ante la imposibilidad de trasladar a otro astillero para su terminación la obra en curso, debería procederse a la cancelación de esta obra con las importantes pérdidas que ello conlleva.

De acuerdo con la suma de los tres conceptos anteriores, el valor estimado por el asesor para los activos del CENTRO DE SESTAO resultaría negativo, en un intervalo que varía en función del escenario de costes laborales que se maneje.

B) SOBRE LAS BASES DEL PROCESO

6. Sobre el contenido de las Bases

La venta de los activos de IZAR ha contado con unas Bases del Proceso que fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR en las fases iniciales de la venta (antes de la recepción de las manifestaciones de interés por los potenciales interesados). Dichas Bases fueron remitidas junto con el Cuaderno de Venta a todos los candidatos que firmaron el acuerdo de confidencialidad y aportaron la documentación requerida por el vendedor. Además, para la recepción de las citadas Bases, los interesados debieron hacer un depósito de 18.000 euros, que serían devueltos cuando completaran el proceso, es decir, tras la presentación de una oferta vinculante válida.

En dichas Bases se señalaba que el proceso de venta, que se ejecutaría mediante una licitación en sobre cerrado, estaba orientado a la obtención de ofertas por la globalidad de los activos, si bien con el fin de maximizar las oportunidades que pudiera presentar el mercado serían admitidas también ofertas por uno o varios Centros.

Adicionalmente, en las Bases se recogía la estructura prevista de la operación, diferenciando tres fases en su desarrollo:

- a)** Fase primera o de Oferta no Vinculante: La presentación de Ofertas no

Vinculantes incluye la aceptación de los compromisos y la asunción de las cláusulas contractuales de obligada aceptación.

En las Bases se indica que, para permitir una mejor comparación de las ofertas no vinculantes presentadas, los compradores debían presentar en un primer sobre la documentación requerida por el vendedor y, en un segundo, los siguientes términos para cada Centro ofertado:

- Precio ofertado por los activos.
 - Plan de Empleo previsto por el comprador, detallando la utilización de los recursos humanos de IZAR en las actividades a emprender.
 - Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.
- b)** Fase segunda o de Oferta Vinculante: Esta fase incluye, a su vez, una primera etapa de información (*Data Room / Due Diligence*), en la cual los interesados tendrían acceso al borrador del contrato de compraventa, y una segunda de cumplimentación de documentación y de presentación de la Oferta Económica.

En esta fase, los licitadores debían ratificar los compromisos asumidos en la fase de Ofertas no Vinculantes y aceptar expresa e inequívocamente, en todos sus términos, el contrato de compraventa y, en su caso, los contratos de finalización de obra. Adicionalmente, debían presentar, en sobre separado, la “Oferta Económica” para cada Centro, haciendo constar el precio ofertado por los activos, el Plan de Empleo previsto por el comprador y las Condiciones económicas ofertadas para la finalización de la obra en curso.

La Oferta Vinculante, que tiene carácter irrevocable desde su recepción por parte de IZAR, debía acompañarse de una fianza de 1 millón de euros que sería reintegrada a los interesados cuando se eleven a

públicos los contratos de compraventa.

Finalmente, en las Bases se indicó que, una vez abiertos los sobres que contengan la Oferta Económica ante notario público, IZAR podía optar para cada Centro, por declarar desierto el concurso o por adjudicarlo al Inversor/Consortio que, cumpliendo con los requisitos y verificando todos los aspectos contenidos en las Bases, realizase la Oferta Económica que ofreciera las condiciones que maximizasen el valor patrimonial para IZAR, de acuerdo con los criterios de adjudicación. En dichos criterios se incluye tanto el precio ofertado por los activos, como los costes laborales evitados en la liquidación de IZAR y, asimismo, el ahorro derivado de la terminación de la obra en curso que el comprador, voluntariamente, incluya en su oferta.

- c) Fase tercera o de cierre: Una vez decidida la adjudicación, se procederá a la firma del contrato privado, cuya validez se condiciona a las autorizaciones administrativas pertinentes, debiendo abonar el adjudicatario en ese momento el 25% del precio de adjudicación y, el resto, en el momento de la elevación a público del contrato.

El CCP ha insistido en diferentes ocasiones en la conveniencia de que en todos los procesos se establezcan unas “Bases”, aprobadas y conocidas por todos los interesados desde las fases iniciales de la operación, y en las que se recogiesen los criterios básicos que regirán el desarrollo del proceso. En opinión del CCP, en la medida que el vendedor se ajuste a lo previsto en las Bases y, en su caso, justifique suficientemente las posibles desviaciones respecto a lo recogido en las mismas, se estará enviando al mercado una señal positiva, disminuyendo la incertidumbre de los participantes sobre el desarrollo del proceso.

7. Sobre los criterios de valoración de las Ofertas Vinculantes

Con anterioridad a la recepción de las Ofertas Vinculantes, el Consejo de Administración de SEPI y la Comisión Liquidadora de IZAR aprobaron los criterios que serían tenidos en cuenta para la valoración de las ofertas. En concreto, cada uno de los criterios valorados (en términos del precio ofrecido por los activos o de los costes evitados en la liquidación de IZAR) se traduce en euros con el fin de comparar las ofertas presentadas.

En opinión del CCP la aprobación previa de los criterios que serían aplicados para valorar las Ofertas, así como el esfuerzo desarrollado en esta operación en la objetivación y cuantificación de los citados criterios, han contribuido a dotar de mayor transparencia al proceso.

Finalmente, tal y como se preveía en las Bases, una vez valoradas las Ofertas y cuantificados los compromisos asumidos en las mismas, la adjudicación de los activos se efectúa “a favor del oferente u oferentes que, reuniendo los requisitos exigidos en el proceso y ajustándose a los términos y condiciones establecidos en estas Bases, ofrezca las condiciones que consideradas conjuntamente maximicen el valor patrimonial de IZAR”.

8. Sobre las cartas para presentar ofertas vinculantes

Con posterioridad a la remisión de las Bases a todos los interesados, y a la presentación de las Ofertas no Vinculantes, el asesor envía a los participantes en el proceso las “cartas indicando la forma de presentar las Ofertas Vinculantes”, en las cuales se les detalla el contenido y los requisitos exigidos a las Ofertas Vinculantes, así como los plazos requeridos para su presentación.

En opinión del CCP, la finalidad de tales comunicaciones debería reducirse a insistir frente a los interesados sobre el contenido de las Bases, así

como a aportar otro tipo de información que, por sus propias características, no puede ser incluida en las mismas en la fase inicial de la operación, como es el caso de las fechas para la presentación de sus ofertas. En concreto, debería evitarse la solicitud de información a los oferentes que pudiera diferir, en cierto grado, de lo señalado previamente en las citadas Bases.

C) SOBRE LA SELECCIÓN DEL COMPRADOR

9. Sobre la Publicidad del proceso

En línea con lo que viene siendo habitual en las últimas operaciones de privatización, se han combinado distintas iniciativas tendentes a fomentar la publicidad del proceso.

De este modo, el asesor promovió de manera activa la participación en el proceso estableciendo un amplio número de contactos directos con potenciales compradores, que se elevó hasta 172 posibles interesados. Entre ellos se encontraban empresas dedicadas a la construcción naval (33%), industrias navales auxiliares y armadores (33%), grupos industriales varios (30%) e inversores financieros (4%). En atención a la nacionalidad, los contactos del asesor se extendieron tanto a empresas de origen español (en torno al 51%) como a compañías europeas de Alemania, Dinamarca, Finlandia, Francia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Suecia, Suiza y Reino Unido, así como a empresas ubicadas en otros países (Bahrein, Canadá, Corea del Sur, Estados Unidos, Japón, Malasia y Singapur).

Adicionalmente, en esta operación, se insertaron anuncios publicitarios específicamente redactados para el fin que nos ocupa en algunos medios de

prensa nacional e internacional, así como en un diario internacional especializado en el sector naval. Dichos anuncios, junto con la documentación necesaria para participar en el proceso, fueron asimismo insertados en las páginas *web* de SEPI e IZAR.

El CCP ha resaltado la importancia de complementar la labor del asesor con una labor publicitaria de este tipo por diferentes razones. Así, por un lado, aunque en este tipo de operaciones la mayor parte de los interesados suelen surgir de los contactos realizados por el asesor, en ocasiones no ha sido así y han surgido importantes competidores que, en un principio, no habían sido contactados por el asesor. Y, por otro lado, esta sería una manera adicional de “señalizar” al mercado que la operación se encuentra abierta a todos los interesados (que, en su caso, cumplan con los requisitos establecidos), con lo que se fomentaría la participación en el proceso.

Por ello, el Consejo considera que tanto la labor del asesor como la publicidad de esta operación ha sido la adecuada para fomentar la concurrencia.

10. Sobre el nivel final de concurrencia en el Proceso

El esfuerzo desarrollado en la labor publicitaria y, especialmente, los contactos previos del asesor con potenciales interesados, facilitaron la obtención en total de 17 muestras de interés en el proceso, que finalmente se traducen en cuatro Ofertas no Vinculantes (si bien dos de ellas serían posteriormente excluidas) que, a su vez, se reducen a dos Ofertas Vinculantes para la adquisición del CENTRO DE SESTAO.

Aunque este número de ofertas es reducido, el CCP es consciente de las singulares dificultades que lleva aparejado este proceso de venta, lo que dificulta la obtención de ofertas de adquisición.

Por otro lado, el CCP ha insistido repetidamente en la conveniencia de evitar la exclusión de candidatos en la fase de Ofertas no Vinculantes, a menos que se encuentre debidamente justificada. En lo que a la venta de los activos del CENTRO DE SESTAO se refiere, en dicha fase se produjo la exclusión de dos de los oferentes debido, según SEPI, a “insuficiencias” e “incoherencias” en sus Ofertas no subsanadas en el plazo previsto, a pesar de haber sido apercibidos para ello. En opinión del CCP, por tanto, tales exclusiones estarían suficientemente justificadas.

11. Sobre los cambios en los consorcios solicitados con posterioridad a la presentación de las Ofertas Vinculantes

Con posterioridad a la presentación de la Oferta Vinculante, uno de los candidatos solicita autorización a IZAR para cambiar la forma jurídica de la sociedad oferente, así como para variar la composición de su accionariado, asegurando que dichos cambios no minorarían las condiciones y garantías patrimoniales y jurídicas existentes en su oferta.

Según las Bases remitidas a los interesados desde las fases iniciales del proceso, los cambios en la composición interna de los consorcios estarían permitidos hasta la presentación de las Ofertas no Vinculantes. Posteriormente, en todo caso, la carta en la que se les indica la forma de presentar las Ofertas Vinculantes parecería permitir tales cambios al solicitar a los oferentes la remisión de información sobre la “composición interna final del consorcio” y el “porcentaje de participación de cada consorciado”. Además, se indica expresamente que los interesados debían justificar las variaciones que pudieran incluir en su oferta respecto al contenido incluido previamente en las Ofertas no Vinculantes.

En este caso, previo informe favorable del asesor, la Comisión Liquidadora de IZAR “con objeto de cumplir rigurosamente las normas

establecidas en las Bases, así como para tratar a todos los candidatos en igualdad de condiciones” autoriza al oferente, que finalmente resulta adjudicatario, a proceder a las modificaciones solicitadas. Tal autorización queda sujeta a que las condiciones de “solvencia económica y financiera permanezcan inalterables en el momento de la elevación a público y entrada en vigor de los citados contratos”.

12. Sobre el contrato de compraventa

El contrato de compraventa del CENTRO DE SESTAO, recoge la adquisición de los activos detallados en el mismo por Construcciones Navales del Norte S.L. por un precio de 7.000.000 euros, al tiempo que el comprador asume las obligaciones y compromisos detallados en los anexos del contrato, referidos a cuestiones laborales y de finalización de la obra en curso.

Asimismo, el adquirente acepta los requisitos recogidos en las Bases, relativos a solicitar y obtener autorización previa de IZAR para iniciar cualquier proceso de fusión, escisión y otras operaciones análogas que afecten al comprador, sus accionistas o el Centro objeto de la compraventa durante el plazo de tres años; a mantener la capacidad operativa, la actividad y extensión del Centro, y a facilitar semestralmente, durante el plazo de tres años, la información sobre el cumplimiento de los compromisos de su Oferta Vinculante.

En el contrato queda limitada la responsabilidad del vendedor derivada de potenciales contingencias futuras. En concreto, se prevé que el vendedor responderá únicamente ante el comprador, debido a hechos, actos, negocios o contratos anteriores a la elevación a público del contrato en los siguientes términos:

- Las contingencias relativas a la aplicación de la legislación sobre residuos, calificación y situación de los inmuebles, terrenos e

instalaciones que integran el objeto de la compraventa y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias, quedan limitadas al contenido de los informes técnicos y medioambientales que serán comunicados al vendedor y se anexarán al contrato de compraventa.

- Una vez formalizada la venta de los activos y demás elementos, el vendedor se compromete, frente al comprador, a responder de cualquier otra contingencia, sea o no conocida en el momento de la venta, siempre que tenga su origen en hechos, actos, negocios o contratos anteriores a la fecha de elevación a público del presente documento y deriven de cualquier reclamación de tercero.
- Se establece una franquicia de 60.000 euros para cubrir errores o deficiencias de menor importancia de cualquier tipo que sean. Si las responsabilidades individuales del vendedor no exceden de 5.000 euros, no habrá lugar a indemnización.
- La duración de la responsabilidad del vendedor será:
 - Tres años en los aspectos referidos a residuos; calificación y situación urbanística y obtención, renovación, modificación o regularización de licencias o autorizaciones necesarias.
 - Para el resto de contingencias la duración de la responsabilidad equivalente al plazo legal de prescripción o caducidad de las mismas.
 - Las contingencias derivadas de deudas tributarias y laborales y de la Seguridad Social se extenderán hasta la prescripción legal de las mismas.

Finalmente, debe señalarse que el contrato de compraventa firmado por ambas partes queda sujeto, con carácter suspensivo a:

1. La obtención de la preceptiva autorización previa de la transmisión de la concesión sobre los terrenos en los que radica el Centro por la Autoridad Portuaria.
2. La autorización del Consejo de Ministros, previo dictamen del Consejo Consultivo de Privatizaciones.

IV. CONCLUSIONES

El Consejo Consultivo de Privatizaciones, teniendo en cuenta los condicionantes previos existentes en esta operación, así como las observaciones expuestas en el apartado III, considera que en el proceso para la enajenación de los activos del CENTRO DE SESTAO propiedad de IZAR CONSTRUCCIONES NAVALES S.A EN LIQUIDACIÓN, así como en la propuesta concreta de adjudicación, se han cumplido los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia por los que tiene que velar este Consejo.

2 de octubre de 2006

