

# **PRIVATIZACION DE LAS EMPRESAS DEL IFI**

**Rodrigo Villamizar**

Gerente del Instituto de Fomento Industrial

La serie de comentarios sobre la privatización que expongo a continuación se concentran en las experiencias del Instituto de Fomento Industrial (IFI) en este campo. En la primera parte me referiré a la naturaleza del Instituto como ente que participa con capital de riesgo, y a su programa de desinversión. En la segunda parte menciono algunos objetivos de los programas de privatización y planteo interrogantes acerca de si obedecen a criterios claros y cuál podría ser la opción de la política del gobierno a este respecto.

## **El papel del IFI en la privatización**

La privatización no es, como seguramente lo quisieran muchos, un proceso rápido. Una de sus características es la lentitud con que avanza, entre otras cosas porque hay cantidad de restricciones iniciales que, por ejemplo, Colombia ha vivido de manera muy evidente; tal es el caso de los estatutos, normas y tramitología para inversión extranjera.

En Inglaterra tardaron una década para privatizar sólo el 25% de todo lo privatizable. Qué pensar entonces de lo que requieren otros países?. Alemania del Este con 10.000 empresas privatizables; Checoslovaquia con 1.775; Polonia con 750. Al ritmo actual Europa Oriental demoraría 100 años en privatizar el 25% de sus empresas estatales.

Los casos de América Latina también son interesantísimos. Un país como Chile lleva muchos años en un proceso que está dando sus frutos. En Argentina y México se dan seguros pasos en este sentido. ¿Y Colombia? ¿Cuál de los ejemplos de sus vecinos tomará para que no le suceda como a Brasil, que salió a privatizar sin haber preparado el terreno. Apenas ahora el país ha comenzado a pensar seriamente en prepararse para las privatizaciones debido al tipo de reformas y cambios operados en muchas de las áreas pertinentes.

Creo que en este punto es importante aclarar la naturaleza del Instituto de Fomento Industrial, su calidad de inversionista con capital de riesgo, y el papel que juega en el programa de privatización.

En sus cinco décadas de existencia el IFI ha pasado por tres etapas. En los primeros 20 años fue prácticamente un banco de inversión dedicado al fomento de proyectos nuevos que, por una u otra

razón, el sector privado no estaba dispuesto a asumir en su totalidad. En el entorno actual es difícil encontrar áreas donde el sector privado requiera de la intervención del Estado para poder emprender proyectos; quizás sólo en aquéllos donde se requieren altas inversiones y dosis de tecnología, como la instalación de un cable de fibra óptica o de un satélite de comunicaciones, en los cuales el grado de madurez empresarial y financiera del sector privado no son suficientes para enfrentar los riesgos.

Entre 1980 y 1990 el IFI tomó el perfil de una corporación financiera, que mantiene el equilibrio entre la actividad bancaria propiamente dicha, y la función de inversionista. Por supuesto que existen diferencias entre el IFI y una corporación financiera. El patrimonio del Instituto es casi ilimitado y el gigantismo de su cartera de inversiones no es comparable con el de ninguna otra entidad del sector.

Es precisamente debido a las anteriores características que el IFI ha iniciado la etapa de racionalizar la estructura de inversión directa en las empresas, muchas de las cuales se encuentran ya maduras para funcionar fuera de su control, y las ha sacado a la venta para destinar esos fondos a otros proyectos que requieren apoyo.

En otras palabras, en el caso del IFI debería hablarse mejor de desinversión que de privatización, puesto que en la mayoría de las empresas donde interviene existe alta participación del sector privado. Durante 1991 la entidad ha superado su meta de retirarse de ocho empresas, pues se espera que antes de finalizar el año se esté cerrando la decimo primera operación.

Para la primera década del siglo XXI el IFI habrá adquirido la forma de "una corporación mayorista" con capacidad de agenciar proyectos en el exterior, de atraer inversionistas nacionales y extranjeros, de aglutinar ciertas corporaciones para iniciar proyectos de riesgos compartido, y de canalizar sus recursos a través de la banca comercial.

## **Interrogantes a la privatización**

Cuando me enfrento con el tema de la privatización siento que se está agotando, que se ha vuelto repetitivo y gira siempre en torno a



preguntas como si se privatiza o no, si los servicios públicos son privatizables o no, cuál es el papel del Estado, cuáles sus objetivos etc. Considero que si la pregunta es qué privatizar, debería tenerse en cuenta un factor que a veces no se plantea con claridad en la literatura sobre el tema, y que se refiere a la elasticidad precio de la demanda por los productos o por los servicios que venden las empresas del Estado. Pienso que solamente cuando se puede descartar que la elasticidad precio de la demanda no es muy baja, la privatización es una opción para sacar la empresa al mercado y proteger en cierta manera a los consumidores. En este contexto podría pensarse que los servicios públicos no son privatizables porque existen economías de escala, lo que se denomina economías de monopolios naturales.

En este punto cabe preguntarse también si privatizar empresas completamente estatales no va a incrementar la presión que hay sobre la redistribución de utilidades. La ausencia de presión en las compañías estatales para hacer repartición de utilidades les permite realizar una acumulación de capital que se puede destinar a proyectos de gran envergadura para los cuales el sector privado dudosamente hallaría financiación de la banca extranjera o vía mercado de capitales. Monómeros Colombo-Venezolanos, por ejemplo, cuenta con más de \$20.000 millones de pesos en utilidades retenidas que podrán destinarse al proyecto de una nueva planta de fibra sintética.

Con lo anterior no quiero decir que las empresas grandes y exitosas no se deban privatizar; llegará el momento en que también se transferirán al sector privado. Pero creo que debe crearse la conciencia acerca de la conveniencia de hacerlo. A veces uno se pregunta por qué tanta insistencia del sector privado en privatizar cierto tipo de empresas. Será acaso que a veces le falta creatividad para emprender nuevos proyectos y prefiere hacerse a los que ya están constituidos?. O es que resulta incluso menos osado que el sector público para emprender proyectos de riesgo?. Considero que es válido plantearse estas preguntas al afrontar el tema de la privatización.

Igual que el anterior, vale la pena revisar otros motivos que se aducen para adelantar la privatización y ver si son aplicables para todos los casos. Uno de ellos es que las entidades privadas son más eficientes que las entidades públicas. Me pregunto, por ejemplo, si tal es el caso de Monómeros Colombo-Venezolanos. Los socios de esta entidad son

la colombiana Ecopetrol, el IFI, dos empresas venezolanas y una holandesa, que han administrado la empresa con indiscutible eficiencia. Para qué venderla entonces y, en caso de hacerlo, cómo vender? Una eventual propuesta sería ir democratizando un poco la estructura accionaria para lo cual, obviamente, se requerirían acuerdos binacionales que dificultan el proceso.

Está también el caso de Cerromatoso, bastante debatido por sus dificultades financieras. Allí los socios son la Shell con el 53% y el IFI con el 47%, y operan bajo un convenio en el que la parte colombiana debe comercializar la totalidad del producto a través de la Billington Overseas (filial de Shell), pagando altas comisiones. Aunque ya se logró negociar que este convenio sólo esté vigente hasta 1995, las limitantes a la comercialización son un aspecto que entre tanto dificultará la venta de la empresa. Este caso, igual que el de Monómeros, ilustra que dudosamente el objetivo de la eficiencia es el único criterio para pensar en adelantar la privatización.

Otro motivo para privatizar es atraer capital extranjero. En épocas recientes ésta ha sido una difícil tarea para Colombia, aunque el panorama está mejorando. El renacimiento de la confianza en el país lo confirman hechos como haber hallado refinanciación de la banca internacional por US\$135 millones, sin garantía de la nación, para el segundo horno de Cerromatoso. Incluso un funcionario del Banco Mundial ha comentado que Colombia es uno de los países al que se deberá prestar mayor atención en Latinoamérica durante la próxima década.

La privatización puede ser también un buen medio para fortalecer el mercado de capitales, pero no es un mecanismo aplicable para todos los casos del IFI puesto que sólo puede practicarse cuando se tiene un fuerte control sobre las empresas. A excepción de empresas donde el IFI tiene un alto grado de participación como Alcalis, Pestolú, Conastil y Monómeros, la presencia accionaria de la entidad en cualquier empresa está limitada por el CONPES a un tope del 30%. No obstante el IFI ha adelantado exitosamente las operaciones de Prodesal, Copescol, Texpinal y Fatextol a través de la bolsa. Ahora que una serie de capitales saldrán a buscar oportunidades de inversión, especialmente a través de los fondos de pensiones y otros fondos que se vayan creando en el futuro, se va a dar una verdadera ampliación del



mercado accionario. Pero por ahora sigue siendo bastante rudimentario.

Para concluir esta sección, y pasar a comentar sobre el programa concreto de privatizaciones del IFI, deseo manifestar mi opinión de que la trayectoria natural de evolución de una entidad financiera como el IFI debe ser manejar un portafolio de inversiones mucho más reducido que el actual, con mayores posibilidades de rotación y criterios de mayor rentabilidad, sin que desaparezca por ello el fomento a ciertos sectores y el impulso de proyectos de producción de materias primas. Nuestro esfuerzo ratifica que el Estado debe replantear su participación en proyectos de desarrollo dentro de parámetros limitados y con una clara estrategia de retiro acordada con los inversionistas. Planteamos, así mismo, que estos proyectos deben apuntar hacia la democratización de la propiedad y la participación de los trabajadores en los casos en que éstos lo consideren una perspectiva interesante.

## **Agenda de privatizaciones del IFI**

En la época en que se creó el IFI el problema central del país era la carencia de capital para acometer los proyectos industriales de riesgo que resultaron del programa de sustitución de importaciones (industria de llantas, cemento, siderúrgicas, etc.). En este contexto la entidad entró a apoyar dichos proyectos y a actuar como socio temporal del sector privado para que pudieran despegar.

Hasta la fecha el IFI ha vendido la participación que ha tenido en poco más de 60 empresas desde su creación, comenzando con nombres tan conocidos como el de Paz de Río, hasta los casos más recientes de Texpinal o Copescol. La verdad es que durante una parte de la década de los setenta el IFI olvidó el criterio de ser socio temporal, y tan sólo en 1982 retomó la dinámica de vender su participación accionaria. Entre ese año y agosto de 1990 la entidad vendió su participación en 14 empresas, donde se incluyen las dos operaciones más grandes en la historia del IFI y las dos únicas que llamarían la atención de un banquero de inversión extranjero. Me refiero a la venta de Sofasa en 1989 por algo más de US\$52 millones de dólares, y a la de Papelcol que se concluyó en agosto de 1990, por un valor cercano a los US\$104 millones de dólares.

Durante 1991 se han vendido 10 empresas por un monto total de \$13.000 millones de pesos, cifra bastante reducida en términos internacionales, lo cual de alguna manera deja en evidencia que la venta de la participación del IFI en sus empresas está limitada al mercado nacional. Quizá esta cifra es la que ha creado el mito de que el IFI no vende. No obstante, el ritmo de desinversiones del IFI ha sido tan rápido, que en los últimos dos semestres ha vendido una tercera parte de su portafolio de inversiones (Cuadro 1)

En el Cuadro 2 se advierte que no todas las empresas donde el IFI mantiene participación son privatizables. Tal el caso de Artesanías de Colombia o de Carbones de Colombia, una empresa que por estatutos no se puede privatizar. En la agenda del año 92 (Cuadro 3) hay 11 empresas para la venta por un monto equivalente al de 1992. Posteriormente sólo quedarían Cerromatoso y Monómeros Colombo-Venezolanos que, como se explicó en la primera parte de este trabajo, requieren de condiciones especiales para ser vendidas.

Uno de los motivos por los cuales la opinión pública se muestra favorable a la privatización es cuando la considera un instrumento para mejorar la eficiencia de las empresas. En Venezuela, por ejemplo, la venta de la telefónica CANTV fue aceptada en la medida en que dentro del esquema estatal su servicio era de pésima calidad. No obstante, no es fácil ganar el apoyo del público cuando se trata de privatizar empresas que funcionan de manera eficiente. Es lo que sucede con Telecom la cual, dígame lo que se diga, funciona con relativa eficiencia. Este es también el caso del IFI con Cerromatoso y Monómeros Colombo-Venezolanos, las dos mayores privatizaciones que se avistan para el futuro. En último término las grandes privatizaciones en Colombia acaban dependiendo más de una decisión política que de un planteamiento económico.

El otro mito, que tampoco es cierto, es que el IFI no utiliza el mercado de capitales en Colombia para vender sus empresas. Si se observan las grandes transacciones efectuadas por la entidad en los últimos tiempos, a excepción de Sofasa y Papelcol todas se han realizado a través de las bolsas de valores. Lo que sucede es que el mercado de valores colombiano presenta problemas estructurales que deben resolverse si se quiere adelantar con éxito el programa de privatización.



**Cuadro No. 1**  
**VENTA DE EMPRESAS CON INVERSION IFI**

EMPRESA	FECHA	PART. IFI - %	PRECIO (Millones \$)	METODO DE VENTA	COMPRADOR
Colclinker S.A.	Oct. 90	15.17	1.909	Oferta Privada	Cementos Caribe, Valle, Argos, Cofivalle, Nacional, Suramericana, Juan Manuel Ruiseco, Fdo. Empleados, Cementos Caribe.
Cem. Rioclaro S.A.	Dic.90		2.185	Rueda Bolsa Medellín	Cementos del Valle Cementos El Cairo Cementos Argos Corfinacional, Cofivalle
C.C.A.	Dic. 90		0.028	Oferta Privada	Mazda Co. y Sumitomo
Coseda	Jun.91	20.00	255	Oferta Privada	Inversiones Los Duques Inversiones El Trebol
Copescol	Jul. 91	49.00	956	Remate Bolsa Occidente	Fedecafé (para distribuidor En proporción demás Acc.
Astivar	Ago.91	31.00	130	Oferta Privada	Cofivalle, Cofinorte y Fedecafé
Províca	Sep.91	13.19	67	Oferta Privada	Idea
Texpinal*	Sep.91	32.43	3.534	Rueda Bolsa Btá.	Texpinal, Alfredo Murra, Suramericana, García Motta Ltda., Gerardo Hernández y otros Acc.
Procarbón	Sep. 91	0.005	9	Oferta Privada	Propal
Prodesal	Oct. 91	11.60	1.804	Rueda Bolsa Occ.	Cofivalle

\* Algunos de los compradores son accionistas.



**Cuadro No. 2**  
**EMPRESAS CON INVERSION IFI**  
**EN OPERACION**

Artesanías de Colombia S.A.  
 Carbones de Colombia S.A.  
 Cerro Matoso S.A.  
 Complejo Agroindustrial del Tolima S.A.  
 Concesión de Salinas  
 Corporación Andina de Fomento  
 Corporación Financiera Popular S.A.  
 Procultura S.A.  
 Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.  
 Fábrica de Textiles del Tolima S.A.  
 Federación de Textileros S.A.  
 Fertilizantes Colombianos S.A.  
 Fondo Nacional de Garantías S.A.  
 Frigorífico y Pesca de Cartagena S.A.  
 Industria de Telecomunicaciones S.A.  
 Industria Química Pennwalt S.A.  
 Minerales de Colombia S.A.  
 Monómeros Colombo Venezolanos S.A.  
 Productora de Papeles S.A.  
 Venezolana de Nitroven C.A.

**EMPRESAS CON INVERSION IFI**  
**EN CONCORDATO**

Agrozulia S.A.  
 Alcalis de Colombia Ltda.  
 Compañía Colombiana de Astilleros S.A.  
 Laboratorios Quibi S.A.

**Cuadro No. 3**  
**PROGRAMA VENTA DE EMPRESAS IFI 1992**

EMPRESA	SIGLA	PARTIC. IFI %	FECHA VENTA
Complejo Agroindustrial del Tolima S.A.	Catsa	40.12	Sep- 92
Corporación Financiera Popular S.A.	CFP	26.74	Nov-92
Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.	Pestolú	64.07	Dic- 92
Fábrica de Textiles del Tolima S.A.	Fatextol	16.00	Jun- 92
Federación de Textileros S.A.	Federaltex	22.83	Ago-92
Fertilizantes Colombianos S.A.	Ferticol	0.72	Dic- 92
Frigorífico y Pesca de Cartagena S.A.	Frigopesca	47.35	Jul - 92
Industria de Telecomunicaciones S.A.	Intelsa	15.71	Feb- 92
Industria Química Pennwalt S.A.	Pennwalt	40.73	Jun- 92
Laboratorios Quibi S.A.	Quibi	30.10	Sep-92
Venezolana de Nitroven C.A.	Nitroven	10.28	Jul - 92

En primer término, tras las crisis de los 70 y los 80 la gente le ha tomado aversión al mercado de capitales. Uno de los obstáculos que encuentra el IFI para privatizar es la estrechez del mercado de capitales colombiano. En Inglaterra, por ejemplo, cuando salió a la venta British Gas el número de suscriptores de acciones esperado era de 4 millones de personas, pero el mercado de capitales era tan amplio que en la práctica resultaron suscribiendo 6 millones de personas. Por contraste, las características del mercado colombiano presentan el riesgo de cambiar de un monopolio público a un monopolio privado con todos los problemas políticos que ello implica. Adicionalmente, el escaso desarrollo de un mercado de capitales anula la necesaria transferencia de las acciones que se suscriben y negocian por bolsa. Cuando se vendió Texpinal, a un precio de \$160 pesos por acción, el valor de cada acción en bolsa era de \$42 pesos y, como dicen los comisionistas de bolsa, hubo que "subirla" a través de demandas continuas hasta que se llegó a ese rango. Lo que demuestra este hecho es que el valor en bolsa no reflejaba el precio de la empresa, porque en la práctica las pocas transacciones anuales de estas acciones año eran resultado del traspaso de la mano izquierda de una compañía a la mano derecha de la misma empresa.

Para terminar, si las cosas continúan tan bien como en el 91, durante 1992 el IFI prácticamente terminará de vender su portafolio de inversiones y transferirá a otras entidades del sector público aquellas empresas no susceptibles de privatizar. Así recuperará una vez más su filosofía original de invertir en nuevas empresas y aprenderá de alguna manera de los errores del pasado. Uno de los elementos claros de esta estrategia es salir a la inscripción en bolsa. Esperemos que con los cambios favorables que se están presentando en el mercado de capitales sea posible emplear este medio como una herramienta definitiva para poder vender en un futuro las eventuales participaciones que el IFI vuelva a tener en empresas del sector industrial.