

# **PRIVATIZACIÓN DE PORTEL SERVICIOS TELEMÁTICOS, S.A.**

## **1.- INTRODUCCIÓN**

El Consejo Consultivo de Privatizaciones (CCP) ha recibido el expediente sobre la venta de la participación del Organismo Público Puertos del Estado en la empresa Portel Servicios Telemáticos, S.A. (en adelante Portel), que asciende al 51% del capital social.

El origen de esta operación se encuentra en el "*Plan de reestructuración y racionalización del sector público empresarial y fundacional estatal*" aprobado por el Acuerdo del Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2012, en el que se incluía a esta empresa en el anexo de empresas "susceptibles de desinversión".

El CCP emite su informe sobre el procedimiento de venta y la propuesta concreta de venta con carácter previo a la autorización definitiva de la operación que tendrá lugar con posterioridad a su análisis por la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos.

## **2.- DESCRIPCIÓN DEL PROCESO**

Portel Servicios Telemáticos, S.A. se constituyó en 1995 y su actividad principal consiste en desarrollar y desplegar tecnologías de la información dentro del sector marítimo-portuario. Además, actúa como ventanilla única del sistema marítimo portuario español para facilitar el intercambio de información entre todos los agentes que intervienen en una operación de transporte a

través de acuerdos de colaboración con la Aduana Española, la Dirección General de la Marina Mercante y Puertos del Estado.

El otro accionista de Portel, junto a Puertos del Estado, es Telefónica Soluciones Sectoriales S.A.U., una filial al 100% del Grupo Telefónica que se dedica a la prestación de servicios de consultoría y asesoramiento de organización, gestión, administración y explotación de empresas del sector de tecnologías de la información y de las comunicaciones.

A su vez Portel tiene participaciones en el capital de las siguientes empresas:

- Portel Eixo Atlántico S.R.L. (94%): dedicada a la operación, gestión, explotación y comercialización de un sistema de intercambio y compensación de documentos del sector de transporte y logística.
- Telemática Portel Ltda (51%): sociedad domiciliada en Brasil que, desde su constitución, no ha desarrollado actividad alguna.
- Serviport Andalucía S.A. (25%): prestación de servicios de informática, telecomunicaciones, logística y aplicaciones de nuevas tecnologías.
- Infoport Valencia S.A. (20%): prestación de servicios de informática, telecomunicaciones, logística y aplicación de nuevas tecnologías.

Los Estatutos de Portel incluyen una restricción a la libre transmisibilidad de las acciones de la compañía. En concreto, el artículo 12 de dichos Estatutos recoge que, en caso de que cualquier accionista quiera enajenar sus acciones, los demás accionistas podrán hacer uso del derecho de adquisición preferente de tales acciones.

Tras el Acuerdo del Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2012, en el que figura Portel Servicios Telemáticos, S.A. como una de las empresas a privatizar, el Consejo Rector del Organismo Público Puertos del Estado, en su

sesión de 23 de mayo de 2012, adoptó el acuerdo de *“aprobar la enajenación directa de las acciones representativas del 51% del capital social de la sociedad mercantil Portel Servicios Telemáticos SA, ... siendo el precio de enajenación el mayor de los siguientes: el valor de las acciones según balance o el valor de tasación de las mismas.”*

La empresa KPMG fue seleccionada para la elaboración de un informe de valoración de Portel Servicios Telemáticos, S.A. El correspondiente informe de valoración se emitió con fecha 19 de junio de 2012.

Finalmente, se establece que el precio de venta será de 444.210 euros para el 51% de la sociedad y que el comprador se subrogará en el préstamo participativo suscrito entre Puertos del Estado y Portel que asciende a 1.530.000 euros. Asimismo, entre las condiciones de la venta se incluye una cláusula de participación del vendedor en el 100% de las plusvalías que se puedan generar como consecuencia de la reventa durante el año posterior y la renuncia del comprador a cualquier reclamación por posibles pasivos ocultos.

Entre las actuaciones pendientes de realizar, el Ministerio de Fomento informa que una vez emitido el dictamen del CCP, la propuesta de venta junto con dicho dictamen será remitido a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos para su informe. A continuación el Ministerio de Fomento procederá, en su caso, a conceder la autorización definitiva de la operación.

Desde el 3 de octubre de 2012 el Consejo Consultivo de Privatizaciones ha venido recibiendo la documentación relativa a la privatización de Portel Servicios Telemáticos, S.A. y ha mantenido reuniones y conversaciones con responsables del Ministerio de Fomento y de Puertos del Estado sobre este tema. La última documentación que se remite al CCP sobre esta operación se recibe el día 6 de noviembre de 2012.

### **3.- CONSIDERACIONES DEL CCP**

#### **3.1.- Sobre el procedimiento.**

En las privatizaciones realizadas desde la creación del Consejo Consultivo de Privatizaciones se ha mantenido el procedimiento establecido en el Acuerdo del Consejo de Ministros, de 28 de junio de 1996, por el que se establecen las Bases del Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado.

De manera resumida, dicho acuerdo establecía que los Ministros correspondientes *“someterán, si así lo consideran procedente, la propuesta del Agente Gestor junto con el informe del Consejo Consultivo de Privatizaciones a la Comisión Delegada para Asuntos Económicos, para su posterior aprobación definitiva por parte del Consejo de Ministros”*.

En relación con el proceso actual en informes del Ministerio de Fomento se considera que la autorización para proceder a la venta del Consejo de Ministros ya estaría incluida en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2012 en el que se incluye a Portel en una lista de empresas a privatizar, y que, por lo tanto, no sería necesaria una nueva autorización del Consejo de Ministros. Esta opción implica que el Consejo de Ministros autorizaría las operaciones cuando todavía no se conoce ningún detalle de la misma como el precio, el comprador o el procedimiento seguido para la venta. Ahora bien, en ese mismo acuerdo se establece que tendrá que existir una *“autorización”* posterior para cada venta y la interpretación anterior implicaría que fuera el propio Ministerio el que autorizara definitivamente la operación.

Existe sin embargo, una interpretación alternativa, que a criterio del CCP tendría mayor fundamento, que llevaría a considerar que es el Consejo de Ministros quien debe otorgar la autorización definitiva de la operación.

Las razones serían las siguientes:

1.- Esta interpretación sería congruente con el procedimiento general para privatizaciones previsto en el Acuerdo del Consejo de Ministros que pone en marcha el proceso privatizador en 1996. Es decir, se produce una interpretación conjunta de ambos acuerdos.

2.- El acuerdo de marzo al referirse al Ministerio parece considerar las funciones de impulsar, coordinar, presentar propuestas más que autorizar en el tema de las privatizaciones.

3.- En cualquiera de los casos, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos tiene que informar por lo que parece más lógico que luego se eleve al Consejo de Ministros y no a un Ministerio concreto.

4.- El acuerdo de marzo en su punto 3º apartado a) habla de “autorizar” para otras funciones Planes de Redimensionamiento, previo informe del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. A *sensu contrario*, dado que para la desinversión (apartado b) no menciona esa expresión parecería que, en este caso, no es el Ministerio quien lo autorizaría.

Sobre este tema, el Ministerio de Fomento se ha comprometido a buscar una interpretación conjunta con el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas sobre el órgano que tendría que realizar la autorización definitiva. En cualquier caso, esta autorización será posterior a la emisión de los informes del CCP y de la Comisión Delegada.

### **3.2.-Sobre la concurrencia.**

El CCP ha considerado en anteriores dictámenes en relación con procedimientos similares a este que, *“desde la perspectiva de las funciones atribuidas a este Consejo, la cuestión no reside en el análisis de la legalidad de un procedimiento que excluye la concurrencia, sino en la necesidad de que los Agentes Gestores de justificar suficientemente los motivos que intervienen a favor de un mecanismo tan excepcional”*. Así, el CCP ha destacado en sus anteriores dictámenes que *“a) la adjudicación directa debe ser un proceso muy excepcional y b) que debe estar debidamente justificada, centrándose el dictamen de este Consejo en la existencia y motivación de esta justificación”*.

En el caso de Portel, existe un derecho de adquisición preferente a favor de los actuales accionistas. Con carácter general, la existencia de este tipo de restricciones genera un fuerte desincentivo a la concurrencia, ya que concede sustanciales ventajas a los actuales socios (que se suman a las que ya de por sí se derivan de su condición de accionistas). Debido a este hecho, en este caso se ha optado por negociar directamente con el único socio privado la venta del 51% de Portel.

El Consejo ha reconocido las grandes dificultades existentes para poner en práctica procesos concurrenciales cuando existen este tipo de limitaciones. A pesar de ello, el CCP ha estimado que sería recomendable realizar un esfuerzo por parte del vendedor para intentar ampliar el ámbito de potenciales candidatos más allá de los accionistas actuales. En este caso, el vendedor, o en su caso su asesor financiero, podría sondear a potenciales candidatos, así como publicar anuncios indicando su disposición a vender sus acciones a cualquier posible interesado. Si a pesar de estos intentos las respuestas de terceros fuesen negativas, entonces se retomaría la negociación con el/los socios interesados. Este proceso no supondría un retraso sustancial del

proceso y permitiría contrastar que verdaderamente no existe ningún interesado adicional a los actuales accionistas.

Por tanto, el CCP recomienda que se pongan en práctica actuaciones tendentes a fomentar la concurrencia en el proceso de venta, aun teniendo en cuenta que el resultado previsible podría ser la ausencia de concurrencia. Sobre este punto Puertos del Estado ha comunicado al Consejo que “*en futuras actuaciones aun ante la presencia de cláusulas de este tipo [de adquisición preferente] haremos los esfuerzos precisos para promover la competencia.*”

De hecho, esta ha sido una práctica frecuente en operaciones con características similares desde la aprobación del Acuerdo del Consejo de Ministros del 28 de junio de 1996. Así, en diversas operaciones en las que también existían derechos de adquisición preferente se han realizado intentos por promover la concurrencia. En la práctica aunque en algún caso se consiguió atraer nuevos potenciales compradores en la mayoría de los casos al final no se consiguió este objetivo.

### **3.3.- Sobre la fijación del precio**

En situaciones de ausencia de concurrencia, se carece de referencias de mercado sobre el valor de la empresa y la fijación del precio se constituye en un aspecto clave de la operación, ya que en último extremo derivaría de una negociación bilateral con el comprador. En el caso de Portel, el Consejo Rector de Puertos del Estado acordó el límite de que el precio fuese el mayor entre los siguientes: el valor teórico contable o el valor de tasación de las acciones. Este último, en la práctica, ha sido el límite superior de la banda de valoración que se deriva del informe del valorador externo.

El CCP ha considerado que en estas situaciones se deberían reforzar las medidas tendentes a incrementar la transparencia y las garantías del proceso, entre las que se encuentran la de elaborar una valoración por parte de una entidad independiente, la de incluir una cláusula de participación en potenciales plusvalías en caso de reventa y la de limitar las posibles contingencias a cargo del vendedor. Estas medidas son objeto de consideración en los próximos apartados.

#### **3.4. Sobre la valoración de la empresa y la selección de la entidad valoradora**

El Consejo ha estimado que, especialmente en operaciones realizadas fuera de los mercados de valores, la realización de un informe de valoración externo contribuye a incrementar la transparencia de la operación tal y como se establece en el Acuerdo de Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996, por el que se aprueban las Bases del Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado. Estos informes no tienen por qué tener carácter vinculante en la fijación del precio pero aportan una referencia adicional sobre el valor de la empresa.

Esta recomendación es especialmente importante en operaciones como la de Portel, en la que no ha habido concurrencia y, por tanto, no han existido otras indicaciones de precio de mercado ni presiones competitivas sobre el comprador.

Por todo ello, el CCP considera positivo que, en este caso, se haya contado con el informe de valoración de la empresa elaborado por una entidad independiente aunque ha recomendado que estas entidades sean elegidas en procesos competitivos.

Asimismo, respecto a los métodos a utilizar en el informe de valoración, el CCP se ha mostrado partidario de aplicar, en lo posible, el descuento de flujos de caja como método fundamental de valoración, con independencia de que pueda ser complementado con la aplicación de otras técnicas. Efectivamente, este ha sido el método elegido por el valorador ya que, en su opinión, es el método *“que incorpora de una forma más eficaz al resultado de la valoración todos los factores que afectan al valor de un negocio, considerando la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión”*.

En todo caso, en este método uno de los aspectos clave es la estimación de los futuros flujos de caja. Sobre este punto, el CCP ha opinado, por un lado, que el valorador deber realizar sus propias proyecciones utilizando sus propias hipótesis y teniendo en cuenta las diferentes informaciones con las que cuente, entre ellas las proyecciones realizadas por la empresa a las que someterá a las modificaciones que estime oportunas. En el caso presente el valorador se ha limitado a utilizar las proyecciones proporcionadas por la empresa.

Asimismo, el CCP ha estimado que para la realización de los informes de valoración, el valorador debe ser libre para elegir los supuestos e hipótesis que estime más oportunos pero que estos deberían contar con una adecuada explicación y justificación. En el presente informe se recomienda la necesidad de profundizar en la justificación de la metodología utilizada.

### **3.5. Sobre la cláusula de participación del vendedor en las posibles plusvalías futuras.**

El CCP ha venido recomendado a lo largo de sus dictámenes que, en operaciones con las características de la actual, el contrato de compraventa incluyese una cláusula que permita al vendedor la participación en las posibles plusvalías que puedan derivar de una posterior reventa total o parcial que

podiese realizar el comprador durante un determinado periodo de tiempo desde el cierre de la operación.

Dado que tales circunstancias concurren en la operación de venta de Portel, en las consultas previas realizadas por el vendedor el Consejo había recomendado la inclusión de una cláusula de este tipo en el contrato de compraventa que, al menos en determinados plazos, alcanzara el 100% de las plusvalías. Finalmente, se incluyó una cláusula de este tipo que prevé una participación del vendedor del 100% en las plusvalías durante el primer año. El Consejo valora los esfuerzos del vendedor en este campo.

### **3.6. 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 asumidos por las partes queden explícitamente recogidos en el contrato de compraventa. Tal recomendación se extiende, asimismo, a las posibles reclamaciones del comprador al vendedor por contingencias futuras que, en opinión del CCP, deben quedar manifiestamente limitadas en cuanto a los hechos a los que afecta así como a los plazos establecidos para tales reclamaciones en el contrato de compraventa firmado por ambas partes.

Si dicha recomendación es deseable en todos los procesos de venta, resulta especialmente importante en aquellas operaciones, como la que nos ocupa, en la que el comprador ya posee una parte significativa del capital de la empresa en venta con carácter previo a la privatización.

Por ello, se valora positivamente el tratamiento de las contingencias y vicios ocultos en el contrato de compra-venta en el que, prácticamente, se excluye al vendedor de cualquier responsabilidad, renunciando explícitamente

el comprador a ejercer “*cualquier acción de indemnización por vicios ocultos o por daños y perjuicios de cualquier índole...*”.

### **3.7. Borrador de contrato de compra-venta**

En operaciones con características similares a la actual la práctica habitual desde la aprobación del citado Acuerdo del Consejo de Ministros de junio de 1996 es que el contrato de compraventa ya esté suscrito con anterioridad a que el CCP emita su dictamen y, por lo tanto, antes del momento en que se produzca la autorización definitiva de la operación por parte del órgano correspondiente.

En esta ocasión el CCP tiene que emitir su informe analizando un borrador del contrato de compra venta ya que todavía no se ha procedido a su firma. Sobre este punto la recomendación del CCP es que, por razones de transparencia, se debería respetar la práctica habitual lo que supone que, tanto este Consejo como los órganos que con posterioridad analicen y, en su caso, aprueben las operaciones deben contar con el contrato de compra venta ya suscrito.

## **4.- CONCLUSIONES**

Considerando las importantes limitaciones pre-existentes, y teniendo las particulares circunstancias que concurren, el CCP entiende que se ha realizado un esfuerzo para adaptar esta operación a los principios por los que tiene que velar.

En todo caso, recomienda que las futuras operaciones se adapten en mayor grado a las recomendaciones contenidas en este informe especialmente en lo relativo al fomento de la concurrencia, a la explicación más adecuada de la valoración y a la firma de los contratos de compra venta. Finalmente se insiste en la conveniencia de que la autorización final de la operación recaiga en el Consejo de Ministros.

*Noviembre, 2012*