

Dictamen sobre la privatización de
PORTEL SERVICIOS TELEMÁTICOS, S.A.

14 de junio de 2017

Consejo Consultivo de Privatizaciones

Dictamen sobre la privatización de **Portel Servicios Telemáticos, S.A.**

1.- INTRODUCCIÓN

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

Portel se encuentra incluida en el anexo de sociedades “susceptibles de desinversión” que acompañaba al “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 los años 2012 y 2013, ya se solicitó dictamen al CCP sobre la enajenación de esta participación mediante un sistema de venta diferente, aunque finalmente la operación no se llevó a término. Los informes anteriores del CCP sobre la venta de esta participación se emitieron con fecha 7 de noviembre de 2012 y 24 de abril de 2013. Tras recibir la nueva propuesta de venta, el 28 de abril de 2017, el CCP emite el presente dictamen con carácter previo a la adjudicación definitiva de la operación, que tendrá lugar con posterioridad a la aprobación que, en su caso, otorgue el Consejo de Ministros.

2.- DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA Y ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN

Portel Servicios Telemáticos, S.A. fue constituida el 15 de noviembre de 1995 para la comercialización, gestión, explotación y operación de un sistema de intercambio y compensación de documentos asociados a los puertos e instalaciones marítimas que sean competencia de la Administración del Estado Español, así como los servicios básicos telemáticos y el control de mercancías peligrosas y descargas de residuos. Igualmente, constituye objeto de la Sociedad la prestación de los servicios para completar el tráfico intermodal, así como los de gestión de infraestructura portuaria, en el ámbito de las comunicaciones y los servicios básicos de control, seguridad y emergencia que se apoyan en ellas.

En 2016 los ingresos de explotación de la compañía alcanzaron los 5,2 millones de euros con unas pérdidas antes de impuestos de 1,36 millones de euros y la plantilla media en ese año fue de 85 trabajadores.

En la actualidad la titularidad de las acciones de Portel corresponde a Puertos del Estado (51%) y a GTD Sistemas de Información S.A.U. (en adelante GTD), que posee el 49% restante. Esta última empresa compró en enero de 2013 sus acciones a Telefónica Soluciones Sectoriales, S.A.U.

En los Estatutos de Portel se recoge una restricción a la libre transmisibilidad de las acciones al otorgar, en su artículo 12º, un derecho de adquisición preferente de las acciones a favor de los restantes accionistas de la sociedad en caso de venta de la participación de alguno de ellos. Asimismo, se establecía un sistema para determinar el precio en caso de desacuerdo. En concreto, en los Estatutos se incluye que, en caso de “*no haber acuerdo sobre el precio de las acciones a enajenar, éste estará constituido por el valor real de*

las mismas. Se entenderá como valor real el que determine para cada ejercicio el Auditor de Cuentas de la Sociedad si lo tuviere, o el designado al efecto por el Registro Mercantil”.

En el ejercicio 2012 se hizo un primer intento de enajenación de la participación de Puertos del Estado en PORTEL, para lo cual se seleccionó a la entidad KPMG para la realización de un informe de valoración. Dadas las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones señaladas, que otorgaban al otro accionista, en aquel momento Telefónica Soluciones Sectoriales, S.A.U. (filial al 100% del Grupo Telefónica), un derecho de adquisición preferente y la posibilidad de fijar el precio en caso de desacuerdo, según lo previsto en los Estatutos, 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”.*

Finalmente, se estableció que el precio de venta del 51% del capital de Portel sería de 444.210 euros y que el comprador se subrogaría en el préstamo participativo de 1.530.000 euros suscrito entre Puertos del Estado y Portel.

El CCP emitió su dictamen sobre esta propuesta de venta con fecha 7 de noviembre de 2012.

Con posterioridad a dicho dictamen, y antes de que la operación contase con la autorización definitiva del Consejo de Ministros, se produjo, el 31 de enero de 2013, la venta de las acciones del otro accionista a GTD, al mismo precio y en las mismas condiciones que inicialmente iba a vender sus acciones Puertos del Estado.

Por tanto, desde ese momento GTD posee el derecho de adquisición preferente sobre las acciones de Portel. Ante este hecho, Puertos del Estado

encargó una nueva valoración de la empresa, en este caso a Clairfield International, cuyo informe fue entregado con fecha 5 de febrero de 2013, y llega a un acuerdo con GTD para la venta del 51% de Portel al mismo precio y con las mismas condiciones que se habían alcanzado inicialmente entre Puertos del Estado y Telefónica Soluciones Sectoriales S.A.U.

Debido al cambio de comprador, Puertos del Estado solicitó un nuevo dictamen al CCP. Este Consejo emitió un dictamen complementario sobre la propuesta de enajenación del capital de Portel con fecha 24 de abril de 2013. Como ya se ha comentado, esta operación tampoco se culminó.

3.- DESCRIPCIÓN DEL ACTUAL PROCESO DE VENTA

En el tiempo transcurrido desde las propuestas de venta planteadas en 2012 y 2013 hasta la actualidad, la situación financiera de Portel ha sufrido un importante deterioro que culmina con unas pérdidas de 1,36 millones en 2016. De esta manera, su situación patrimonial ha ido empeorando, lo que provocó que parte del préstamo participativo concedido por Puertos del Estado por valor de 1.530.000 euros fuera utilizado en 2015 para capitalizar la sociedad, en concreto, 510.000 €. En la actualidad, de dicho préstamo participativo restan 530.000 euros pendientes de amortizar.

En el expediente recibido, Puertos del Estado expone que no considera que la participación en el capital de Portel tenga sentido estratégico y que, además, su desenvolvimiento en el sector público no parece que sea viable. Por ello, Puertos del Estado considera necesario retomar el proceso de privatización para desprenderse de su participación en Portel.

Para ello, Puertos del Estado adjudicó, mediante encomienda de gestión, a la Sociedad Estatal de Gestión Inmobiliaria de Patrimonio, S.A. (SEGIPSA) la elaboración de un informe de valoración de Portel, que a su vez encargó el trabajo de valoración a VALTECSA. El informe de valoración se emitió con fecha 20 de enero de 2017 y fue actualizado en marzo de 2017, tras el cierre de las cuentas anuales de Portel.

El procedimiento de venta previsto para la enajenación es el de la subasta pública, siendo el objeto de la misma un lote compuesto por el 51% del capital social de Portel titularidad de Puertos del Estado, así como por el derecho de crédito pendiente de amortizar que ésta última mantiene frente a Portel.

Para ello, Puertos del Estado elaboró el Pliego de Condiciones Administrativas Particulares que ha de regir dicho proceso de enajenación,

estableciéndose en el mismo que el precio mínimo de licitación (o precio mínimo de venta) del lote señalado será de 589.560 euros, con la siguiente distribución:

- De un lado, 54.060 euros, correspondientes al valor de mercado de los fondos propios de la participación de Puertos del Estado en Portel, según se desprende del informe de valoración emitido por SEGIPSA.
- De otro lado, los 535.500 euros correspondientes al principal adeudado del préstamo participativo otorgado por Puertos del Estado a Portel.

Adicionalmente, el comprador deberá asumir como propios los compromisos de Puertos del Estado frente a Bankia, S.A. derivados de la carta de garantía emitida por la primera, mediante la cual se compromete irrevocablemente a facilitar a Portel los fondos y/o capital necesarios para que pueda cumplir los compromisos de reembolsos incumplidos sobre el contrato de póliza de crédito por importe de 1.000.000 euros suscrito entre Portel y Bankia. La citada carta de garantía tiene como límite 510.000 euros, esto es, el 51% del importe total de la póliza de crédito. Para ello, el potencial comprador deberá aportar: a) *“De manera preferente, declaración de Bankia, S.A., formalizada en documento notarial, por la que renuncie, de manera incondicional e irrevocable, a cualquier derecho que pudiera corresponderle frente a Puertos del Estado como consecuencia de la carta de garantía descrita ... dejándola sin efecto y liberando a Puertos del Estado de cualquier obligación derivada de la misma”*; o b) *“En caso de justificar fehacientemente que Bankia, S.A. no accede a la expedición de la declaración de voluntad prevista en la letra A anterior, aval solidario de entidad de crédito, garantizando el pago de las cantidades que, eventualmente, deban ser satisfechas por Puertos del Estado como consecuencia de la tan citada carta de garantía”*.

Con objeto de facilitar el desarrollo de la subasta se alcanzó un acuerdo con el accionista privado de Portel, recogido en escritura notarial de 5 abril de 2017, por medio del cual GTD renuncia al sistema de fijación del precio de venta

de las acciones establecido en el artículo 12 de los Estatutos, pero manteniendo, en todo caso, el derecho a ejercitar su derecho de adquisición preferente en el proceso de subasta pública de las acciones en venta. Por medio de dicho acuerdo, el accionista *“acepta expresamente el precio total de la propuesta de adjudicación de la subasta como valor del lote”* objeto de la misma, incluyendo en el mismo tanto las acciones de Portel como el derecho de crédito descrito a favor de Portel.

El proceso de venta mediante subasta, según se prevé en el Pliego, incluye varias fases:

- A) Fase de Admisión, en la cual los interesados en la operación pueden solicitar su participación en la licitación, presentando para ello la documentación requerida en relación con la acreditación de la personalidad empresarial y la capacidad de obrar del licitante, de su representación y documentación acreditativa de no estar incurso en prohibición de contratar.

Los potenciales interesados deben aportar, asimismo, documentación acreditativa de la constitución de la garantía provisional correspondiente al 5% del precio mínimo de venta de la subasta, que será devuelta posteriormente a los licitadores.

Finalmente, dichos licitadores deben suscribir la aceptación incondicional del compromiso de confidencialidad aportado por el vendedor.

Una vez constatado el cumplimiento de los requisitos señalados por la Mesa de Contratación, los licitadores admitidos tendrán acceso al Cuaderno de Venta con la información financiera y de negocio de la sociedad al objeto de realizar, por ellos mismos, la evaluación de la misma.

- B) Fase de Oferta: Los licitadores que lo deseen pueden formular por escrito una oferta de adquisición sobre el lote objeto de la subasta.
- C) Fase de Adjudicación: Tras la apertura de las ofertas económicas recibidas en acto público, el órgano de contratación adjudicará el lote objeto de la subasta al licitador que oferte el precio más alto por el mismo.

Posteriormente, el órgano de contratación requerirá al licitador que hubiera presentado la oferta económica más alta para que, en el plazo previsto en el Pliego, presente la documentación justificativa de hallarse al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones tributarias y con la Seguridad Social, y aporte la declaración de renuncia de Bankia, S.A. a los derechos que le corresponden en virtud de la carta de garantía expedida por Puertos del Estado.

Una vez desarrolladas las fases descritas, y con carácter previo a la adjudicación, se comunicará la propuesta de adjudicación a GTD para que dicha sociedad pueda ejercitar su derecho de adquisición preferente, otorgándole para ello un plazo de 10 días hábiles desde el momento de la comunicación. Dicho derecho podrá ser ejercitado por el precio del contrato incluido en la propuesta de adjudicación.

Si GTD ejerce su derecho de adquisición preferente en los términos descritos, el órgano de contratación modificará la propuesta de adjudicación a favor de éste, quien deberá aportar la documentación descrita y prevista en el Pliego.

Finalmente, el órgano de contratación comunicará la propuesta de adjudicación definitiva del contrato de compraventa al Ministro de Fomento, con el fin de que éste recabe la correspondiente autorización del Consejo de Ministros. Una vez recibida dicha autorización, previo dictamen del Consejo

Consultivo de Privatizaciones, se formalizará el contrato de compraventa, que deberá ajustarse al modelo incluido en el Pliego del proceso, y se transmitirán los bienes y derechos incluidos en el lote objeto de la subasta.

El Consejo Rector de Puertos del Estado aprobó esta propuesta de venta de su participación en Portel el 8 de junio de 2017.

El expediente-propuesta fue remitido inicialmente al CCP el 28 de abril de 2017, para su análisis y la emisión del correspondiente dictamen acerca de la adecuación tanto del proceso de venta como de la propuesta de adjudicación a los principios de publicidad, transparencia y concurrencia. Desde esa fecha, y hasta el 8 de junio de 2017, el CCP ha realizado diversas sugerencias de mejora en el diseño de la propuesta y ha solicitado y recibido documentación adicional sobre este expediente.

4.- CONSIDERACIONES DEL CCP SOBRE EL PROCESO DE VENTA DE PORTEL

4.1.- Sobre el procedimiento de subasta

Como se ha comentado, en esta operación hay limitaciones pre-existentes que pueden dificultar el desarrollo de un proceso de venta concurrencial. En concreto, estatutariamente no sólo existe un derecho de tanteo a favor del otro accionista de Portel, sino que, además, se fija un procedimiento para establecer el precio en caso de que surgieran discrepancias.

Estos elementos no imposibilitarían llevar a cabo un proceso de venta abierto a la competencia, pero sí supondrían un fuerte desincentivo para la presentación de potenciales terceros interesados en la adquisición de la participación de Puertos del Estado en Portel diferentes al actual accionista. Estos fueron argumentos de peso para que, en el anterior diseño de esta operación, en los años 2012 y 2013, Puertos del Estado utilizara como método de venta el sistema la adjudicación directa al otro accionista de la compañía.

La opinión del CCP se expresó en su dictamen del año 2012, del que se reproduce a continuación un extracto de sus conclusiones:

“Considerando las importantes limitaciones pre-existentes, y teniendo en cuenta 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...”

En esta ocasión Puertos del Estado ha recurrido a un sistema de subasta, abierto a terceros potenciales interesados, para la venta de su participación en Portel. Este sistema se adapta bien a la recomendación del CCP de fomento de la concurrencia, incluso en aquellas operaciones con limitaciones pre-existentes, evitando recurrir desde el principio a la adjudicación directa al otro accionista.

Asimismo, el propio sistema de subasta ha merecido una opinión favorable del CCP debido, entre otras razones, a que la decisión final sobre el adjudicatario se realiza en función de un criterio objetivo, transparente y fácilmente evaluable. Al mismo tiempo, este sistema permite tener en cuenta otros criterios, diferentes de la oferta económica, a través de requisitos mínimos de obligado cumplimiento que se recogen en los pliegos para participar en la subasta y en el consiguiente borrador de contrato de compra-venta que se anexa a los pliegos y que los potenciales compradores se comprometen a cumplir. Por tanto, el presente diseño del proceso para la venta del 51% de Portel supone un importante avance desde el punto de vista de los principios de transparencia, publicidad y concurrencia por los que el CCP tiene que velar.

En este caso, un requisito previo para hacer viable la subasta era lograr que el otro accionista de Portel renunciara al método de fijación del precio establecido en los estatutos y que, en el caso de que decidiera hacer uso de su derecho de tanteo, lo hiciera aceptando los requisitos establecidos para el resto de participantes. Todo ello se logra mediante el Acuerdo suscrito entre Puertos del Estado y el otro accionista de Portel, que ha sido elevado a público con fecha 5 de abril de 2017.

Por tanto, cabe reconocer las gestiones realizadas por parte de Puertos del Estado por adaptar este proceso de privatización a las recomendaciones del CCP expresadas en su dictamen de 2012 sobre Portel, sobre la conveniencia de realizar un especial esfuerzo para promocionar la concurrencia en procesos que tienen limitaciones pre-existentes, y que disminuyen los incentivos a presentarse por parte de terceros potenciales interesados.

4.2.-Sobre el pliego de la subasta

El pliego de la subasta reviste gran importancia por diversas razones. Por un lado, incluye información sobre el desarrollo del proceso de venta, que puede contribuir a reducir algunas de las incertidumbres a las que se enfrentan los potenciales interesados a la hora de tomar su decisión de participar en el proceso, lo que tiende a favorecer su participación. Por ejemplo, como se ha comentado en la descripción del proceso, entre otras cuestiones se describen las diferentes fases de la subasta, el órgano encargado de realizar la adjudicación y las condiciones en que se podría ejercer el derecho de tanteo.

Pero, al mismo tiempo, los pliegos se utilizan para fijar una serie de requisitos que cualquier potencial interesado tendría que asumir. A través de este mecanismo el vendedor puede incluir en la subasta aquellos elementos diferentes del precio en los que pueda estar interesado.

Asimismo, habría que valorar positivamente que, en este caso, esos requisitos se incorporen al modelo de contrato de compraventa que se adjunta en el pliego, y que este contrato únicamente pueda ser objeto de modificación para adecuar su contenido al precio ofrecido y, en su caso, a variaciones objetivas producidas en el curso ordinario del negocio de Portel. La existencia de un modelo de contrato, conocido por todos los candidatos, supone una garantía para que todos ellos sean tratados en igualdad de condiciones, evitando así negociaciones posteriores de carácter bilateral con el adjudicatario.

Así, en el pliego, y en las correspondientes cláusulas del contrato de compraventa, se fijan diferentes aspectos, entre los que se encuentran una cláusula de participación de plusvalías en caso de reventa, limitación de las contingencias para el vendedor, asunción como propios del comprador de los compromisos de Puertos del Estado frente a Bankia derivados de la carta de garantía o la necesidad de que la oferta incluya el lote compuesto por el 51% del

capital social de Portel titularidad de Puertos del Estado, así como por el derecho de crédito pendiente de amortizar que ésta última mantiene frente a Portel.

Asimismo, se establece el precio mínimo para la subasta de 589.560€ que, como se ha explicado en la descripción del proceso, corresponde a la suma del valor del 51% de los fondos propios de Portel de acuerdo a la valoración de SEGIPSA (54.060€) más el importe pendiente de amortizar del préstamo participativo que Puertos del Estado concedió a Portel en 2009 (535.500€).

Los criterios de aceptación de candidatos se han objetivado, de tal modo que se prevé que su rechazo se producirá únicamente *“cuando no se acredite fehacientemente, la posesión de los requisitos para contratar, de acuerdo a lo previsto en el presente pliego, faltase uno de los documentos requeridos, o se observare, en dichos documentos, defectos sustanciales o deficiencias materiales no subsanables”*.

4.3.- Sobre la publicidad de la subasta

Un aspecto clave de un proceso de venta es la publicidad que se realiza y el esfuerzo que se pone en práctica por llegar a los posibles interesados. Asimismo, en procesos en los que además del Estado ya existen otros accionistas de la empresa en venta, el CCP ha considerado especialmente importante realizar un esfuerzo para dar a conocer el carácter abierto a cualquier potencial interesado en el proceso de venta.

En esta operación, Puertos del Estado publicará el pliego de la subasta en el Boletín Oficial del Estado e insertará anuncios en su propia página web, así como en la del Ministerio de Fomento. El CCP considera suficientes estas actuaciones, aunque también ha recomendado que se complementen con una actuación activa, realizando contactos con potenciales interesados por parte del asesor financiero que pueda tener el vendedor. En este caso, estas actuaciones

no se han podido llevar a cabo debido a que, dadas las características de la operación, no se ha estimado necesario con la asistencia de este tipo de asesor.

4.4. Sobre la contingencia de que la subasta quede desierta

A pesar de que se ha hecho un esfuerzo por eliminar algunas de las limitaciones a la concurrencia, como el mecanismo de fijación de precio previsto en los estatutos, todavía subsiste el derecho de tanteo a favor del actual accionista. Este hecho, unido a la presencia de este accionista en los órganos de control de Portel, realza una situación claramente asimétrica y favorable al actual accionista, desde diferentes puntos de vista, que podría tener efectos desincentivadores para la participación de otros potenciales candidatos. Por ello, uno de los resultados posibles es que no se presenten candidatos alternativos en la subasta.

Para prever esta situación, sería recomendable que el vendedor hubiera conseguido del otro accionista el compromiso de aceptar las condiciones de la venta al precio mínimo establecido en el pliego, lo que aseguraría al vendedor que la operación se lleva a término. Adicionalmente, el hecho de que el actual accionista esté dispuesto a pagar, al menos, el precio mínimo podría ser una buena señal para incentivar a terceros a participar. Se entiende que esta opción no sólo está en manos de Puertos del Estado, pero se recomienda que se realice un esfuerzo para conseguir ese compromiso con carácter previo al inicio de la subasta.

4.5. Sobre la información a suministrar a los participantes en la subasta

La información que se facilita a los participantes en el proceso de venta de empresas reviste, desde distintos puntos de vista, una gran importancia. Cuando uno de los potenciales interesados es, además, un accionista relevante

de la empresa en venta, esta importancia se ve claramente incrementada. En el caso de GTD, aunque no sea el accionista mayoritario de Portel, parece claro que con el 49% sí es relevante, y lo seguiría siendo en caso de acceso de un nuevo accionista que adquiriera el 51% de Puertos del Estado.

Como ya se comentó, el actual accionista podría tener ventajas sobre terceros potenciales interesados en diversos campos, uno de ellos el informativo. Por ello, en casos como el actual, es necesario que el vendedor realice un esfuerzo especial a la hora de reducir las asimetrías informativas facilitando el acceso de los potenciales interesados a toda la información relevante que se pueda suministrar, más allá de la contenida en el cuaderno de venta, sin afectar a aspectos sensibles de la empresa.

Por otra parte, y según figura en las cuentas anuales de Portel, han surgido determinados problemas para acceder a la información financiera de la filial de Portel en Brasil, Telemática Portel LTDA. Según informa Puertos del Estado, estas circunstancias ya se han solucionado o están en vías de resolverse. Asimismo, Puertos del Estado informa que, a pesar de no existir obligación legal en Brasil, se va a nombrar auditores para auditar los estados financieros de esta filial. El CCP considera que estas cuestiones deberían estar debidamente solucionadas, y el informe de auditoría emitido, con anterioridad al inicio de la subasta, ya que, aunque la filial en cuestión sea de una magnitud muy pequeña en comparación con el conjunto de Portel, es una incertidumbre que podría afectar a los incentivos de potenciales interesados a participar en el proceso de venta.

4.6. Sobre la cláusula de participación en potenciales plusvalías

Otras de las recomendaciones que ha realizado el CCP para procesos de venta en los que, previsiblemente, vayan a existir pocas referencias de mercado sobre el valor de la empresa en venta, es la de incluir una cláusula en la que se asegure al vendedor una participación en las plusvalías que se pudiesen generar en el caso de la reventa de las acciones durante un determinado plazo posterior

a la formalización de la presente operación de venta. Este tipo de cláusula revestiría gran importancia cuando el nivel de concurrencia final ha sido muy reducido y, por el contrario, su utilidad sería menor cuando el proceso hubiera contado con un adecuado nivel de concurrencia.

En todo caso, en la operación que nos ocupa, el CCP valora favorablemente que dicha cláusula haya sido incluida tanto en el “Pliego de condiciones administrativas particulares que ha de regir la enajenación” como en el modelo de contrato de compraventa. En este sentido, el pliego recoge: *“En caso de que el adjudicatario transmita las acciones adquiridas a través de la presente subasta en un plazo de dos años, contados desde el otorgamiento de la escritura pública, se convertirá en deudor de Puertos del Estado por el cincuenta y un por ciento (51%) de la plusvalía obtenida por la referida transmisión...”*. Además, se establece la definición de plusvalía, así como la forma de comunicar su existencia y cómo se ha de reintegrar, en su caso, a Puertos del Estado el importe correspondiente de dicha plusvalía.

4.7. Limitación de las contingencias en el contrato de compraventa

La limitación de las contingencias para el vendedor es otro de los aspectos de los contratos de compraventa a los que el CCP presta gran atención. La importancia de estas limitaciones se acrecienta en aquellos casos en los que el comprador ya es accionista de la empresa con carácter previo a la privatización y, por tanto, dispone de un grado de información elevado sobre la misma. En la actual operación no se sabe si esta situación finalmente se producirá pero es una contingencia que tiene elevadas probabilidades de producirse. En la actual operación, se ha realizado un esfuerzo para limitar esas potenciales contingencias en el contrato de compraventa.

4.8. Sobre la selección de la entidad valoradora

En esta operación, la selección del valorador se realizó mediante la figura de la encomienda de gestión a SEGIPSA, que es una empresa pública dependiente de la Dirección General de Patrimonio del Estado. Al considerarse la entidad valoradora como un medio propio de la Administración, no se recurrió a un proceso concurrencial para su selección.

El CCP puede entender que se recurra a SEGIPSA como medio propio de la Administración en determinados casos para realizar las valoraciones de empresas a privatizar, y puede entender los motivos del vendedor en esta operación, dados los precedentes de los dos intentos anteriores. En cualquier caso, el CCP se muestra favorable a que, con carácter general, se recurra a procesos concurrenciales para seleccionar la entidad o entidades externas que realicen informes de valoración de las empresas a privatizar.

4.9. Sobre el informe de valoración y su actualización

Desde su creación, el CCP ha venido insistiendo en la conveniencia de contar, en todas las operaciones de privatización, con al menos un informe de valoración elaborado por una entidad externa, ya que esta medida contribuye al incremento de la transparencia del proceso. Esta recomendación cobra aún más importancia cuando se trata de procesos de venta en los que el informe de valoración se convierte en una referencia vinculante para la fijación del precio de venta, como ocurre en el caso de Portel, donde el valor estimado de la empresa determinaría el precio mínimo de la subasta. Asimismo, el CCP ha estimado que el informe debe estar debidamente actualizado a un momento cercano al comienzo de la operación y que, siempre que sea posible, la técnica fundamental de valoración a aplicar sea el descuento de flujos de caja con independencia de que dicha estimación pueda ser completada con la aplicación de otros métodos.

En este proceso, el informe de valoración realizado se encuentra debidamente actualizado y, efectivamente, se estima el valor de Portel mediante el descuento de flujos de caja por considerarse el *“método más apropiado”* al permitir *“la realización de la valoración desde un punto de vista dinámico, basado en la aplicación del desarrollo de una actividad en principio perdurable en el tiempo”*.

Respecto al contenido de dicho informe, el CCP ha considerado que los supuestos y las hipótesis que son necesarios para su elaboración deberían estar suficientemente explicados y justificados. En el presente informe el CCP considera que se podría profundizar en esta explicación y justificación, especialmente en el caso de las modificaciones derivadas de la actualización realizada en marzo de 2017. Asimismo, el CCP ha considerado que los informes de valoración deberían contar con un análisis de sensibilidad del valor estimado ante cambios en las hipótesis utilizadas.

4.10. Momento de la emisión de este Dictamen y evolución posterior del proceso de venta

La función principal del Consejo Consultivo de Privatizaciones consiste, para las distintas operación de privatización, de empresas en dictaminar *“si el proceso de privatización y la propuesta concreta de venta se acomoda a los principios de publicidad, transparencia y libre concurrencia”*. El presente dictamen del CCP se emite con anterioridad al comienzo de la subasta y, por tanto, sin conocer el adjudicatario ni las condiciones finales de la venta. Es decir, en el momento de la emisión de este dictamen no se conoce *“la propuesta concreta de venta”* que resultará de la subasta aunque, dado el proceso previsto, las reglas, así como las condiciones de adjudicación son claras y objetivas y se recogen en los pliegos y en el borrador del contrato de compraventa.

Ha habido pocas excepciones en las que el CCP no conociera la adjudicación concreta antes de emitir su dictamen. En la actual operación, una vez desarrollada la subasta, el órgano de contratación realizará una propuesta de adjudicación y la remitirá al Ministerio de Fomento para que este solicite al Consejo de Ministros su aprobación definitiva de la operación.

Dada la secuencia temporal prevista para esta operación, el CCP solicita a Puertos del Estado y al Ministerio de Fomento que, cuando se conozca la propuesta de adjudicación realizada por el órgano de contratación correspondiente y, con anterioridad a la solicitud de la aprobación definitiva por parte del Consejo de Ministros, se traslade al CCP la información relativa, tanto al desarrollo de la subasta, como la justificación de la adjudicación propuesta para la emisión de su dictamen correspondiente sobre esta fase de la operación de privatización y sobre la propuesta concreta de venta.

5.- CONCLUSIONES

El Consejo Consultivo de Privatizaciones ha analizado el expediente sobre la venta de la participación de Puertos del Estado en la empresa Portel Servicios Telemáticos, S.A. que asciende al 51% de su capital social en lo que se refiere al diseño de la operación y las fases desarrolladas hasta el momento de la emisión de este dictamen.

En relación con el proceso desarrollado hasta la fecha, así como con el diseño previsto para esta operación, el Consejo Consultivo de Privatizaciones considera que, teniendo en cuenta las limitaciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones de Portel Servicios Telemáticos, S.A. que se describen en el apartado dos, se ha desarrollado un esfuerzo por fomentar la concurrencia de potenciales compradores externos a los actuales accionistas y por adecuar la operación a la observancia de los principios de publicidad y transparencia.

En todo caso, el Consejo Consultivo de Privatizaciones se remite a las recomendaciones contenidas en el apartado cuatro de este informe, en especial las referidas en los puntos 4.8 y 4.10, punto este último en el cual se solicita que se facilite al Consejo Consultivo de Privatizaciones la información relativa al desarrollo de la subasta y a la propuesta de adjudicación para la emisión de su dictamen sobre estas fases de la operación, y sobre la propuesta concreta de venta, con carácter previo a la solicitud de la aprobación definitiva por parte del Consejo de Ministros.

14 de Junio de 2017