

1 **Privatizaciones de empresas estatales en Costa Rica:**

2 **¿Cuánto podría aportar a reducir el déficit fiscal?**

3 State-owned enterprises privatizations in Costa Rica: How  
4 much could it reduce fiscal deficit?

5 Privatização das empresas estatais na Costa Rica: Quanto  
6 poderia contribuir para reduzir o déficit fiscal?

7 **Julio César Espinoza Rodríguez<sup>1</sup>**

8

**Resumen**

9 El análisis de la literatura sobre privatizaciones lleva a conclusiones mixtas y  
10 contradictorias sobre sus efectos sobre la economía. Por tanto, cada estudio  
11 debe matizarse y adaptarse a cada realidad, para que su implementación en  
12 la práctica no tenga efectos negativos sobre la sociedad. Precisamente en el  
13 caso de Costa Rica algunos han vendido la idea que la venta de activos del  
14 estado soluciona gran parte -y algunos la solución- de la deuda del país y con  
15 ello, el déficit fiscal, lo cual no cierto, pues el impacto de las ventas es  
16 minúsculo y pareciera que los que lo proponen como la “pomada canaria”,  
17 o no hicieron los cálculos respectivos o se dejan llevar por enfoques  
18 ideológicos o simplemente un efecto imitación.

19 **Palabras claves:** Privatizaciones, déficit presupuestario, activos públicos

20

---

Doi: <https://doi.org/10.15359/eyes.27-60.5>

Recibido: 05-04-2021. Reenvíos: 10-06-2021, 31-08-2021, 02-09-2021, 29. Aceptado: 04-11-2020. Publicado: 02-12-2021.

<sup>1</sup> Máster en Economía del Desarrollo, Escuela de Economía, Universidad Nacional, Costa Rica. Correo: [julio.espinoza.rodriguez@una.cr](mailto:julio.espinoza.rodriguez@una.cr), ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6094-1011>

1

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición, diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

21

### Abstract

22

The literature review on privatizations leads to mixed and contradictory conclusions on the effect of privatizations on the economy. Therefore, the conclusions of each study must be discerned and adapted to each reality, so that its implementation in practice does not have negative effects on society. Precisely in the case of Costa Rica, some have presented the idea that the sale of state-owned assets solves a large part -and some the solution- of the country's debt, which is not true, because the impact of sales is infinitesimal and it seems that those who propose it as the "cure-all remedy", either did not make the particular calculations or are carried away by ideological approaches or simply, by a mimic effect.

23

24

25

26

27

28

29

30

31

**Keywords:** Privatizations, Budget Deficit, Public Assets

32

### Resumo

33

A análise da literatura sobre privatização leva a conclusões mistas e contraditórias sobre seus efeitos na economia. Portanto, cada estudo deve ser matizado e adaptado a cada realidade, para que sua implementação na prática não tenha efeitos negativos para a sociedade. Precisamente no caso da Costa Rica, alguns venderam a idéia de que a venda de ativos estatais resolve uma grande parte da dívida do país e, com ela, o déficit fiscal, o que não é verdade, pois o impacto das vendas é minúsculo e parece que aqueles que o propõem como "pomada canária", ou não fizeram os respectivos cálculos ou são levados por abordagens ideológicas ou simplesmente por um efeito de imitação.

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

**Palavras-chave:** Privatizações, déficits orçamentários, patrimônio público

44

### 1. Introducción

45

Las privatizaciones de empresas estatales, tal como las conocemos hoy, se iniciaron en la República Federal Alemania en 1957 cuando el gobierno vende su participación mayoritaria en Volkswagen a inversionistas privados. Luego con Margaret Thatcher entre 1979 y 1986 logró vender empresa tales como British Aerospace, Cable & Wireless, Britoil, Jaguar, British Telecom, British Gas, entre otras. De ahí estos procesos de venta de activos se extendieron a todo el mundo, muy estimulados en los 90s por la "caída" de los países socialistas.

46

47

48

49

50

51

2

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición, diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

52 Sin embargo, a pesar de llevar alrededor de 40 años vendiéndose empresas no existe  
53 claridad sobre los efectos que tienen sobre la sociedad pues muchos estudios se  
54 contradicen entre sí.

55 En el caso de Costa Rica se produjo un primer experimento entre los 80s y 90s que finaliza  
56 con la liquidación de la Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA) en 1997,  
57 empresa estatal por medio de la cual se crearon, financiaron y adquirieron  
58 emprendimientos privados para el Estado.

59 No obstante, siguieron existiendo una serie de industrias como la electricidad y las  
60 telecomunicaciones, los bancos, los seguros entre los más importantes, con participación  
61 de empresas estatales. Precisamente, en los últimos 20 años se ha venido proponiendo por  
62 diferentes sectores su venta como un mecanismo para reducir sustancialmente el déficit  
63 fiscal y aplacar el crecimiento de la deuda pública, tal fue el caso de la administración de  
64 Miguel Ángel Rodríguez, con el denominado “Combo ICE” del 2000 con el cual se pretendía  
65 una apertura del mercado hidroeléctrico y de las telecomunicaciones; y también la  
66 recurrente propuesta de vender los bancos de Costa Rica e Internacional de Costa Rica.

67 Algunos analistas han llegado a afirmar que con esa venta se solucionaría el tema fiscal. Sin  
68 embargo, esas propuestas nunca han sido respaldadas con estimaciones sobre el impacto  
69 financiero de esas ventas.

70 Por tanto, surgen varias preguntas: ¿cuánto valen esas empresas?, ¿cuánto aportarían para  
71 resolver la problemática fiscal y en la amortización de la deuda? Precisamente eso pretende  
72 responder el presente análisis.



73 **2. Referencias teóricas y experiencia internacional**

74 **2.1. ¿Por qué privatizar? Algunos apuntes teóricos**

75 Es necesario definir el concepto de privatización. Aquí la definición será aquella situación  
76 en la cual se vende parte o la totalidad de la propiedad de empresas y/o instituciones  
77 estatales. Esto puede ser a través de la venta directa de los activos o por medio de las  
78 acciones, de manera parcial o completa, o por medio de mecanismos en el mercado de  
79 valores. De esa manera se produce un traslado de propiedad del sector público al privado.

80 Para respaldar los procesos de privatización existen una serie de argumentos teóricos.  
81 Todos ellos surgen desde la perspectiva neoclásica y se fundamentan en preceptos un tanto  
82 inamovibles que no solamente respaldan los procesos de venta de activos, sino la base del  
83 mismo modelo. Aquí analizaremos 4 de esos conceptos: eficiencia de los mercados, la  
84 racionalidad de los individuos, derechos de propiedad e ineficiencia del Estado.

85 La racionalidad de los agentes económicos es un supuesto que les permite tomar la mejor  
86 decisión posible y por tanto eficiente. Esto se basan en que cada participante del mercado  
87 este proveído de toda la información necesaria para tomar cualquier decisión, y no sólo eso,  
88 sino que el mercado provee esa información en cantidad y tiempo requeridos. Finalmente,  
89 esa racionalidad le permite analizar y tomar las mejores decisiones. De esa manera, los  
90 individuos responden a los incentivos de los mercados, y los acuerdos basados en todo lo  
91 anterior son eficientes.

92 Ahora bien, frente a esas decisiones eficientes innatas del mercado, se presenta al Estado  
93 como ineficiente porque reflejan intereses particulares de los políticos y de los burócratas,  
94 y no necesariamente los que requiere la sociedad. Esto hace que las decisiones en las  
95 empresas estatales no tengan como objetivo primordial la maximización de las utilidades,

4

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición, diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

96 por tanto, el Estado toma malas decisiones e incorrectas. Adicionalmente, este proceso se  
97 ve agravado porque las decisiones políticas son lentas. De tal manera, el traslado de los  
98 activos estatales a las fuerzas de mercado mejora el desempeño de las empresas y  
99 consecuentemente de la economía en general.

100 El enfoque de los derechos de propiedad (Coase, [1959](#)) analiza el uso de los bienes o  
101 recursos económicos y la generación de ingresos con los mismos. Estando estos bien  
102 definidos y al poderse negociar libremente, esto produce una asignación óptica de recursos  
103 por parte del mercado, por lo que surge dos problemas cuando estos bienes son propiedad  
104 del Estado. Primero no se puede transar libremente, y segundo, al ser de un grupo  
105 indefinido (Estado) se diluyen los derechos de propiedad y son controlados por unos pocos  
106 individuos que no tienen incentivo de utilizarlos eficientemente, y los verdaderos dueños  
107 (los contribuyentes) no tienen incentivos para controlar lo que hacen los administradores  
108 (Tittenbrun, [1996](#)).

109 Finalmente, la teoría de la elección pública (Buchanan & Tullock, [1958](#)) utiliza la economía  
110 para estudiar problemáticas de las ciencias políticas. En este sentido se argumenta que es  
111 posible aplicar la teoría económica a las decisiones políticas y del Estado. Desde esta  
112 perspectiva se pueden analizar varios aspectos. Por un lado, la intervención pública para  
113 solucionar las fallas de mercado genera ineficiencias, pues los políticos y burócratas actúan  
114 en función de sus propios intereses y no del interés público. Por tanto, los políticos y  
115 burócratas son oportunistas y sus decisiones tienen como objetivo la búsqueda de rentas.  
116 Dado lo anterior, las privatizaciones son el mecanismo para evitar esas prácticas de  
117 generación de rentas (Buchanan, [1975](#)).

118 Por otro lado, hay análisis más sociológicos que explican los procesos de privatización. En  
119 esta línea hay dos argumentos, uno que afirma que se generan por un proceso de

5

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](#) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](#).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

120 aprendizaje al observar los procesos en otros países, y otro, que se produce por imitación.  
121 En un trabajo (Meseguer, [2004](#)) para 37 países de América Latina y la OCDE durante los años  
122 1980-1997 se llegaron a varias conclusiones interesantes (p 33): primero, los gobiernos han  
123 privatizado resultado de un proceso de difusión por reformas realizadas en otros países; y  
124 segundo, como seguimiento irracional de tendencias internacionales que las favorecen.

125 En esta misma línea de pensamiento un estudio (Henisz et al., [2004](#)) para 205 países entre  
126 los años 1960 y 1999 utilizando el isomorfismo mimético, afirma que la adopción de  
127 reformas nacionales ha estado fuertemente influenciadas por la emulación y presiones  
128 internacionales. Por un lado, pareciera que las primeras privatizaciones si buscaban alguno  
129 de los aspectos teóricos defendidos, como por ejemplo la eficiencia, pero los países que las  
130 implementaron posteriormente fueron para copiar a los países que lo hicieron  
131 previamente, y en otros, porque los organismos internacionales lo solicitaban como  
132 requisito para desembolsar fondos.

## 133 **2.2. Experiencia Internacional**

134 Existen muchos estudios sobre el posible efecto de las privatizaciones sobre las economías.  
135 Estos pueden analizar en términos muy generales cuatro posibles impactos:

- 136 • En la eficiencia de las empresas
- 137 • En el crecimiento
- 138 • En el empleo, el ingreso y la pobreza
- 139 • En el déficit fiscal

140 Por otra parte, algunos estudios enfatizan que existen aspectos de política  
141 complementarios a las privatizaciones que pueden garantizar el éxito o no de las mismas,



142 tal como la regulación y la estimulación de la competencia, pues de no darse los procesos  
143 fracasarían.

144 La literatura empírica ha proporcionado mucha evidencia de que las empresas privadas son  
145 mejores manejando los negocios en otra hora públicos, aumentando la rentabilidad  
146 financiera y el manejo operativo (Chong & Silanes, [2005](#); DeWenter & Malatesta, [2001](#);  
147 D'souza & Megginson, [1999](#)). Por tanto, pareciera que existen pocas dudas sobre las  
148 mejoras de eficiencia en las empresas privatizadas. Sin embargo, los impactos sobre el  
149 crecimiento, la distribución del ingreso y el empleo no son tan claros.

150 Particularmente en un estudio que utiliza datos de privatizaciones en 117 países durante  
151 los años 1988 al 2003 (Moshiri & Abdou, [2010](#)) evalúa su impacto sobre el crecimiento, pero  
152 al mismo tiempo incluye, los efectos adicionales de la competencia y la regulación, para  
153 finalmente poder comparar la importancia de la privatización y el entorno regulatorio en el  
154 crecimiento.

155 Por un lado, los resultados empíricos demuestran que programas de privatización  
156 coherentes crean un ambiente atractivo para los negocios; sin embargo, no se encuentra  
157 un impacto significativo sobre el crecimiento y se destaca la importancia de la regulación e  
158 incentivo de la competencia como medio para afectar el crecimiento positivamente, y por  
159 tanto concluye que las formas de propiedad son neutrales respecto a la eficiencia. En otras  
160 palabras, las empresas sin importar quién sea el dueño, con buena regulación y  
161 competencia pueden tener efectos positivos sobre el crecimiento. Por otro lado, plantean  
162 la hipótesis que las privatizaciones contribuyeron a la desigualdad observada en 20 años  
163 por algunos resultados observados.

7

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](#) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](#).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

164 En un estudio para 22 países europeos entre el 2004 y 2013 (Cuadrado-Ballesteros & Peña-  
165 Miguel, [2018](#)) encuentran que las privatizaciones poseen un impacto positivo sobre el  
166 crecimiento económico, pero los efectos sobre las distribución del ingreso, la productividad  
167 laboral y el empleo se producen de uno a dos años después. Véase algunos detalles de los  
168 hallazgos. Primero, si bien hay un impacto positivo en el crecimiento esto es varios años  
169 después. Segundo, si bien hay efectos positivos sobre la productividad del trabajo y  
170 reducción del desempleo (años después), se producen impactos negativos sobre la  
171 desigualdad de los salarios. Y tercero, hay efectos negativos sobre el coeficiente de Gini  
172 cuando se hacen las privatizaciones; dándose una redistribución del ingreso que incrementa  
173 la riqueza de los grupos más ricos años después. Por tanto, los impactos positivos deben  
174 tomarse con cautela, pues existen otros que no son tan buenos.

175 Existen estudios (por ejemplo Barnett, [2000](#); Galal et al., [1994](#); Megginson et al., [1994](#)) que  
176 enfatizan los efectos positivos de las privatización sobre la economía y el crecimiento  
177 económico. Por ejemplo, en el análisis de Plane ([1997](#)) se concluye que existe una relación  
178 positiva y significativa entre privatización y crecimiento. Sin embargo, hay otros estudios  
179 que poseen conclusiones distintas.

180 Un análisis de Cook & Uchida ([2003](#)) investigan sobre la relación entre privatización y  
181 crecimiento económico utilizando datos para 63 países en desarrollo entre 1988 y 1997.  
182 Entre las conclusiones que dan es que existe un efecto negativo de las privatizaciones sobre  
183 el crecimiento, y enfatizan que el tema central se centra en las regulaciones, pues una  
184 estructura débil puede explicar el bajo desempeño del crecimiento económico. Además,  
185 eso puede ser en parte el resultado de que crearon monopolios privados con mala  
186 regulación, y de ahí la importancia también de combinar la creación de competencia real  
187 con buena regulación para que conduzca al crecimiento económico.



188 El mismo estudio posee una aclaración muy importante respecto a otros estudios que  
189 encuentran fuertes relaciones entre las privatizaciones y el crecimiento. Por ejemplo, para  
190 el estudio de Barnett (2000) donde se tomaron 18 países, 6 economías en transición y 12  
191 países en desarrollo, el cual encuentra fuertes relaciones entre crecimiento y  
192 privatizaciones, planean que posee un problema. Al considerar que el proceso de  
193 privatizaciones incluía reformas adicionales para mejorar la política económica, lo cual no  
194 fue cierto. En otras palabras, el estudio de Barnett podría tener efectos fuertes sobre el  
195 crecimiento pues la privatización se analiza como un sustituto de medidas estructurales que  
196 significan cambios en las políticas.

197 En lo que respecta a los efectos sobre el área fiscal, por un lado, no se encuentra correlación  
198 entre el tamaño del déficit fiscal y el volumen de las privatizaciones (Cook & Uchida [2003](#)).  
199 Por ejemplo, señalan los autores que Argentina, Perú y Malasia realizaron programas de  
200 privatizaciones agresivos con déficit fiscales relativamente bajos; y en Guinea-Bissau y  
201 Mozambique con déficits presupuestarios relativamente altos, se implementaron  
202 privatizaciones de volúmenes menores.

203 Por otro lado, están los posibles impactos sobre el déficit presupuestario y la deuda. Si bien  
204 hay estudios que encuentran efectos positivos sobre el primero (Katsoulakos y Likoyanni  
205 [2002](#), Barnett, [2000](#), Davis et al. [2000](#)), existen otros que concluyen lo contrario. Por  
206 ejemplo, Katsoulakos y Likoyanni ([2002](#)) en un estudio para 23 países de la OCDE para el  
207 período 1990-2000 muestra que los ingresos por privatizaciones no se correlacionaron  
208 significativamente con el déficit presupuestario; pero además encuentran la existencia de  
209 una relación significativa y negativa entre los ingresos por privatización y la deuda pública.  
210 Otro estudio (Sunderland, [2011](#)) concluye para países en desarrollo que un aumento en la  
211 cantidad de los ingresos por privatizaciones se asocia con un empeoramiento de la situación  
212 presente del déficit fiscal.

9

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](#) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](#).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

213 Finalmente, existe un impacto social de las privatizaciones que no puede dejarse de lado,  
214 pues si bien cuando los gobiernos poseen problemas de déficit esto es un incentivo para  
215 implementar y acelerar las privatizaciones (La Porta et al., [1999](#); Roland, [2000](#)), y a pesar de  
216 poder ser parte de la solución ante situaciones financieras adversas de los gobiernos, la  
217 OCDE ha señalado en diferentes estudios (OCDE, [2015](#)) que las empresas públicas continúan  
218 teniendo un importante efecto social en América Latina, así como ser un pilar muy  
219 importante de algunas de sus economías.

220 Como se puede apreciar, no existen conclusiones generalizables a todas las economías del  
221 mundo. Es patente que pasar de monopolios públicos a privados no es bueno, como  
222 tampoco lo es pasar de precios controlados por el Estado<sup>2</sup> a precios completamente libres<sup>3</sup>,  
223 pues esto puede tener efectos importantes sobre la redistribución del ingreso. Lo anterior  
224 no quiere decir que las privatizaciones sean malas, pero si es importante estudiar con  
225 claridad cada caso específico y analizar cada contexto para poder tomar mejores decisiones  
226 al momento de vender activos del Estado.

### 227 **3. El caso de Costa Rica**

#### 228 **3.1. La experiencia de CODESA**

229 El tema de las privatizaciones en Costa Rica se origina con la creación a finales de 1972 de  
230 CODESA. Esta empresa del Estado se encargaría de comprar empresas privadas, y crear,  
231 avalar y desarrollar empresas estatales, y además dar avales; por lo que al final funcionaba  
232 como un banco de desarrollo.

---

<sup>2</sup> Se refiere a precios determinados por regulaciones estatales pero muchas veces estos pueden ser subsidiados.

<sup>3</sup> Se refiere a precios determinado por el mercado.



233 En un principio CODESA sería una empresa de capital mixto, 67% de las acciones para el  
234 Estado y el restante 33% en manos del sector privado, pero esto último nunca se produjo.  
235 En su momento la Cámara de Industrias apoyó la iniciativa pues consideraba que podía ser  
236 un instrumento importante para apoyar al sector.

237 Sin embargo, fue hasta 1976 cuando esta corporación empezó a funcionar plenamente  
238 cuando se produjo una serie de operaciones, y ya para 1978 el 92.4% de las inversiones de  
239 CODESA se habían dirigido tanto a empresas con participación mayoritaria como parcial, y  
240 un 86,45% se concentraba en 4 proyectos: Cements del Pacífico (CEMPASA), Cements del  
241 Valle, Central Azucarera de Tempisque y Aluminios Nacionales (CATSA) (Capitán, [2003](#), 40-  
242 41). En ese proceso CODESA llegó a participar en alrededor de 40 empresas que abarcaban  
243 subsidiarias, empresas afiliadas, y por otro lado empresas que recibieron avales y/o  
244 créditos.

245 A pesar de que existía un importante apoyo para el proyecto, a inicio de los 80 empezó a  
246 presentar serios problemas financieros. Para 1981 CODESA poseía un déficit de €617.2  
247 millones (el equivalente de un 1.1% del PIB), y gran parte de la problemática fue por la alta  
248 concentración en pocos proyectos, pues entre 1979 y 1980 el 76% de los fondos recibidos  
249 se habían utilizado para CEMPASA, CATSA, y Aluminios Nacionales Sociedad Anónima  
250 (ALUNASA). No obstante, la situación empeoró en el tiempo y entre 1982 y 1984 las  
251 pérdidas pasaron de €2.597 millones a €4.990 millones (Muñoz & Vargas, [1992](#), p. 72), es  
252 decir, de un 2.6% del PIB a un 3.06%. Finalmente, al momento de iniciar las políticas de  
253 liberalización con el gobierno de Luis Alberto Monge, CODESA poseía deudas equivalentes  
254 al 3% del PIB (Lizano Fait, [1999](#), p.64).

255 Es con la llegada del gobierno de Luis Alberto Monge que se inicia el proceso de venta y  
256 liquidación de las empresas por medio de los programas de ayuda de USAID (Agencia para



257 el Desarrollo Internacional de Estados Unidos), y que establecieron condiciones para el giro  
258 de los fondos y una de ellas era el saneamiento y venta de las empresas de CODESA, lo cual  
259 también se incluyó en los PAE I, II y III. Al final la desaparición de las empresas vinculadas a  
260 CODESA implicó (Capitán, [2003](#), p. 275):

- 261 • veintitrés por liquidación
- 262 • once por venta al sector privado
- 263 • cinco por traspaso de sus activos a la administración pública

264 Lo grave del proceso de venta de las empresas fue que “la privatización de las empresas de  
265 CODESA puso de manifiesto la necesidad de vender las empresas más valiosas (CATSA,  
266 ALUNASA, FERTICA y CEMPASA) a precios bastante inferiores a los de mercado. En efecto,  
267 conceder un subsidio por parte del país, a ciertos grupos sociales (organizaciones laborales  
268 y cooperativas, por ejemplo), fue el camino obligado para poder vender esas empresas. Las  
269 acciones se vendieron a precios relativamente baratos, lo cual permitiría a los compradores  
270 revenderlas, a veces aun antes de recibirlas (se vendían los derechos) para obtener una  
271 ganancia. Se trataba así de otorgar un subsidio: El Estado vendió activos a un precio inferior  
272 al que hubiera podido obtener si los hubiera vendido a precios de mercado. Sin embargo,  
273 de esta manera, se logró el apoyo político necesario para proseguir con el proceso de  
274 privatización.” (Lizano Fait, [1999](#), p.114)

275 Como se puede ver la situación de las empresas de CODESA fue bastante desastrosa, pues  
276 los proyectos o nunca lograron llegar a sus puntos de equilibrio, o eran fracasos desde el  
277 inicio; pero aquellos que si tuvieron sentido financiero y económico terminaron  
278 vendiéndose a precios muy bajos. Esto es importante señalarlo porque la situación actual  
279 de las empresas del Estado no se acerca en nada a lo sucedido décadas atrás. Eso no significa



280 que las empresas estatales en la actualidad estén funcionando de la mejor forma, y que no  
281 se requieran cambios, pero no son la catástrofe que fue el proyecto de CODESA.

### 282 **3.2. La venta de empresas en Costa Rica**

#### 283 3.2.1. Cuáles empresas vender y cuánto valen

284 El presente análisis pretende determinar el efecto máximo de la venta de activos que se  
285 puede lograr sobre el déficit fiscal. Dado ese supuesto de inicio se consideran para la venta  
286 5 empresas<sup>4</sup>:

- 287 • Banco Nacional de Costa Rica (BNCR)
- 288 • Banco de Costa Rica (BCR)
- 289 • Instituto Nacional de Seguros (INS)
- 290 • Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)
- 291 • Banco Internacional de Costa Rica (BICSA)

292 En términos muy generales se puede hablar de cuatro metodologías para valorar empresas:  
293 la basada en el balance de situación, otra opción que considera las cuentas de resultados,  
294 le siguen aquellas denominadas de “Goodwill” que tiene que ver con el valor del patrimonio  
295 y la rentabilidad de la empresa, y por último, las que incluyen los descuentos de flujo de  
296 caja en el tiempo.

297 Sin entrar en una discusión sobre cuál metodología es mejor en el presente documento se  
298 utilizará la más simple, la primera mencionada, pues los datos se toman del balance de

---

<sup>4</sup> Se dejan por fuera la Fábrica Nacional de Licores (FANAL) porque sus estados financieros poseen serios problemas por falta de registros y la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE) pues es una empresa que si bien hoy solamente se dedica a distribuir combustibles puede realizar otros servicios, tal como refinarlos, por lo cual no hay claridad de que sería lo que se vendería y que no.



299 situación. Sin embargo, es importante señalar que posee algunos inconvenientes, tal como,  
300 no considerar los activos intangibles no contabilizados o las perspectivas futuras (y pasadas)  
301 de la empresa, entre otras.

302 Aplicando esa metodología del patrimonio neto de las principales empresas estatales y con  
303 los estados financieros a diciembre del 2019, el valor inicial sería como lo presenta la tabla  
304 1. Como se puede apreciar, y utilizando el valor en libros, hay un gran total de US\$9 billones.  
305 De ese número solamente el ICE representa poco más de la mitad. Sin embargo, este precio  
306 hipotético inicial podría verse afectado por aquellos aspectos negativos que poseen esas  
307 empresas, y que se trataran de enumerar algunos de ellos.

308 **Tabla 1.**

309 Patrimonio de las empresas en millones de dólares

Empresas	Patrimonio
BICSA	237
BCR	980
BNCR	1200
INS	1829
ICE	4780
Total	9026

310 Fuente: elaboración propia con datos de los Estado Financieros Auditados

311 3.2.2. ¿Qué elementos podrían reducir el valor de esas empresas?

312 Cuando se procede a vender una empresa es importante tener claras las debilidades que  
313 poseen. Con base en eso se debe plantear el efecto que estas podrían tener sobre el precio  
314 a ofertar los potenciales compradores. Estas empresas han tenido una serie de situaciones



315 desde hace muchos años y eso hace que tengan costos de operación elevados, bajo uso de  
316 tecnología, y una infraestructura sumamente cara. Veamos algunos detalles.

317 El sector financiero estatal históricamente ha presentado áreas de mejora como las  
318 siguientes:

319 ● Un conjunto de elementos lo han llevado a tener altos costos de operación (vg.  
320 exceso de personal comparado con entidades privadas, la falta de sistemas que  
321 reduzcan la “manualidad” de los procesos, o cargas distintas a los bancos privados<sup>5</sup>)  
322 . De hecho, el gobierno actual estableció una directriz presidencial para mejorar eso  
323 en la Banca Estatal, pero con la situación actual de la Covid-19 no se logrará alcanzar  
324 las mejoras propuestas, y más bien empeorarán.

325 ● Los bancos estatales no han logrado implementar un sistema computacional (core  
326 bancario) moderno -y quizás pocas entidades privadas- que integre todas las  
327 actividades y servicios del banco con altos niveles de seguridad, pero flexible, para  
328 lograr integrarse a otras plataformas, y que permitan las transacciones  
329 electrónicas/virtuales a muy bajos costos. En muchos casos algunos procesos se  
330 continúan realizando de manera manual. Todo ello encarece la operación de las  
331 instituciones, eleva los riesgos operacionales, y los hace depender mucho de su red  
332 de sucursales, y menos de la tecnología.

333 ● BICSA es un banco cuyos dueños (Banco Nacional y de Costa Rica) no lo han  
334 capitalizado para volverlo un banco de mayor tamaño y generar mejores negocios  
335 en la región, lo cual lo ha limitado con relación a otros bancos panameños. Por otro

---

<sup>5</sup> Si se desea seguir teniendo Bancos Estatales que sean medidos igual que los Privados, este es un punto importante que se debe resaltar, por lo tanto, si la forma de evaluarlos cambia en el tiempo, estas cargas no se interpretarían como dañinas “per se”.



336 lado, se ha argumentado que la licencia en Estados Unidos es un activo muy valioso,  
337 pero no es tan cierto. El comprador será evaluado por los reguladores de Estados  
338 Unidos y si no es de su agrado no se aceptaría, así que el valor inicialmente esperado  
339 de ese activo es muy relativo.

340 En el caso del ICE presenta una serie de aspectos que es importante considerar:

- 341 ● Analizando los ingresos por servicios de la institución el sector de electricidad ha  
342 venido significando poco menos del 60% en los últimos años. Por otro lado, el  
343 crecimiento de este rubro entre el 2015 y el 2019 fue de alrededor del 14%, mientras  
344 telecomunicaciones poco menos de un 5%. Esto es resultado de la pérdida de  
345 mercado por la competencia en ese nicho específico desde la apertura del mercado.
- 346 ● Aparte de los problemas de eficiencia históricos ha enfrentado un proceso de  
347 pérdidas importantes. En los últimos años ha sumado pérdidas de varios cientos de  
348 millones de dólares, a pesar de que al cierre del 2019 generó poco más de US\$200  
349 millones de utilidades.<sup>6</sup>

350 Por último, pareciera que ante una eventual venta habría que separar el negocio de  
351 electricidad y telecomunicaciones. Esta última pareciera ser la más fácil de vender pues es  
352 un negocio muy activo en los procesos de venta y adquisición a nivel mundial. Y por tanto,  
353 ¿cuánto podría valer ese negocio? Recientemente Movistar fue vendida en US\$570 millones  
354 con una participación relativa de mercado en telefonía móvil en Costa Rica de alrededor de

---

<sup>6</sup> En el caso del excedente neto del ICE, ya sea que registre pérdidas o ganancias, hay que saber leerlo bien. Resulta que el ICE, sobre todo en electricidad, tiene altas deudas en dólares, por tanto, cuando sube el tipo de cambio la cuenta de pasivos se incrementa automáticamente (ajuste al alza en el haber) dicho movimiento se compensa con un aumento en los gastos por fluctuaciones cambiarias (aumento de un gasto al debe). Entonces, podría ser que el ICE tenga en un año pérdidas, pero a la vez fluctuaciones cambiarias netas (gasto), pero esta última cifra no es una salida de efectivo como tal, es un ajuste a nivel contable para mostrar que el valor de sus pasivos netos en moneda extranjera aumentó.



355 un 26%. Teniendo el ICE poco más del 50% del mercado, se podría inferir que Kolbi vale  
356 alrededor de US\$1.2 billones.<sup>7</sup> Esto puede ser un número para iniciar ese análisis de la  
357 separación eventual de los dos negocios. Por otro lado, en Panamá se vendió un banco en  
358 el equivalente del 85% del valor en libros, lo que podría ser el precio máximo de referencia  
359 al que se podrían vender las instituciones financieras.<sup>8</sup>

### 360 **3.3. Impacto fiscal de las ventas**

361 La situación que poseen las empresas estatales da pie para construir supuestos de lo que  
362 podría suceder con los valores de venta. En este sentido en la tabla 2 se analiza qué  
363 sucedería asumiendo descuentos sobre el valor del patrimonio neto, de entre un 0% hasta  
364 un 40% (de la tabla 1), en otras palabras, que pasaría si se vendieran entre un 100% a un  
365 60% del valor en libros.

366 Por otro lado, se toma la deuda interna, \$16.6 billones al cierre del 2019, y se calcula cuánto  
367 se podría amortizar según el precio de venta (con descuentos del valor del patrimonio de  
368 entre 0% a un 10%). No se asume la cancelación de deuda externa pues sus plazos de  
369 vencimiento son más extensos y poseen tasas de interés más bajas (es más barata).

370 Bajo los supuestos anteriores se podría reducir la deuda interna del Gobierno Central, en el  
371 mejor de los casos en poco más de un 30%, y en el peor, menos de un 20%. La tabla además  
372 incluye cuánto podría amortizar de la deuda cada una de las empresas enlistada  
373 dependiendo del descuento que se asuma.

374

---

<sup>7</sup> El ICE posee los datos de esa separación, pero esa información no es pública.

<sup>8</sup> A inicio del 2020 se produjo la venta de Multibank a Leasing Bogotá en Panamá., cuya venta inicio con un precio de 1.3 veces el valor del patrimonio y finalizó realizándose en un 0.85 veces. Esto da una idea de precio de venta, pero en una plaza mucho más desarrollada que la costarricense, y bancos que se esperaba tengan índices de eficiencia mejores.



375 **Tabla 2.**

376 Porcentaje de amortización de la deuda interna

Empresa	Patrimonio (millones USD)	Porcentaje para amortizar deuda interna				
		100%	90%	80%	70%	60%
BICSA	237	0,82%	0,74%	0,66%	0,57%	0,49%
BCR	980	3,39%	3,05%	2,71%	2,37%	2,03%
BNCR	1200	4,15%	3,74%	3,32%	2,91%	2,49%
INS	1829	6,33%	5,69%	5,06%	4,43%	3,80%
ICE	4782	16,54%	14,89%	13,23%	11,58%	9,92%
Total	9028	31,23%	28,10%	24,98%	21,86%	18,74%

377 Fuente: elaboración propia con datos de los Estados Financieros Auditados de las empresas,  
378 Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

379 Si bien el monto en el cual se podría ajustar la deuda es importante, es muy relevante tratar  
380 de estimar cuál sería el efecto directo sobre el déficit fiscal. Para hacer ese cálculo se  
381 supone que todas las empresas se venden al mismo tiempo y bajo el mismo descuento en  
382 el precio. Esto significa que todas se venden, por ejemplo, bajo un 20% menos y no con  
383 reducciones distintas, pues con ello se facilita la estimación del efecto.

384 ¿Cómo se realiza el cálculo? Se toma el porcentaje que se podría amortizar de deuda de la  
385 tabla 2. Por ejemplo, suponiendo un descuento del 20% en el valor de todas las empresas,  
386 se podría amortizar un 24.98% de la deuda interna. Eso multiplicado por los ₡1.3 billones  
387 de intereses que se tuvieron que pagar para el 2019, daría el monto que no se pagarían en



388 intereses sería de ₡327 mil millones.<sup>9</sup> Ahora bien, ese monto de no pago de intereses se  
389 divide por el PIB del 2019 de ₡36.3 billones, lo que da un monto de 0.90%. Ese sería el monto  
390 que se dejaría de pagar al año con esa amortización de deuda de casi un 25% de la deuda  
391 interna. De esa manera se construye la información presentada en la tabla 3.

392 **Tabla 3.**

393 Efecto sobre el pago de intereses

	Porcentaje				
Descuento de venta	100%	90%	80%	70%	60%
Ahorro/PIB	1,13%	1,01%	0,90%	0,79%	0,68%

394 Fuente: Construcción propia con datos de los Estados Financieros Auditados de las  
395 empresas, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

396 Como se ve en la tabla adjunta las reducciones en el déficit por ahorro en el pago de  
397 intereses anual podría oscilar entre un 0.68% hasta un 1.13% de PIB.

398 Es importante señalar que los cálculos no utilizan los valores promedio en el año (de deuda  
399 y PIB), sino los saldos a final de período (diciembre), lo que podría reducir el tamaño del  
400 efecto. Sin embargo, haciendo algunos de esos ajustes podría tener un incremento entre  
401 0.08 a un 0.13 puntos porcentuales del PIB. Lo anterior quiere decir que suponiendo que se  
402 lograra vender las empresas enlistadas al 100% de su valor, lo máximo que podría reducirse  
403 el déficit sería de un 1.25% del PIB. No obstante, asumir eso es irreal, dada la situación  
404 financiera de esas instituciones y que se ha empeorado por el “efecto COVID”, por lo cual  
405 se podría inferir que el efecto no rebasaría el 1% del PIB.

---

<sup>9</sup> Es importante tener presente que no toda la deuda tiene los mismos plazos, y por tanto, el mismo costo, por lo cual haciendo este cálculo se parte del supuesto de que la deuda interna tiene un costo similar en todos sus plazos como mecanismo de simplificar la estimación.



406 Todo el cálculo aquí realizado va más allá de las mismas propuestas iniciales del Gobierno  
407 de Carlos Alvarado, por tanto, si se considerara las ventas de BCR y BICSA, apenas podría  
408 reducir el déficit fiscal en alrededor de un 0.15% del PIB siendo extremadamente positivos  
409 en el valor de venta.

410 Por tanto, el efecto en el corto plazo de la venta de empresas del Estado es muy pequeño y  
411 genera una serie de cuestionamientos que se plantean a continuación.

#### 412 **3.4. No es el momento para vender**

413 En época de Coronavirus y de crisis fiscal no pareciera ser el momento idóneo para vender  
414 activos del Estado que podrían bajo procesos de reestructuración mejorar su valor y  
415 rentabilidad. Por otro lado, existe una serie de posibles impactos en la economía por esas  
416 ventas.

417 Primero, si eventualmente se decide vender empresas que por su tamaño tienden a ser  
418 cuasi monopolios (o al menos, a contar con un poder de mercado significativo), ¿la sociedad  
419 estaría de acuerdo en trasladar esa concentración de mercado al sector privado, con las  
420 implicaciones que eso podría tener? En otras palabras, ¿se puede considerar per se que los  
421 cuasi monopolios privados serán más eficientes que los públicos?, pero además ¿será  
422 posible que respondan a las necesidades de la sociedad costarricense?, y finalmente, ¿el  
423 marco regulatorio existente ayudaría a que esos monopolios privados nuevos enfrente  
424 competencia real?

425 Segundo, salir a vender empresas que se podrían optimizar (desde la perspectiva financiera,  
426 administrativa y tecnológica) implica que sus precios estarían muy por debajo del que  
427 podrían tener si no se hace. En muchas ocasiones la costumbre es reestructurar a la  
428 empresa antes de venderla para mejorar el precio. ¿Debería el Gobierno hacer eso último

20

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

429 o vender “barato” sobre todo en la coyuntura actual? Es importante llamar la atención de  
430 que un proceso de mejora de empresas no es sencillo de hacer ni se realiza de la noche a la  
431 mañana, y la situación fiscal apremia.

432 Tercero, la Banca Estatal y el mismo INS tiene el volumen de negocios que hoy poseen por  
433 tener garantía del Estado. Entonces surge una pregunta: ¿una vez vendidos los clientes  
434 actuales seguirán siéndolo? y ¿cuánto afectaría esto al posible precio de estos? Es  
435 importante considerar que los negocios que se realizan con el Estado no requieren licitación  
436 pública sino se hacen directamente, y una vez privatizados, el Estado los realizarán con el  
437 que ofrezca el mejor precio bajo un proceso licitatorio, por lo que ya no sería un cliente  
438 como lo es hoy.

439 Cuarto, implementar la venta de activos sin hacer cambios en el sistema tributario (mejoras  
440 tecnológicas, reducir la evasión y elusión, entre otros) es un peligro pues en pocos años se  
441 volvería al mismo problema de deuda y déficit, pero habiendo vendido activos muy valiosos  
442 que pudieron utilizarse de un modo mejor.

443 Quinto, resulta muy interesante analizar que para el 2019 las utilidades de las empresas  
444 analizadas suman alrededor de ₡400 mil millones, lo que representa un 30% del pago de  
445 intereses anuales de deuda interna y alrededor de un 1% del PIB. Por tanto, es un monto  
446 importante que podría manejarse diferente para contribuir a la amortización de la deuda.

447 Como se aprecia, la valoración de las empresas es algo muy complejo, y por tanto, no es  
448 sencillo estimar su valor real, ni el efecto sobre el déficit fiscal sin contratar firmas  
449 especializadas que hagan los estudios correspondientes. Por otro lado, pareciera que el  
450 potencial impacto sobre la reducción del déficit será bastante bajo y no superará jamás el



451 1% del PIB. Por ello es importante aportar ideas adicionales o complementarias a la venta  
452 de activos públicos.

### 453 **3.5. Algunas alternativas<sup>10</sup>**

454 Como se ha expuesto existen al menos tres argumentos para no vender empresas en este  
455 momento. Primero, la situación financiera-organizativa deficiente lo cual les reduce el valor.  
456 Segundo, la situación COVID ha tenido efectos negativos sobre los indicadores financieros  
457 de esas empresas, la que agrava la situación inicial apuntada. Tercero, los procesos de venta  
458 de este tipo de instituciones no son rápidos. Y por último, su impacto financiero es mínimo  
459 sobre el déficit fiscal. Por tanto, se deben buscar medidas que generen recursos en el corto  
460 plazo desde el punto de vista fiscal, y tomarse el tiempo necesario para plantearse qué se  
461 va a hacer con ellas.

462 De este modo, sin importar si se vende venden o no el proceso de reestructuración para  
463 hacerlas eficientes es ineludible. Este debería incluir al menos lo siguiente:

464 a. Llevarlas a estándares internacionales. Esto significa contratar a empresas de primer  
465 orden a nivel mundial para asesorar en el proceso, y debe tenerse claro que esto no  
466 es barato, pero que las instituciones poseen los fondos para hacerlo.

467

468 b. Implementar los cambios tecnológicos necesarios para reducir el tamaño de las  
469 instituciones (administrativamente) para lo cual se requiere la utilización de los  
470 canales digitales-virtuales, lo que permitiría reducir los costos de operación de las  
471 instituciones. Sin esto, ni siquiera tiene sentido seguir operando, porque se vuelven  
472 absurdos sus costos y la prestación de servicios serían malos y lentos.

---

<sup>10</sup> Este apartado no desea ser definitivo y mucho menos concluyente, pero si se quiere apuntar algunas ideas que podrían ser interesantes de considerar.



473 En este proceso de reestructuración se deben establecer metas obligatorias de cumplimiento  
474 por parte de los dueños de las instituciones, en este caso el Consejo de Gobierno, para que  
475 se cumplan en los plazos idóneos las metas que se establezcan en los procesos  
476 mencionados; y en caso de no cumplirse debe tener efectos negativos (desde sanciones  
477 hasta despidos) sobre la administración de las instituciones y las Juntas Directivas. Para esta  
478 reestructuración pareciera tener sentido aprobar un proyecto de ley que defina procesos  
479 abreviados de contratación bien definidos y verificados por la Contraloría, y que permitan  
480 sancionar a los ejecutores en cada empresa.

481 Una vez que se tengan las empresas funcionando de acuerdo con estándares  
482 internacionales (o al menos, lo más cercano a estos), se pueden vender a un precio mucho  
483 mejor que hoy, y simplemente se iniciarían procesos de valoración y licitación internacional  
484 para su venta. Si no se decide esto último, se podrían vender parcialmente, transformarlas  
485 (sobre todo el caso de los bancos) o simplemente dejárselas. Véanse algunas opciones.

486 Si la decisión es dejárselas hay que hacer varios cambios importantes, que de no hacerse  
487 pueden tener efectos contrarios a la reestructuración previamente realizada.

488 Primero, se puede empezar con una pregunta: ¿Es posible que las empresas públicas sean  
489 eficientes bajo la regulación actual? La respuesta es no. Por ejemplo, los procesos de  
490 contratación se vuelven interminables, y la contratación administrativa debe ser simple,  
491 menos formal y burocrática, y no incentivar que los procesos de contratación se extiendan  
492 por años, esto sin trastocar los principios de la integridad y transparencia del derecho  
493 administrativo. Asimismo, se debe realizar una revisión de los sistemas de contratación de  
494 personal para darle mayor flexibilidad. Finalmente, seguir utilizando los sistemas de  
495 presupuestación anual que establece la Contraloría General de la República limitan las  
496 decisiones de largo plazo. Por tanto, si el Estado desea dejarse algunas de las empresas



497 debe hacer una revisión general del marco legal y regulatorio que las cubre para que puedan  
498 ser eficientes en realidad.

499 Segundo, otro elemento importante se refiere a los mecanismos para nombrar a los  
500 miembros de las Juntas Directivas de esas instituciones y la responsabilidad de estos. Por  
501 ello, cada Gobierno de turno debe ser muy selectivo en el nombramiento, y donde lo  
502 esencial sea la idoneidad y experiencia en el ramo respectivo. Además, es muy relevante el  
503 monto que debe pagarse por participar como director, para que sea acorde con los riesgos  
504 asumidos y se logró un equilibrio entre remuneración, responsabilidades y consecuencias.

505 Tercero, existen muchas contradicciones en las regulaciones referentes al Gobierno  
506 Corporativo y las funciones de los directores. Se supone que estos tienen injerencia en  
507 establecer las líneas estratégicas alrededor de las cuales la administración toma decisiones.  
508 Sin embargo, ¿dónde está la división entre lo estratégico y lo administrativo?, y la respuesta  
509 a esta pregunta no es sencilla ya que se presentan situaciones en las cuales la  
510 responsabilidad entre cada uno es muy difusa, y por tanto, muchas decisiones de la  
511 administración terminan solucionándose en la Junta Directiva, haciendo responsable a esta  
512 última de funciones que no le son propias.

513 Ahora bien, ¿esta participación del órgano colegiado para dirimir una situación  
514 administrativa lo hace responsable? Por ejemplo, los directores bancarios dejaron de  
515 aprobar créditos hace muchos años, pero a la Junta Directiva se le informa periódicamente  
516 qué sucede con los créditos más grandes, y si es requerido, cualquier otro crédito. En ese  
517 proceso informativo la Junta Directiva podría rechazar determinado crédito de una manera  
518 razonada. Entonces surgen algunas preguntas: rechazar, modificar, o simplemente ser  
519 informado de un crédito aprobado por la administración ¿la hace corresponsable ante  
520 eventuales demandas o situaciones anómalas? Precisamente estos son temas que deben



521 aclararse con reformas legales y dar más seguridad jurídica a quienes asumen posiciones de  
522 directores en esas instituciones.

523 Cuarto, se podría pensar en transformar alguno de los bancos en uno de exportaciones para  
524 que le de soporte al sector exportador del país y se facilite el proceso de transacción de  
525 mercancías en el exterior de las empresas locales. Este banco financiaría a los importadores  
526 de los productos costarricenses y podría colaborar en temas logísticos en coordinación con  
527 COMEX y CINDE. Otra opción sería transformar uno de los bancos en un brazo financiero del  
528 gobierno que le ayude a financiar y estructuras los proyectos del país. Desde esta  
529 perspectiva se abren muchas opciones interesantes, pero se debe tener claridad que sin  
530 importar la decisión que se tomé, la institución que se cree tendrá que ser eficiente y  
531 generar utilidades. Cualquier actividad distinta que conlleve costos adicionales, tal como  
532 subsidios, debe ser separado de la banca y financiado por el presupuesto nacional.

533 Finalmente, está la venta parcial de las empresas en el mercado de valores local por medio  
534 de acciones, mecanismo muy interesante porque estimularía el mercado de valores local y  
535 además contribuiría a la democratización económica. Esta opción requiere analizar si se  
536 pone límites al porcentaje de adquisición de acciones, ya sea para personas físicas y/o  
537 jurídicas, y en el caso específico también de las operadoras de pensiones, y por cuánto  
538 tiempo deberían existir esos límites. Si se opta en este proceso, podría pensarse en incluir  
539 al Banco Popular y de Desarrollo Comunal para transformarlo en un real banco de los  
540 trabajadores.

#### 541 **4. Conclusiones**

542 Según la experiencia internacional no se puede dar como un hecho real y comprobado “per  
543 se” que privatizar tiene efectos positivos sobre el crecimiento y la eficiencia de la economía.  
544 Además, los procesos de privatizaciones deben acompañarse de al menos dos grandes  
545 reformas: por un lado, introducir cambios para generar competencia, y por otro, establecer

25

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-  
NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

546 regulaciones claras del funcionamiento del mercado y la participación de los actores. Esto  
547 evitaría dos cosas: no pasar de monopolios públicos a privados, e incrementos exagerados  
548 sobre los precios de bienes y servicios antes regulados, con el consecuente impacto sobre  
549 los sectores más pobres.

550 Al no existir claridad sobre el efecto real que tienen las privatizaciones sobre la economía  
551 es importante ser cautelosos si se decide vender las empresas del Estado, para que no se  
552 afecte negativamente a la economía, y principalmente a los sectores más vulnerables.

553 Por otro parte, a pesar de que algunos grupos han pregonado que la venta de empresas  
554 estatales en Costa Rica como la “pomada canaria” para solucionar gran parte del problema  
555 fiscal, esto no es cierto, y el efecto sobre la amortización de la deuda es insignificante,  
556 aunque las empresas se vendieran a buenos precios, lo cual es ilusorio en la actualidad,  
557 sobre todo por el impacto negativo del COVID, lo cual hace que su venta sea absurda en el  
558 corto plazo.

559 Ahora bien, se vendan o no las empresas, resulta vital y apremiante reestructurarlas para  
560 que alcancen estándares internacionales, y garantizar su subsistencia en el largo plazo. Para  
561 esto también se requiere una serie de cambios en el marco legal de contratación  
562 administrativa, nombramiento de directores y de gobierno corporativo, entre otros.

563 Una vez que las instituciones funcionen de un modo eficiente se podrán tomar mejores  
564 decisiones sobre el futuro de las mismas, ya sea que continúen siendo estatales o se venta  
565 de manera total o parcial.

## 566 **5. Bibliografía**

567 Barnett, S. A. (2000). Evidence on the fiscal and macroeconomic impact of privatization. IMF  
568 working paper.

26

*El manuscrito pre-publicación es una versión aceptada del artículo previo al proceso final de edición,  
diagramación y revisión, por lo que puede diferir de la versión final publicada.*

Julio César Espinoza Rodríguez



Revista Economía y Sociedad by [Universidad Nacional](http://www.una.ac.cr) is licensed under a [Creative Commons Reconocimiento-  
NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Creado a partir de la obra en <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia>

- 569 Buchanan, J. M. (1975). *The Limits of Liberty: Between Anarchy and Leviathan*. The  
570 University of Chicago Press.
- 571 Buchanan, J. M., & Tullock, G. (1958). *The Calculus of Consent: Logical Foundations of*  
572 *Constitutional Democracy*. Liberty Fund.
- 573 Capitán, A. L. H. (2003). *Costa Rica en evolución. Política económica, desarrollo y cambio*  
574 *estructural del sistema socioeconómico costarricense (1980-2002)*. (2003).  
575 Editorial de la Universidad de Costa Rica y Servicio de Publicaciones de la  
576 Universidad de Huelva.  
577 [https://www.academia.edu/8539567/Costa\\_Rica\\_en\\_evoluci%C3%B3n\\_Pol%C3%ADtica\\_econ%C3%B3mica\\_desarrollo\\_y\\_cambio\\_estructural\\_del\\_sistema\\_socioecon%C3%B3mico\\_costarricense\\_1980\\_2002\\_2003\\_](https://www.academia.edu/8539567/Costa_Rica_en_evoluci%C3%B3n_Pol%C3%ADtica_econ%C3%B3mica_desarrollo_y_cambio_estructural_del_sistema_socioecon%C3%B3mico_costarricense_1980_2002_2003_)
- 580 Chong, A., & Silanes, F. L. de. (2005). *Privatization in Latin America: Myths and Reality*. World  
581 Bank Publications.
- 582 Coase, R. H. (1959). The Federal Communications Commission. *The Journal of Law &*  
583 *Economics*, 2, 1-40.
- 584 Cook, P., & Uchida, Y. (2003). Privatisation and economic growth in developing countries.  
585 *The Journal of Development Studies*, 39(6), 121-154.
- 586 Cuadrado-Ballesteros, B., & Peña-Miguel, N. (2018). The socioeconomic consequences of  
587 privatization: An empirical analysis for Europe. *Social Indicators Research*, 139(1),  
588 163-183.
- 589 Davis, J., Ossowski, R., Richardson, T., Barnett, S., (2000). Fiscal and Macroeconomic Impact  
590 of Privatization. IMF Occasional Paper 194.
- 591 DeWenter, K. L., & Malatesta, P. H. (2001). State-Owned and Privately Owned Firms: An  
592 Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *American*  
593 *Economic Review*, 91(1), 320-334. <https://doi.org/10.1257/aer.91.1.320>



- 594 D'souza, J., & Megginson, W. L. (1999). The Financial and Operating Performance of  
595 Privatized Firms during the 1990s. *The Journal of Finance*, 54(4), 1397-1438.  
596 <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00150>
- 597 Galal, A., Jones, L., Tandon, P., & Vogelsang, I. (1994). Welfare consequences of selling  
598 public enterprises. The World Bank. <https://doi.org/10.1596/0-8213-2976-6>
- 599 Henisz, W. J., Zelner, B. A., & Guillen, M. F. (2004). INTERNATIONAL COERCION, EMULATION,  
600 AND POLICY DIFFUSION: MARKET-ORIENTED INFRASTRUCTURE REFORMS, 1977-  
601 1999. *Academy of Management Proceedings*, 2004(1), N1-N6.
- 602 Katsoulakos, yLikoyanni, E. (2002), Fiscal and Other Macroeconomic Effects of Privatization,  
603 *Nota di Lavoro*, No. 113.2002, Fondazione Eni Enrico Mattei (FEEM), Milano.
- 604 La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The quality of  
605 government. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222-279.  
606 <https://doi.org/10.1093/jleo/15.1.222>
- 607 Lizano Fait, E. (1999). *Ajuste y crecimiento en la economía de Costa Rica: 1982-1994* (1. ed).  
608 Academia de Centroamérica.
- 609 Megginson, W. L., Nash, R. C., & Van Randenborgh, M. (1994). The Financial and Operating  
610 Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis. *The*  
611 *Journal of Finance*, 49(2), 403-452. <https://doi.org/10.2307/2329158>
- 612 Meseguer, C. (2004). La difusión de las privatizaciones en la OCDE y en América Latina: ¿un  
613 proceso de aprendizaje? *Revista Española de Ciencia Política*, 111-138.
- 614 Moshiri, S., & Abdou, A. (2010). Privatization, Regulation, and Economic Growth in  
615 Developing Countries: An Empirical Analysis (SSRN Scholarly Paper ID 1695274).  
616 Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=1695274>
- 617 Muñoz, I., & Vargas, C. A. (1992). Le producción de fertilizantes en Costa Rica y el modelo  
618 estatal costarricense: El caso FERTICA. *Anuario de Estudios Centroamericanos*, 61-  
619 83.



- 620 OCDE. (2015). Board practices and financing for Latin American State-Owned Enterprises.  
621 Organisation for Economic Cooperation and Development.
- 622 Plane, P. (1997). Privatization and economic growth: An empirical investigation from a  
623 sample of developing market economies. *Applied Economics*, 29(2), 161-178.  
624 <https://doi.org/10.1080/000368497327245>
- 625 Roland, G. (2000). *Transition and Economics. Politics, Markets, and Firms*. The MIT Press.
- 626 Sunderland, Alexander H. 2011. Fiscal Impact of Privatization in Developing Countries"  
627 (2011). CMC Senior Theses. Paper 109.  
628 [http://scholarship.claremont.edu/cmc\\_theses/109](http://scholarship.claremont.edu/cmc_theses/109)
- 629 Tittenbrun, J. (1996). Private versus public enterprise: In search of the economic rationale  
630 for privatisation. *Janus*. <https://trove.nla.gov.au/work/7135865>

