

PD-AAW-917

Informe a: 53606

**Agencia para el Desarrollo
Internacional del Gobierno de los
Estados Unidos (USAID/Costa Rica)**

Junio de 1984

***Evaluación del Desarrollo
de Codesa como Base para la
Formulación de Una Estrategia de
Venta de sus Empresas Subsidiarias***

 **Arthur D. Little International, Inc.**

Referencia 50560

INDICE

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| INDICE | i |
| ANEXOS | ii |
| CUADROS | iii |
| INTRODUCCION | 1 |
| I. CONSTITUCION, OBJETIVOS, FUNCIONES Y RECURSOS DE CODESA | 4 |
| A. CONSTITUCION | 4 |
| B. DIRECCION | 4 |
| C. OBJETIVOS | 4 |
| D. FUNCIONES | 5 |
| E. ACTIVIDADES | 5 |
| 1. <u>Captación de Recursos</u> | 6 |
| 2. <u>Intermediación financiera</u> | 6 |
| 3. <u>Creación de empresas</u> | 6 |
| 4. <u>Administración de empresas</u> | 7 |
| II. EVOLUCION RECIENTE DE LA ECONOMIA DE COSTA RICA | 8 |
| A. PERIODO 1953-1973 | 8 |
| B. PERIODO 1973-1983 | 9 |
| 1. <u>Período 1973-1980</u> | 14 |
| 2. <u>Período 1980-1983</u> | 14 |
| III. PAPEL DE CODESA EN EL DESARROLLO DE COSTA RICA | 23 |
| A. EN TERMINOS AGREGADOS DE LA ECONOMIA | 23 |
| B. EN TERMINOS DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL | 24 |
| IV. PERSPECTIVAS DE CODESA | 36 |
| A. INTERMEDIACION FINANCIERA | 36 |
| B. PRODUCCION Y GERENCIA | 36 |
| V. LA ESTRATEGIA DE VENTA DE LAS EMPRESAS DE CODESA | 38 |

ANEXOS

| | <u>Página</u> |
|--|---------------|
| I. ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LA SUBSIDIARIA DE CODESA | 42 |
| II. LEY PARA EL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL SECTOR PUBLICO, TITULO SEPTIMO, DISPOSICIONES GENERALES CAPITULO UNICO | 45 |

CUADROS

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| II-1 EVOLUCION DE LA ECONOMIA | 10 |
| II-2 EVOLUCION DE LAS VARIABLES MONETARIAS | 11 |
| II-3 EVOLUCION DE LAS VARIABLES DEL SECTOR EXTERNO | 12 |
| II-4 EVOLUCION DE PTB Y LA POBLACION | 13 |
| II-5 EVOLUCION DE LA LIQUIDEZ | 17 |
| II-6 COLOCACIONES DE LA BANCA | 18 |
| II-7 EVOLUCION DEL CREDITO | 19 |
| II-8 GESTION FISCAL | 20 |
| II-9 EVOLUCION DEL PTB | 21 |
| II-10 INDICES ECONOMICOS | 22 |
| III-1 RESUMEN DE LAS CARACTERISTICAS Y LOS RESULTADOS | 26 |
| III-2A CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS CODFSA, SECTOR INDUSTRIAL | 27 |
| III-2B CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA, SECTOR AGRO-INDUSTRIAL | 28 |
| III-2C CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA SECTOR SERVICIOS | 29 |
| III-3 APOYO FINANCIERO DE CODESA A EMPRESAS SUBSIDIARIAS Y OTRAS COMPAÑIAS | 30 |
| III-4A EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA, CEMENTO DEL VALLE, FERTILIZANTES DE CENTRO AMERICA, ALUMINIOS NACIONALES Y TEMPISQUE | 31 |
| III-4B EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA TRANSPORTE METROPOLITANO DISTRIBUIDORA COSTARRICENSE DE CEMENTOS, CORPORACION PARA EL DESARROLLO AGRO- INDUSTRIAL Y ALGODONES | 32 |
| III-4C EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA, CENTRAL AZUCARERA TEMPISQUE, BARRILES Y PARQUET (STABAPARI) ACUACULTURA Y CEMENTO DEL PACIFICO | 33 |

CUADROS (Continuación)

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| III-4D EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA, FLETAMIENTO MARITIMO | 34 |
| III-5 EVOLUCION DE LAS PARTIDAS PRINCIPALES DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA | 35 |

INTRODUCCION

La llamada "privatización" --- venta al sector privado -- de las empresas de la Corporación Costarricense de Desarrollo S.A. (CODESA) ha figurado entre las metas principales de los programas emprendidos por el gobierno y el Banco Central de Costa Rica para reordenar las finanzas del sector público. Igualmente el Fondo Monetario Internacional y la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de los Estados Unidos (USAID) en apoyo de estos programas han considerado prioritario este objetivo dado el alto peso negativo que sobre las finanzas públicas hacen recaer los cuantiosos déficits operativos y deuda de las empresas propiedad de CODESA.

No obstante el aparente consenso en la opinión pública informada sobre la conveniencia de que CODESA proceda a vender a empresarios privados sus empresas subsidiarias, creadas o adquiridas, no se han previsto criterios, a nivel del gobierno o de la propia dirección de CODESA, que puedan guiar la formulación de una estrategia coherente para lograr este propósito. Por el contrario la discusión pública de este tema durante largos meses, recogida en la prensa y otros órganos de opinión, ha adolecido de imprecisión y en muchos casos de objetivos conflictivos.

Con el propósito de contribuir al esfuerzo del Gobierno, del Banco Central y de la dirección de CODESA para buscar una estrategia viable que llevara a la posible venta al sector privado nacional o extranjero de las empresas de CODESA, en forma ordenada, en la cual se definiera el rol de la propia CODESA en el período de transición y hacia el futuro, USAID contrató los servicios de Arthur D. Little International, Inc.¹ en Enero pasado. El objetivo central del contrato ha sido estudiar el diseño de una estrategia de venta que tuviera en cuenta la realidad económica/financiera de las empresas en el contexto de la situación económica actual de Costa Rica y de los mercados hacia los cuales ha estado dirigida la producción y podría estar orientada la venta de las empresas.² Específicamente el trabajo que debía hacer Arthur D. Little comprendía tres aspectos diferenciados pero estrechamente inter-relacionados.

- o La evaluación del desenvolvimiento de CODESA desde su creación hasta el presente, medido en función de sus objetivos, sus logros y su costo en términos financieros

¹ Separadamente USAID contrató los servicios de la firma Coopers & Lybrand para estudiar y evaluar el manejo financiero de cuatro de las empresas subsidiarias.

² El caso específico de Alunasa.

- o Los lineamientos para el diseño de una estrategia hacia la "privatización" (venta), definiendo el papel a desempeñar por la propia CODESA en su ejecución, y;
- o El desarrollo de un proyecto piloto de venta.

El primero de los tópicos, la evaluación del desenvolvimiento de CODESA y su impacto en la economía, ha podido ser desarrollado satisfactoriamente y de hecho constituye el aspecto central del presente informe. Cabe señalarse sin embargo que la pobreza de datos, agregados o discriminados por empresa e históricamente consistentes, es notoria, lo cual no permite el análisis pormenorizado particularmente de las operaciones de crédito de CODESA, a empresas no subsidiarias, que pudieron haberse llevado a cabo satisfactoriamente. A pesar de esta deficiencia en la información, los datos agregados de las empresas en relación a los recursos financieros que han manejado en el último quinquenio, son sobradamente elocuentes a los fines del análisis del impacto económico y financiero de CODESA frente a los esfuerzos de reordenamiento de las finanzas públicas y la reactivación del crecimiento del sector privado. El detallado análisis, de la evolución de las principales variables macroeconómicas durante los períodos 1963-1973, 1973-1980 y 1980-1983, ha tenido como propósito poner en evidencia que CODESA lamentablemente no contribuyó significativamente al desarrollo que experimentó Costa Rica durante el primero y segundo de los períodos estudiados; pero sí pesó muy significativamente en el agravamiento de la crisis que tuvo por origen el endeudamiento (interno y externo) del sector público, la disminución relativa del ahorro interno, el deterioro de los términos de intercambio, la sobrevaluación de la moneda y consiguiente estímulo a las importaciones y otros que se mencionan en el texto del presente informe. El acceso relativamente irrestricto de CODESA al crédito del Banco Central llegando a alcanzar en 1983 el 50% de todo el crédito al sector público y 18% del crédito del Sistema Bancario Nacional, para sufragar los gastos de operación y el servicio de la deuda externa causada por las grandes inversiones de capital que requirió la compra e instalación de las principales empresas industriales de CODESA, ha gravitado pesadamente en el deterioro de las finanzas públicas y en el estrechamiento del crédito al sector privado productivo.

El segundo tópico a estudiar, el diseño de los lineamientos para una estrategia de venta quedó en la práctica eliminado del alcance, al promulgarse en Marzo pasado la Ley No. 6955 la cual en su Artículo 55 define cuales de las empresas de CODESA podrán ser vendidas, a quienes y en que forma. No obstante estamos incluyendo como Capítulo IV del presente informe un comentario breve al alcance de la ley en sus artículos 55, 56 y 57 relativos a CODESA.

El tercer t3pico comprendido en el alcance original, el desarrollo de un "proyecto piloto" para la venta de una de las empresas, ALUNASA, al presente conforme a la Ley No. 6955 muestra favorables perspectivas en relaci3n al principal proveedor de su materia prima. Para coadyuvar en el logro de este objetivo hemos llevado a cabo un an3lisis de la situaci3n actual de la empresa y de sus perspectivas, el cual se presenta por separado en forma de "perfil" de la misma.

Confiamos que a pesar de las limitaciones arriba se1aladas, el an3lisis que se presenta en las siguientes p3ginas de este informe, contribuya a la b3squeda y ponderaci3n de opciones viables para dar soluci3n al gran problema que hoy representa CODESA para el fisco y la economia costarricense.

I. CONSTITUCION, OBJETIVOS, FUNCIONES Y RECURSOS DE CODESA

A. CONSTITUCION

La Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA) se constituyó el 18 de noviembre de 1972 con un capital de C 100 millones, equivalentes en esa fecha a US\$ 15,07 millones. El 33% de este capital estaba representado por 33.000 acciones comunes nominativas Clase A, con las limitaciones de no vender más de 1.500 acciones a ninguna persona física o jurídica. Además se emitieron 67.000 acciones comunes nominativas e intransferibles de mil colones cada una, que serían suscritas por el Gobierno de la República pagándolas mediante una emisión de bonos. Para el servicio de esta emisión y otros que se hicieron a favor de la Corporación, se aumentó el precio de venta del dólar y otras divisas en C 0,03 por dólar o su equivalente.

B. DIRECCION

De acuerdo a la ley de creación de CODESA, la Administración de la Corporación estaría en manos de un Consejo de siete miembros, de los cuales cuatro eran representantes del Gobierno, incluyendo al Ministro de Economía, Industria y Comercio. Los tres restantes serían designados por los propietarios de las acciones Clase A.

C. OBJETIVOS

En el Artículo 4^o de la "Ley de la Corporación Costarricense de Desarrollo", se señalaban los objetivos de esta como sigue:

"La Corporación tendrá como objetivo promover el desarrollo económico del País, mediante el fortalecimiento de las empresas privadas costarricenses dentro del régimen nacional de economía mixta. Para ello se orientará al logro, entre otros, de los siguientes fines:

- a) modernizar, racionalizar y ampliar actividades productivas existentes.
- b) desarrollar nuevas actividades productivas, con el propósito de utilizar integralmente los recursos humanos, naturales y de capital; e
- c) impulsar el aprovechamiento de las oportunidades de mercado con que cuenta el país."

D. FUNCIONES

Para alcanzar estos objetivos se "determinaron" las funciones y atribuciones de la CORPORACION. Así, en el Artículo 6^o se¹ establece que la Corporación llevaría a cabo las siguientes funciones:

- a) preparar y ejecutar programas y proyectos específicos de fomento económico, regionales o nacionales;
- b) participar en programas y proyectos internacionales o multinacionales;
- c) formar o promover la formación de empresas nuevas;
- d) manejar, consolidar y proporcionar asistencia técnica a empresas establecidas;
- e) conceder préstamos a empresas nuevas o a las ya establecidas, con preferencia a las que sean accionistas de la Corporación, pero en igualdad de condiciones con empresas no accionistas;
- f) otorgar avales y bonos de garantía para operaciones de crédito que gestionen empresas, sean nuevas o establecidas, ante otras instituciones nacionales o extranjeras;
- g) impulsar en forma sistemática y permanente el desarrollo del mercado nacional de capitales,
- h) promover exportaciones.

E. ACTIVIDADES

A fin de que pudiera realizar sus funciones y actividades, la Ley otorgó amplias facultades a la Corporación, tanto para obtener recursos como para financiar, crear y administrar empresas. Estas facultades están señaladas en el Artículo 7^o de la misma Ley y específicamente son las siguientes:

¹Publicado en el Alcance N^o 120 a la Gaceta N^o 220 del 18 de noviembre de 1973, San José, Costa Rica.

1. Captación de recursos,

- emitir bonos y obligaciones en moneda nacional o extranjera;
- obtener créditos en el país o en el exterior;
- recibir depósitos a largo plazo;;
- encargarse de emitir y negociar bonos u obligaciones de empresas particulares;
- descontar documentos de crédito en el Banco Central de Costa Rica.

En el Artículo 29 de la Ley se otorgaba una facultad adicional de captación de recursos, la cual como veremos después fué un factor importante en el endudamiento de CODESA con el Banco Central de Costa Rica.

2. Intermediación financiera,

- suscribir, comprar y vender acciones, obligaciones u otros títulos de empresas propias o ajenas;
- emitir certificados de participación sobre la propiedad de distintas clases o grupos de valores y títulos que tenga en su poder;
- intervenir en la emisión de toda clase de títulos de los particulares, cuando se solicite garantizar su autenticidad, constituir garantías sobre el pago de su amortización e intereses, recibir pagos y representar a los tenedores de los valores en juntas o asambleas de socios, accionistas o acreedores;
- conceder préstamos a empresas propias y de particulares (a corto, mediano y largo plazo).
- otorgar avales o garantías a operaciones de préstamo que gestionen empresas propias o particulares en el país o en el extranjero.

3. Creación de empresas,

- contratar o realizar directamente los estudios técnicos y demás actividades de preinversión, correspondientes a los programas y proyectos específicos de fomento económico, aludidos en los incisos a) y b) del Artículo 6^o anterior;

- suscribir, comprar y vender acciones, obligaciones u otros títulos de empresas propias o ajenas;
- obtener concesiones para el aprovechamiento de recursos naturales, con la posibilidad de cederlas, arrendarlas o aportarlas dentro de las disposiciones legales vigentes sobre explotación de recursos naturales y, en igualdad de condiciones, gozar de preferencia para obtener dichas concesiones sobre los particulares e instituciones.

4. Administración de empresas,

- administrar empresas y actuar como agente de aquellas cuya instalación promueva.

"¿Cuál ha sido el resultado de la actividad de CODESA en los once años desde su fundación? Para responder a esta pregunta es necesario previamente formarse una idea de cuál ha sido el desenvolvimiento de la economía de Costa Rica en este período. En el contexto de la economía nacional podrá evaluarse el papel de CODESA, tanto en relación a indicadores macroeconómicos como en términos de su gestión financiera, empresarial y administrativa, según se puede deducir del análisis de las empresas en que CODESA ha participado y de la información financiera contable disponible.

II. EVOLUCION RECIENTE DE LA ECONOMIA DE COSTA RICA

A fin de tener una idea más precisa de la evolución reciente de la economía de Costa Rica, es interesante ver su desenvolvimiento en las últimas tres décadas. Para ello hemos escogido unas pocas variables que representan tanto el crecimiento como la estabilidad monetaria, de precios y cambiaria del país.

A. PERIODO 1953-1973

Como se puede observar en el Cuadro II-1, en las dos décadas de 1953 a 1973 la economía de Costa Rica disfrutó de una alta estabilidad monetaria, de precios y cambiaria. Evidencia de ello es que la liquidez aumenta a razón de 7,4% en la década 1953-1963 y de 14,5% en la siguiente década. Esta última cifra refleja no sólo el crecimiento de la economía sino una mayor monetarización de la actividad económica general. Esta evolución moderada de la liquidez permitió que el crecimiento anual de los precios fuera sólo 2,2% y 3,8% en las dos décadas respectivamente y que la paridad del colón con el dólar se erosionase sólo el 1,6% anual en el primer período y 0,02% en el segundo (Cuadro II-1).

A la estabilidad cambiaria contribuyó el hecho de que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, después de aumentar de US\$ 500 mil en 1953 a US\$ 25,2 millones en 1963, equivalente al 48% anual acreciera sólo a razón del 16,1% en la siguiente década. Este déficit estuvo financiado por un crecimiento del superávit en la cuenta de capital, el cual aumentó a razón del 79,7% anual en el primer período y 10,9% en el segundo.

Durante estos años, el Producto Territorial Bruto crece a algo más del 7% anual en el primer período y 6,7% anual en el segundo, con lo que el PTB per cápita aumenta alrededor del 4% anual durante los 20 años del período 1953-1973. Durante la década 1963-1973 la relación ahorro nacional-PTB crece a razón del 2,2% anual, representa alrededor del 45% al 60% de la inversión neta al final del período.

B. PERIODO 1973-1983

La evolución de la economía en estos últimos 10 años se puede apreciar con más detalle en los cuadros que siguen.

En el Cuadro II-2 se observa el crecimiento acelerado de la liquidez y los precios. En el Cuadro II-3 se observa cómo, de un crecimiento de las exportaciones a razón del 16,5% anual de 1973 a 1980, éstas crecen sólo el 2,2% en 1981 y descienden el 11% en 1982 y el 14,7% en 1983 con respecto a 1981. Por su parte, las importaciones aumentan a razón del 21,5% anual entre 1973 y 1980, para descender 13,3% en 1981 y 28,6% en 1982 con respecto a 1980 y se recuperan nuevamente en 1983 a un nivel del 79,8% de 1980. En el Cuadro II-4 se ve la evolución del PTB y el PTB per cápita a precios constantes.

Dentro de este lapso de tiempo se pueden distinguir dos períodos de marcado contraste: 1973-1980 y 1980-1983.

CUADRO II-1

COSTA RICA

EVOLUCION DE LA ECONOMIA

(TASA DE CAMBIO ANUAL)

| | <u>1953-1963</u> | <u>1963-1973</u> | <u>1974-1980</u> | <u>1980-1983</u> |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <u>SECTOR EXTERNO</u> | | | | |
| Déficit en cuenta corriente | 48,0 | 16,1 | 28,9 | -12,2 |
| Superávit en la cuenta capital | 79,7 | 10,9 | 32,9 | -20,4 |
| Reservas/Importac. | -30,6 | -2,8 | -3,7 | -76,5 |
| Paridad | -1,6 | -0,02 | -3,6 | -42,0 |
| <u>Evolución Monetaria</u> | | | | |
| Liquidez | 7,4 | 14,5 | 20,6 | 50,2 |
| Precios | 2,2 | 3,8 | 12,3 | 63,2 |
| <u>Evolución Fiscal</u> | | | | |
| Déficit | | | 23,4 | -10,2 |
| Como por ciento PTB | | (1975) 2,3 | 8,2 (1982) | 2,8 |
| <u>Producto Territorial</u> | | | | |
| PTB Precios constantes | | 6,7 | 4,8 | -4,7 |
| PTB/p.c. | | 4,0 | 2,1 | -6,3 |
| <u>Ahorro Nacional</u> | | | | |
| Ahorro/PTB | | 2,2 | -7,5 | |
| Ahorro/Inversión | | -0,8 | -8,6 | |

Fuente: International Financial Statistics, 1983 Yearbook.
Banco Central de Costa Rica.
Banco Interamericano de Desarrollo

CUADRO II-2

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS VARIABLES MONETARIAS

(MILLONES DE COLONES)

| <u>Año</u> | <u>Liquidez</u> | <u>Precios al por Mayor</u> | <u>Deuda</u> |
|------------|-----------------|---------------------------------|--------------|
| 1972 | 2.166 | 27,5 | 2.054,4 |
| 1973 | 2.640 | 31,9 | 2.626,0 |
| 1974 | 3.446 | 44,7 | 2.960,8 |
| 1975 | 4.904 | 54,3 | 3.134,6 |
| 1976 | 6.590 | 59,3 | 4.633,4 |
| 1977 | 8.664 | 63,8 | 5.471,2 |
| 1978 | 11.067 | 69,6 | 9.820,8 |
| 1979 | 14.869 | 80,8 | 10.199,8 |
| 1980 | 17.236 | 100,0 | 10.931,0 |
| 1981 | 25.052 | 165,3 | 13.114,4 |
| 1982 | 41.303 | 344,2 | 17.332,3 |
| 1983 | 58.350 | 434,4 | |

Fuente: Fondo Monetario Internacional
Banco Central de Costa Rica

CUADRO II-3

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS VARIABLES DEL SECTOR EXTERNO

(MILLONES DE COLONES)

| <u>Año</u> | <u>Exportac.</u> | <u>Importac.</u> | <u>Transferencias</u> | <u>Saldo Cuenta Corriente</u> | <u>Saldo Cuenta Capitales</u> | <u>Tasa de Cambio a E/¢/\$</u> | <u>Reservas US\$</u> |
|------------|------------------|------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--|--------------------------|
| 1972 | 344,2 | 450,8 | 6,6 | - 100,0 | | 6,64 | 43,14 |
| 1973 | 418,8 | 486,1 | 6,9 | - 112,2 | | 6,65 | 51,01 |
| 1974 | 539,7 | 815,3 | 9,7 | - 266,1 | | 7,96 | 44,65 |
| 1975 | 600,6 | 827,8 | 9,6 | - 217,7 | | 8,57 | 51,34 |
| 1976 | 710,6 | 925,3 | 13,2 | - 201,5 | | 8,57 | 97,93 |
| 1977 | 969,1 | 1210,5 | 15,8 | - 225,6 | | 8,57 | 193,56 |
| 1978 | 1025,0 | 1404,8 | 16,6 | - 363,2 | | 8,57 | 197,25 |
| 1979 | 1111,3 | 1681,7 | 12,2 | - 558,2 | 457,80 | 8,57 | 122,28 |
| 1980 | 1218,6 | 1897,0 | 13,5 | - 663,9 | 465,80 | 8,57 | 149,22 |
| 1981 | 1246,3 | 1646,1 | 26,4 | - 373,4 | 362,40 | 36,09 | 132,64 |
| 1982 | 1109,5 | 1354,4 | 35,5 | - 244,9 | 347,40 | 40,25 | 228,30 |
| 1983 | 1063,8 | 1513,5 | 77,0 | - 449,7 | 234,90 | 44,00 | |
| 1984 | 1125,4 | 1566,4 | 81,7 | - 441,0 | 294,80 | | |

Fuente: Fondo Monetario Internacional
Banco Central de Costa Rica

CUADRO II-4

COSTA RICA

EVOLUCION DEL PTB Y LA POBLACION

| <u>Año</u> | <u>PTB a</u> <u>Precios Constanter</u> (Millones de Colones) | <u>Población</u> (millones) | <u>PTB</u> <u>per cápita</u> (Colones) |
|------------|--|--------------------------------|--|
| 1972 | 27.630 | 1,84 | 15.016 |
| 1973 | 29.760 | 1,87 | 15.914 |
| 1974 | 31.410 | 1,92 | 16.359 |
| 1975 | 32.069 | 1,96 | 16.362 |
| 1976 | 33.839 | 2,01 | 16.835 |
| 1977 | 36.852 | 2,07 | 17.803 |
| 1978 | 39.162 | 2,12 | 18.473 |
| 1979 | 41.097 | 2,17 | 18.939 |
| 1980 | 41.406 | 2,25 | 18.403 |
| 1981 | 39.518 | 2,27 | 17.409 |
| 1982 | 35.929 | 2,32 | 15.487 |
| 1983 | 35.847 | 2,37 | 15.123 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional
Banco Central de Costa Rica

1. Período 1973-1980

Es obvio que a partir de 1973 comienza a gestarse el desequilibrio de la economía. No es el propósito de este análisis identificar las cadenas de causalidad de este desequilibrio; pero las variables contenidas en el Cuadro II-1 y los otros cuadros que se presentan más adelante, indicarían un aumento de la demanda interna ocasionado por políticas fiscales y monetarias expansivas y una reducción proporcional del ahorro nacional, ambos acompañados por crecientes déficit fiscales, importaciones y déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Así, de 1974 a 1980 la liquidez aumenta a razón del 20,6% anual; el ahorro nacional, en términos del PTB, se reduce al 7,5% anual; e igualmente, en términos de la inversión, disminuye el 8,6%, con lo que el ahorro nacional escasamente financia el 29% de la inversión total en 1980. El déficit del Gobierno crece a razón del 23,4% anual.

Como resultado del comportamiento del crecimiento de la liquidez, el consumo interno y el descenso del ahorro nacional, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos crece a razón del 28,9% anual y el Producto Territorial Bruto lo hace en el 4,8%. No obstante, la paridad del colón frente al dólar se deteriora sólo a razón del 3,5% anual porque el endeudamiento externo financia un creciente superávit de la cuenta de capital. Este superávit de la cuenta de capital crece a razón del 32,9% anual, en contraste con el 10,9% del período anterior. El crecimiento de las importaciones subsidiadas por un colón sobrevaluado y permitidas gracias al continuo y creciente endeudamiento, facilita que la inflación se mantenga en un promedio interanual del 12,3%. Para el año 1981, con el estancamiento del ingreso por exportaciones y el descenso en el superávit de la cuenta de capital, se pone de manifiesto el desequilibrio del sector externo, con lo que el colón se devalúa aceleradamente y se hace necesario imponer el control de cambio y declarar la moratoria en la deuda externa.

2. Período 1980-1983

Podemos realizar un análisis en mayor detalle del período de la crisis 1980-1983. si tomamos como base los cuadros que se ofrecen a continuación.

En el Cuadro II-5 se ve cómo la liquidez ha evolucionado. Se observa un incremento proporcional del medio circulante cuando pasa, de ser un 39,5% de la liquidez en 1980, al 42,1% en 1983; y se registra una reducción proporcional de los depósitos de ahorro y a plazo del 33% al 26,6% en esos tres años. Asimismo, se puede apreciar en el cuadro II-6 cómo las colocaciones, que representaban el 118% de los depósitos en 1980, se reducen al

72,5% en 1983, indicando una menor disposición de financiamiento para la economía. Dentro de estas colocaciones si se observa un incremento proporcional de las colocaciones en agricultura, ganadería e industria, que pasan del 65,4% al 83,1%.

En el Cuadro II-9 se puede estudiar la evolución del crédito del sistema bancario. En este cuadro se ve inmediatamente cómo el crédito al sector público pasó, de absorber el 42,5% del crédito total en 1980, al 36,1%, sin embargo CODESA pasó, de absorber el 10,7% del crédito total en 1979, al 18,1% en 1983. De hecho, CODESA en 5 años pasó, de absorber el 28,8% del crédito oficial en 1979, al 50,2% en 1983.

En el Cuadro II-10 se aprecia la evolución del PTB y la oferta de bienes y servicios. Además del proceso de recesión al que hemos hecho referencia, se observa cómo las importaciones, que representaban el 30,3% de la oferta global en 1977, se reducen al 29,2% de ésta en 1980; lo cual aparenta contradecir la dependencia de la importaciones. La discrepancia de la evolución de este índice con la realidad observada del desequilibrio del sector externo resultaría posiblemente de, expresar el índice en términos constantes, ignorando los aumentos de precios externos. Además, éste es un indicador más difícil de estimar por estar basado en volúmenes y no en valores como lo son las estadísticas financieras del comercio exterior.

Por último, el Cuadro II-9 recoge la evolución de los principales índices de la actividad económica y precios, los que confirman plenamente lo que se ha expresado sobre la economía en virtud de los datos evaluados en los cuadros anteriores. De todos estos índices, lo más significativo es el descenso de la actividad económica y (según estos mismos índices), el impacto sobre el salario mínimo el cual se había reducido en 1983, en términos reales, al 72% del nivel que tenía en 1979, demostrando así el fuerte sacrificio real que ha ocasionado la crisis a la mayoría de la población. Es de notar además que, mientras la inflación de los productos nacionales ha sido del 465% entre 1979 y 1983, la de los importados ha alcanzado el 531%.

En los tres últimos años, 1981 a 1983, los desequilibrios incipientes del período 1973-1980 se hacen evidentes. Con la devaluación de 8,5 a 44 colones por dólar (42% anual) y el control de cambios, se reduce el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos a razón del 12,2% anual. Pero la crisis afecta también el superávit de la cuenta de capital y éste se reduce a mayor ritmo anual (20,4%), con lo que las reservas internacionales se reducen, en términos de importaciones, a razón del 76,5% anual. De hecho, las reservas internacionales netas son negativas para todos los años de 1981 a 1983.

El país en estos tres años experimenta una profunda recesión, por lo que el Producto Territorial Bruto a precios constantes desciende a razón del 4,7% anual y el per cápita lo hace al 6,3%.

En parte por motivo de la devaluación y en parte por un comprensible interés oficial de aliviar las consecuencias de la recesión, la liquidez crece a razón del 50,2% anual y los gastos del Gobierno lo hacen al 30,4%. Con mayor liquidez, menores importaciones y la devaluación, se acelera el proceso inflacionario y los precios aumentan a razón del 63,2% anual.

CUADRO II-5

COSTA RICA

EVOLUCION DE LA LIQUIDEZ

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Medio Circulante | 6175,40 | 7104,00 | 10808,90 | 18104,20 | 24580,50 |
| Cuentas Corrientes | 4290,80 | 4930,10 | 7403,70 | 13081,60 | 18272,50 |
| Ahorro | 1308,90 | 1267,30 | 1443,80 | 2097,10 | 2371,00 |
| Depósitos a Plazo | 3555,10 | 4657,90 | 6395,10 | 8020,00 | 13126,10 |
| | <u> </u> |
| TOTAL | 15330,00 | 17959,20 | 26051,50 | 41302,90 | 58350,10 |
| ===== | ===== | ===== | ===== | ===== | ===== |

Fuente: Banco Central de Costa Rica

CUADRO II-6

COSTA RICA

COLOCACIONES DE LA BANCA

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Colocaciones efectivas totales | 10810,40 | 12167,40 | 13352,40 | 18545,00 | 24495,70* |
| Colocac. efectivas en agricultura | 2193,70 | 2581,30 | 3303,70 | 5108,40 | 7971,20* |
| Colocaciones efectivas en ganadería | 2289,00 | 2654,10 | 2693,20 | 4194,40 | 6017,00* |
| Colocaciones efect. en industria y manufactura | 2672,60 | 2726,90 | 2977,70 | 4567,30 | 6367,30* |
| Colocaciones efectiva en | 1417,30 | 1648,10 | 1819,30 | 1964,60 | 2433,30* |
| Coloc. efectiva en el resto de las actividades | 2237,80 | 2557,00 | 2558,50 | 2710,30 | 2687,10* |

* Saldo hasta septiembre

Fuente: Banco Central de Costa Rica

CUADRO II-7

COSTA RICA

EVOLUCION DEL CREDITO

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Crédito Neto Total | 16967,90 | 21011,20 | 23975,30 | 32591,40 | 41604,60 * |
| Crédito Neto al Sector Público | 6291,10 | 8922,00 | 10624,00 | 14076,00 | 15002,80 |
| Crédito Neto al Sector Privado | 10639,80 | 12049,00 | 13249,60 | 18406,00 | 26629,40 |
| Crédito concedido a CODESA | 1808,70 | 2583,50 | 3202,50 | 6314,60 | 7536,40 |
| % Sector Público | 28,8 | 29,0 | 30,1 | 44,9 | 50,2 |
| % Total | 10,7 | 12,3 | 13,4 | 19,4 | 18,1 |

* Saldo hasta noviembre

CUADRO II-8
COSTA RICA
GESTION FISCAL
(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ingresos totales de Presupuesto del Gobierno de la República | 7117,80 | 8677,20 | 9645,80 | 16396,70 | 21503,30 |
| Egresos totales del presupuesto del Gobierno de la República | 6978,90 | 8971,60 | 9615,40 | 15426,50 | 19902,90 |
| Deuda en moneda extranjera (USA) | 421,40 | 516,30 | 587,40 | 674,60 | |
| Deuda en moneda nacional (Colones) | 7681,50 | 10930,90 | 13114,40 | 17582,30 | |

CUADRO II-9

COSTA RICA

EVOLUCION DEL PTB

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1977</u> | <u>1978</u> | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> | <u>1984</u> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB, Precio al Comprador | 8586,90 | 9125,10 | 9575,80 | 9647,80 | 9429,60 | 8573,20 | 8639,20 | 8837,80 |
| Importación de Bienes y Servicios | 3731,70 | 4011,70 | 4128,70 | 3987,00 | 2936,90 | 1995,80 | 2081,20 | 2143,60 |
| Oferta Global | 12318,60 | 13136,80 | 13704,50 | 13634,80 | 12366,50 | 10569,00 | 10720,40 | 10981,40 |
| Demanda Interna | 9217,90 | 9727,90 | 10184,50 | 10267,70 | 8625,00 | 7206,20 | 7356,30 | 7509,60 |
| Exportaciones de Bienes y Servicios | 3100,70 | 3408,90 | 3520,00 | 3367,10 | 3741,50 | 3362,80 | 3364,10 | 3471,80 |
| Demanda Global | 12318,60 | 13136,80 | 13704,50 | 13634,80 | 12366,50 | 10569,00 | 10720,40 | 10981,40 |

CUADRO II-10

COSTA RICA

INDICES ECONOMICOS

BASE 1970=100

| | <u>1979</u> | <u>1980</u> | <u>1981</u> | <u>1982</u> | <u>1983</u> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Indice Actividad Económica (1970 = 100) | 163,43 | 180,65 | 165,71 | 153,23 | 167,92 |
| Indice de Actividad Industrial (1966 = 100) | 291,63 | 288,52 | 258,08 | 270,46 | 293,73 * |
| Indice de ocupación del sector industrial (1968 = 100) | 188,20 | 182,94 | 173,02 | 180,20 | 176,94 * |
| Indice de salarios mínimos (1973 = 100) | 223,61 | 265,67 | 325,92 | 575,64 | 866,23 |
| Indice de precios por consumidor de ingresos medios y bajos del área metropolitana de San José (1975 = 100) | 134,37 | 158,27 | 261,29 | 474,90 | 518,77 |
| Indice de precio al por mayor (1978 = 100) | 116,08 | 143,60 | 237,34 | 494,25 | 623,73 |

INDICE GENERAL

=====

632,27

=====

| | <u>1979</u> | | <u>1980</u> | | <u>1981</u> | | <u>1982</u> | | <u>1983</u> | |
|---|-------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|
| | <u>N</u> | <u>I</u> |
| Indice de precio al por mayor según artículo de origen nacional y de origen importado (1978 = 100) | 124,79 | 135,63 | 146,91 | 165,23 | 283,94 | 420,65 | 537,65 | 702,05 | 580,28 | 720,00 |

III. PAPEL DE CODESA EN EL DESARROLLO DE COSTA RICA

A. EN TERMINOS AGREGADOS DE LA ECONOMIA

Como se puede deducir de la sección anterior, es evidente que el período 1973-1984 acumuló fuerzas extraordinarias de desequilibrio financiero y externo hasta 1981, año en que éstas hicieron crisis. Si evaluamos el impacto de CODESA en este proceso, la conclusión no es favorable en términos agregados. Como se ha visto anteriormente, la facilidad de recurrir al Banco Central, consagrada en la ley que dio origen a CODESA, significó un creciente e importante impacto de esta institución en la generación crediticia; alcanzando en 1983 el 18,2% del crédito total de la nación y más del 50% del crédito al sector público.

Estos montos de crédito no guardan proporción con la verdadera dimensión económica de CODESA en la economía nacional de Costa Rica, pues las empresas que hoy dependen de CODESA generan sólo 2.122 empleos directos, en una masa laboral de unos 770.000 trabajadores. Esto es solamente el 0,3% de la fuerza laboral; y, aún limitando la comparación a sólo la fuerza laboral del sector agroindustrial y de los servicios, el porcentaje sube apenas al 0,51% (Ver Cuadro III-1).

En cuanto al valor de la producción, puede observarse algo similar; ya que el total producido por las empresas de CODESA es de 2.300 millones de colones, para un valor total de la producción de aproximadamente 216.000 millones de colones corrientes. Según estas cifras, el valor de la producción de CODESA es del 1,1% del total de la producción de Costa Rica en 1983.

Según estos dos indicadores, empleo y producción, parecería injustificado que un "holding" que emplea sólo el 0,3% de la fuerza laboral y genera el 1% del valor de la producción del país, tome el 18,2% del total del crédito generado por el sector bancario,

Por tanto, cabe señalar que, tanto el sistema inicial de financiamiento para la creación de CODESA a través de un impuesto cambiario, como el asegurarle por ley el acceso ilimitado de sus bonos al Banco Central, constituyeron un factor decisivo en la creciente monetización del desequilibrio de la economía costarricense, así como en el enmascaramiento de los problemas operativos de las filiales de CODESA.

B. EN TERMINOS DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL

A pesar del juicio negativo que merece la actuación de CODESA desde un punto de vista macroeconómico, un juicio definitivo de su gestión tiene que considerar la evolución de sus empresas filiales. Para esto se pueden analizar diferentes aspectos; pero todos ellos giran en torno a la producción, rendimiento y solvencia de las empresas subsidiarias de CODESA, para lo cual se han recopilado los datos que se presentan en los siguientes cuadros.

En el Cuadro III-1, podemos ver los resultados consolidados de las empresas subsidiarias de CODESA. En estos resultados, los siguientes detalles merecen ser resaltados:

- o Las pérdidas, a pesar de la revalorización de los activos, han sido siempre superiores al 25% de las ventas y en un año llegaron a representar el 314%.
- o Las ventas han sido siempre muy inferiores al valor de los activos, pasando del 0,01% en 1976-1977 al 23,5% en 1981-1982 y al 44,8% en 1983.
- o Las pérdidas acumuladas del período 1976-1983 representan el 35% del valor de los activos en 1983 y esta cifra no es mayor, debido a la revalorización de que han sido objeto muchos de estos activos, con motivo de la devaluación.

En el Cuadro III-2 se recogen los resultados y características de las subsidiarias de forma individual. En éstas se pueden destacar los siguientes aspectos:

- o "ACUACULTURA" ha perdido el 53,4% del valor de sus activos.
- o En "ALUNASA" las pérdidas representan el 48,5% del valor de sus activos.
- o "AZUCARERA TEMPISQUE" ha perdido el equivalente al 48,3% de sus activos.

En el cuadro III-3 se destaca el apoyo financiero que CODESA ha otorgado, tanto a sus subsidiarias como a terceros.

- o El apoyo de CODESA a sus subsidiarias ha significado
 - C 476,5 millones de capital inicial;
 - C 2.003,2 millones de acreencias capitalizadas;
 - C 1.565,3 millones de cuentas por cobrar;
 - C 2.225,9 millones de prestaciones vigentes,

por un total de C 6.271 millones, de apoyo financiero directo.

Además, ha otorgado avales por C 1.951,7 millones, con lo que las subsidiarias han recibido, directa o indirectamente, C 8.221,7 millones de CODESA¹; un monto de 56,3% mayor que el valor de los activos¹ de estas empresas.

Las empresas no subsidiarias han recibido:

- o Capital por C 41,2 millones
- o Préstamos por C 1.954,5 millones,

para un total de recursos directos a terceros por C 1.995,7 millones, lo que representa 31,8% de lo entregado a las subsidiarias. Sin embargo, si quitamos los préstamos a instituciones del Estado los recursos directos al sector privado representan sólo 15,4% del total de recursos otorgados por CODESA.

Además CODESA ha concedido avales a terceros por C 2.462,5 millones, lo que representa un 26,2% más que lo otorgado a sus subsidiarias. También aquí, si se restan C 2.321,5 millones de avales a RECOPE, el apoyo de CODESA a terceros por la vía de avales se reduce al 3,2% del total.

En el Cuadro II-4 se resumen las características financieras de las empresas subsidiarias en 1981 y 1983. De este cuadro se confirma el continuo deterioro de las empresas en cuestión, sin que se hubiese puesto remedio a esta situación.

Debemos señalar que en esta evaluación no se han podido incluir, por falta de datos, aquellos préstamos que pudiesen haber sido exitosos, donde CODESA ya no está involucrada. Igual puede decirse de las empresas que, como la Bolsa de Valores, fueron lanzados con éxito y ya no dependen de CODESA.

¹Revalorizados al cambio presente.

RESUMEN DE LAS CARACTERISTICAS Y LOS RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILES DE COLONES)

| | <u>Empleo Directo</u> | <u>INVERSION</u> | | <u>Ventas</u> | <u>Resultados</u> | <u>Inversión Total Empleo (1.000)</u> | <u>Resultados Ventas (%)</u> |
|---|---------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------|-------------------|---|----------------------------------|
| | | <u>Total Activos</u> | <u>Activos Fijos</u> | | | | |
| <u>Sector Industrial y Agroindustrial</u> | | | | | | | |
| 1982-1983 | 2.069 | 5.260.383 | 2.549.018 | 2.285.606 | (749.906) | 2.446 | - 33 |
| 1981-1982 | 2.180 | 8.302.439 | 5.968.060 | 2.023.983 | (572.616) | 3.838 | - 28 |
| 1980-1981 | 1.782 | 3.846.043 | 2.308.344 | 980.054 | (318.176) | 2.158 | - 32 |
| 1977-1978 | 1.706 | 2.855.558 | 2.092.505 | 319.186 | (80.418) | 1.674 | - 25 |
| 1978-1979 | 990 | 882.111 | 761.497 | 20.428 | (68.575) | 891 | -336 |
| 1977-1978 | 738 | 626.041 | 479.206 | 4.272 | (2.195) | 848 | - 51 |
| 1976-1977 | 375 | 277.703 | 221.870 | --- | --- | 741 | --- |
| <u>Sector Transporte y Servicios 1)</u> | | | | | | | |
| 1983-1983 | 53 | 67.000 | 58.900 | 12.379 | (166) | 1.264 | - 1 |
| 1982-1982 | 60 | 363.043 | 298.153 | 11.675 | (323) | 6.051 | - 3 |
| 1980-1981 | 59 | 273.007 | 245.780 | 5.038 | (12) | 4.627 | -- |
| 1979-1980 | 57 | 91.426 | 70.810 | 3.599 | (1.444) | 1.604 | - 40 |
| 1978-1979 | -- | 2.476 | 590 | 1.320 | 358 | --- | 27 |
| 1977-1978 | -- | 4.158 | 528 | N.D. | 281 | --- | --- |
| 1976-1977 | -- | 6.222 | 812 | 1.932 | 485 | ---- | 25 |
| <u>Total 1)</u> | | | | | | | |
| 1982-1983 | 2.122 | 5.127.383 | 2.607.918 | 2.297.985 | (750.072) | 2.416 | -33 |
| 1981-1982 | 2.240 | 8.665.482 | 6.266.213 | 2.035.656 | (572.959) | 3.869 | -28 |
| 1980-1981 | 1.841 | 4.119.050 | 2.554.124 | 985.092 | (318.188) | 2.237 | -32 |
| 1979-1980 | 1.763 | 2.946.984 | 2.163.315 | 322.785 | (81.862) | 1.672 | -25 |
| 1978-1979 | 990 | 884.587 | 762.087 | 21.748 | (68.217) | 894 | -314 |
| 1977-1978 | 738 | 630.199 | 479.734 | 4.272 | (2.195) | 854 | -51 |
| 1976-1977 | 375 | 283.925 | 222.682 | 1.932 | 485 | 757 | 25 |

1) Excluye Transmesa y Ferrocarriles

CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLAS DE COLONES)

| Nombre de la Empresa y Año 1) | Sector | Empleo Directo | Total Activos | Activos Fijos | Ventas | Resultados 2) | Participación de CODESA, % |
|--|----------------|-------------------|------------------|------------------|-----------|---------------|-------------------------------|
| <u>FERTICA</u> | | | | | | | |
| | Industrial | | | | | | |
| 1982-1983 | | 614 | 1.869.353 | 481.041 | 1.357.135 | (193.603) | 90 |
| 1981-1982 | | 673 | 1.949.934 | 498.188 | 1.425.114 | (196.673) | |
| 1980-1981 | | 648 | 1.298.022 | 492.512 | 676.174 | (210.309) | |
| 1979-1980 | | 578 | 867.165 | 508.663 | 226.667 | 15.461 | |
| | | | | | | (585.124) | |
| <u>CEMENTOS DEL PACIFICO</u> | | | | | | | |
| | Industrial | | | | | | |
| 1982-1983 | | 304 | 889.941 | 562.982 | 217.332 | (90.873) | 100 |
| 1981-1982 | | 312 | 3.278.258 2) | 2.956.784 2) | 160.908 | (74.768) | |
| 1980-1981 | | --- | 843.958 | 583.922 | 80.858 | (4.766) | |
| 1979-1980 | | --- | 679.119 | 531.990 | --- | --- | |
| | | | | | | (170.407) | |
| <u>ALUMINIOS NACIONALES, S. A.</u> | | | | | | | |
| | Industrial | | | | | | |
| 1982-1983 | | 343 | 813.980 | 450.688 | 196.367 | (251.700) | 100 |
| 1981-1982 | | 312 | 720.657 | 450.277 | 72.259 | (142.736) | |
| 1980-1981 | | 298 | 670.151 | 435.228 | --- | --- | |
| 1979-1980 | | 262 | 426.989 | 366.424 | --- | --- | |
| 1978-1979 | | 145 | 301.043 | 277.326 | --- | --- | |
| 1977-1978 | | 30 | 75.505 | 47.886 | --- | --- | |
| | | | | | | (394.436) | |
| <u>CENTRAL AZUCARERA TENDIENE, S. A.</u> | | | | | | | |
| | Agroindustrial | | | | | | |
| 1982-1983 | | 476 | 1.034.678 | 782.936 | 250.573 | (127.894) | 100 |
| 1981-1982 | | 520 | 689.100 | 513.851 | 160.476 | (135.059) | |
| 1980-1981 | | 473 | 639.128 | 521.971 | 122.533 | (85.575) | |
| 1979-1980 | | 477 | 583.640 | 457.289 | 20.623 | (66.910) | |
| 1978-1979 | | 550 | 531.718 | 442.025 | 16.246 | (64.125) | |
| 1977-1978 | | 460 | 492.790 | 388.697 | --- | --- | |
| 1976-1977 | | 375 | 276.024 | 221.730 | --- | --- | |
| 1975-1976 | | 250 | 196.743 | 103.775 | --- | --- | |
| | | | | | | (499.563) | |
| <u>CEMENTOS DEL VALLE, S. A.</u> | | | | | | | |
| | Industrial | | | | | | |
| 1982-1983 | | 185 | 238.568 | 155.535 | 189.534 | (23.865) | 85 |
| 1981-1982 | | 203 | 1.531.088 2) | 1.424.924 | 130.997 | 1.743 | |
| 1980-1981 | | 200 | 220.255 | 176.323 | 89.225 | (392) | |
| 1979-1980 | | 240 | 218.062 | 183.263 | 69.404 | (698) | |
| 1978-1979 | | 210 | N.D. | N.D. | N.D. | N.D. | |
| 1977-1978 | | 225 | N.D. | N.D. | N.D. | N.D. | |
| | | | | | | 76.369 5) | |

1) Año fiscal 1/12-30/9

2) Reevaluación de activos

3) Excluye gastos de organización, estudios de factibilidad, etc.

4) La fábrica está cerrada temporalmente. El empleo ha bajado.

5) Incluye años anteriores para los cuales los datos están disponibles.

CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILES DE COLONES)

| Empresa y Año | Sector | Directo | Total Activos | Activos Fijos | Ventas | Resultados | Participación de CODESA, % |
|--|--------|---------|---------------|---------------|--------|------------|----------------------------|
| <u>ALCODONES DE COSTA RICA, S. A.</u> Agro-industrial | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 39 | 78.449 | 22.679 | 36.592 | (8.124) | 92 |
| 1981-1982 | | 33 | 58.501 | 21.730 | 28.119 | (187) | |
| 1980-1981 | | 33 | 55.907 | 29.511 | 8.810 | (12.793) | |
| 1979-1980 | | 32 | 53.505 | 34.483 | 2.415 | 7.127 | |
| 1978-1979 | | 25 | 49.350 | 37.994 | 4.182 | (4.450) | |
| 1977-1978 | | 23 | 38.279 | 28.168 | 4.272 | (2.195) | |
| | | | | | | (34.876) | |
| <u>DESARROLLO AGROINDUSTRIAL, S. A.</u> Agro-industrial | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 44 | | | | | 100 |
| 1981-1982 | | 46 | 48.812 | 35.722 | 15.917 | (45.604) | |
| 1980-1981 | | 44 | 70.372 | 54.061 | 26.660 | (18.706) | |
| 1979-1980 | | 35 | 62.951 | 29.112 | --- | --- | |
| 1978-1979 | | 4 | 16.058 | 4.152 | --- | --- | |
| | | | | | | (64.310) | |
| <u>STAVES, BARRELS & PARQUET, S. A.</u> Industrial | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 64 | 42.424 | 29.390 | 18.890 | (30) | 58 |
| 1981-1982 | | 81 | 41.429 | 30.626 | 17.192 | 1.641 | |
| 1980-1981 | | 86 | 39.358 | 31.977 | N.D. | (3.322) | |
| 1979-1980 | | 82 | N.D. | N.D. | N.D. | N.D. | |
| 1978-1979 | | 146 | N.D. | N.D. | N.D. | N.D. | |
| | | | | | | (10.723) | 5) |
| <u>AGUACULTURA, S. A.</u> Pesquero | | | | | | | |
| 1982-1983 | | N.D. | 34.178 2) | 28.045 2) | 3.266 | (8.213) | 100 |
| 1981-1982 | | N.D. | 13.067 | 7.569 | 2.258 | (7.871) | 55 |
| 1980-1981 | | N.D. | 16.313 | 7.788 | 2.454 | (1.019) | |
| 1979-1980 | | N.D. | 11.020 | 6.241 | 77 | (1.144) | |
| | | | | | | (18.247) | |
| <u>TEMPISQUE FERRY BOAT, S. A.</u> 6) Transporte | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 27 | 3.899 | 2.613 | 8.815 | (181) | 97 |
| 1981-1982 | | 26 | 4.079 | 2.717 | 7.598 | (6) | |
| 1980-1981 | | 28 | 4.626 | 3.291 | 3.823 | (506) | |
| 1979-1980 | | 34 | 4.953 | 3.863 | 2.384 | (1.694) | |
| | | | | | | (8.765) | 5) |
| <u>OFICINA DE FLETAMIENTO MARITIMO, S. A.</u> Transporte | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 9 | 7.160 2) | 259 | 3.564 | 15 | 100 |
| 1981-1982 | | 8 | 172.264 | 167.927 | 2.882 | (453) | |
| 1980-1981 | | 7 | 128.816 | 125.914 | --- | --- | |
| 1979-1980 | | 6 | | | | (453) | |

2) Reevaluación de activos

6) Trasladado en 1984 al Ministerio de Transporte y Obras Públicas

CARACTERISTICAS Y RESULTADOS DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILES DE COLONES)

| Empresa y Año | Sector | Empleo | Total Activos | Activos Fijos | Ventas | Resultados | 2) | Participación de Codesa, % |
|--|-----------------|--------|---|---------------|--------|------------|-----|----------------------------|
| <u>INMOBILIARIAS TEMPORALES, S. A.</u> | Servicios | | | | | | | |
| 1979-1983 | | --- | 55.941 | 55.844 | --- | --- | | 100 |
| <u>DISTRIBUIDORA COSTARRICENSE DE CEMENTO, S. A.</u> | Servicios | | | | | | | |
| 1982-1983 | | --- | (En liquidación) | | | | | |
| 1981-1982 | | | 10.346 | 184 | 1.193 | 136 | | 57 |
| 1980-1981 | | | 3.984 | 192 | 10.509 | 494 | | |
| 1979-1980 | | | 7.064 | 211 | 1.215 | 250 | | |
| 1978-1979 | | | 2.476 | 590 | 1.320 | 358 | | |
| 1977-1978 | | | 4.158 | 528 | N.D. | 281 | | |
| 1976-1977 | | | 4.351 | 374 | 1.932 | 485 | | |
| | | | | | | 2.004 | | |
| <u>ZONA FRANCA DE EXPORTACION, S. A.</u> | Servicios | | | | | | | |
| 1982-1983 | | 19 | (No incluido en balance consolidado de CODESA) | | | | | |
| 1981-1982 | | 26 | 120.413 | 71.481 | --- | --- | | 49,8 |
| 1980-1981 | | 24 | 79.640 | 60.328 | --- | --- | | |
| 1979-1980 | | 17 | 23.468 | 10.892 | --- | --- | | |
| <u>FERROCARRILES DE COSTA RICA, S. A.</u> | Transporte | | | | | | | |
| <u>TRANSPORTES METROPOLITANOS, S. A.</u> | " | | | | | | | |
| | | | Transferido al Ministerio de Transporte y Obras Públicas y no incluido en el Balance Consolidado. | | | | | 100 |
| | | | | | | | | 100 |
| <u>GUANACAL, S.A.</u> | Industria | | | | | | | |
| 1977-1978 | | | N. D. | 19.467 | 14.455 | --- | --- | 50 |
| <u>CUACAMAYA, S. A.</u> | Turismo | | | | | | | |
| 1976-1977 | | | (Liquidado) | | | | | |
| 1976-1977 | | | N. D. | 1.438 | 140 | --- | --- | 100 |
| <u>BOLSA NACIONAL DE VALORES, S. A.</u> | Financiero | | | | | | | |
| 1976-1977 | | | (No incluido en el balance consolidado después de 1976-1977) | | | | | |
| 1976-1977 | | | 1.871 | 238 | --- | --- | | 100 |
| <u>SUBPRODUCTOS DE CAFE, S. A.</u> | Agro-industrial | | | | | | | |
| 1976-1977 | | | (No incluido en el balance consolidado después de 1976-1977) | | | | | |
| 1976-1977 | | | 241 | --- | 4.800 | --- | | 59,5 |

APOYO FINANCIERO DE CODESA A EMPRESAS SUBSIDIARIAS Y OTRAS COMPAÑIAS

(MILES DE COLONES)

Arthur D. Little International, Inc.

| | Capital Acciones 1) | Superávit Apartado 2) | Inversiones Permanentes 3) | Cuentas a pagar a CODESA 4) | Avales 5) |
|--|----------------------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|
| SUBSIDIARIAS (al 30-9-83) | | | | | |
| FERTICA | 5.975 | 611.430 | 899 | 456.390 | 1.144.396 |
| CEMENTOS DEL PACIFICO | 200.000 | 339.194 | --- | 348.788 | 112.539 |
| ALUMASA | 69.800 | 662.671 | --- | 74.999 | 448.611 |
| CATSAL | 10.000 | 297.704 | 206 | 510.541 | 84.783 |
| CEMENTOS DEL VALLE | 112.176 | --- | 871 | 13.500 | 36.365 |
| ALGODONES | 29.840 | 1.974 | 300 | 44.677 | 12.052 |
| DESARROLLO AGROINDUSTRIAL | 500 | 26.516 | 3.050 | 14.134 | --- |
| STABAPARI | 11.614 | 8.828 | --- | 8.063 | --- |
| AGUACULTURA | 5.000 | --- | --- | 19.289 | 188 |
| TEMPISQUE FERRY BOAT | 9.506 | 1.161 | --- | 984 | 15.928 |
| FLETAMIENTO MARITIMO | 50 | 1.745 | --- | 6 | --- |
| INMOBILIARIAS TEMPORALES | 50 | 35.916 | --- | 1.446 | --- |
| ZONA FRANCA DE EXPORT (al 30-9-82) | 10.201 | --- | --- | 48.020 | --- |
| SUB-TOTAL | 464.712 | 1.987.139 | 5.146 | 1.540.837 | 1.854.862 |
| OTRAS SUBSIDIARIAS (Fecha más reciente) | | | | | |
| TRANSMESA (al 30-9-80) | 100 | 16.134 | --- | 12.526 | 96.834 |
| GUANACAL (al 30-9-78) | 4.000 | --- | --- | N. D. | --- |
| SUBPRODUCTOS DE CAFE (al 30-9-77) | 3.500 (1983) | --- | --- | 10.396 1) | --- |
| GUACAMAYA (al 30-9-77) | 100 | --- | --- | 1.329 | --- |
| BOLSA NAC. DE VALORES (al 30-9-77) | 3.154 | --- | --- | 267 | --- |
| FERROCARRILES (al 30-9-83) | 1.000 | --- | --- | --- | --- |
| SUB-TOTAL | 11.854 | 16.134 | --- | 24.518 | 96.834 |
| OTROS PROYECTOS (al 30-9-83) | | | | | |
| CALHIDRA, S. A. | | | | | |
| PROGRAMAS DE CAFE | | | | | |
| ASOCIACION BANCARIA | | | | | |
| NAVIERA MULTINACIONAL DEL CARI DEL CARIBE | 14.405 | | | | |
| SERVICIOS AEREOS NACIONALES | 49 | | | | |
| MULTIFER | 920 | | | | |
| LACSA | 1.000 | | | | |
| MULTICULTURA | 22.824 (Pérdida total) | | | | |
| LASSA | 1.865 (Pérdida total) | | | | |
| AGRICULTORES DE LA ZONA NORTE | 115 | | 3.000 | | |
| CENTRO COLON | 45 | | | | |
| TIJUES DEL PUERTO, S. A. | (En período pre-operativo) | | | | |
| CONSOLIDACION DE COMPAÑIAS | | | | | |
| AGRICOLAS E INDUSTRIALES | (En período pre-operativo) | | | | |
| PAX, S. A. | | | | 6.000 | |
| POLIPAK | | | | 5.000 | |
| ACEVOS TECNICOS | | | | 1.000 | |
| CADAPROSAL | | | | N.D. | |
| SUB-TOTAL | 41.223 | --- | --- | 312.000 | --- |
| TOTAL | 517.789 | 2.003.273 | 5.146 | 1.877.355 | 1.951.696 |

- 1) Participación de CODESA, valor señalado en el Banco Consolidado.
- 2) Capitalización de cuentas en contra de la empresa con el fin de absorber pérdidas acumuladas y mejorar la posición patrimonial.
- 3) Otras inversiones de CODESA.
- 4) Saldo de las cuentas a pagar a CODESA, no incluyen deudas canceladas en años anteriores.
- 5) Total hasta el 30-9-83. Bonos en poder del Banco Central.
- 6) Empresas en liquidación no incluidas en el balance consolidado de los últimos años.

CUADRO III-4A

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLONES DE COLONES)

| | Cemento del Valle | | Fertiliz.de Centro America | | Alum Nacional | | Tempisque Ferry Boat | |
|--------------------------------------|-------------------|----------|-------------------------------|-----------|---------------|-----------|-------------------------|----------|
| | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 |
| Año de Fundación | 1978 | | 1960 | | 1978 | | 1975 | |
| Activos Totales | 250.255 | 238.568 | 1.305.125 | 1.869.353 | 670.151 | 813.980 | 4.626 | 3.899 |
| Pasivos Totales | 155.879 | 182.965 | 967.185 | 1.926.124 | 387.579 | 475.945 | 3.421 | 3.045 |
| Patrimonio | 94.376 | 55.603 | 337.940 | (56.771) | 282.472 | 338.035 | 1.205 | 854 |
| Capital aportado | 110.000 | 131.972 | 522.970 | 522.977 | 282.472 | 732.471 | 9.800 | 9.800 |
| Apoyo financiero a subsidiarias | 117.004 | 186.298 | 212.802 | 543.928 | 524.911 | 939.150 | 11.681 | 11.161 |
| Capital aportado | 110.000 | 131.972 | 193.198 | 522.977 | 282.472 | 732.471 | 9.419 | 9.800 |
| Préstamos | 7.004 | 54.326 | 19.604 | 20.951 | 242.439 | 206.679 | 2.262 | 1.361 |
| Avales otorgados a sub- sidiarias | - | 36.365 | 808.498 | 1.144.396 | 23.028 | 448.611 | 335 | 15.928 |
| Pérdidas | (15.624) | (76.369) | (185.039) | (579.748) | - | (394.436) | (8.595) | (8.946) |

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLONES DE COLONES)

| | Transp. Metrop. | | Dist Costaricense de Cemento | | Corp. p El Desarrollo Agroindustrial | | Algodones | |
|--------------------------------------|-----------------|-------------|---------------------------------|-------------|---|-------------|-------------|-------------|
| | <u>1981</u> | <u>1983</u> | <u>1981</u> | <u>1983</u> | <u>1981</u> | <u>1983</u> | <u>1981</u> | <u>1983</u> |
| Año de Fundación | 1976 | | 1976 | | 1979 | | 1977 | |
| Activos Totales | 811.901 | | 3.984 | | 62.951 | 48.812 | 55.907 | 78.449 |
| Pasivos Totales | 793.900 | | 2.574 | | 38.651 | 21.796 | 35.175 | 64.163 |
| Patrimonio | 18.001 | | 1.410 | | 24.300 | 27.016 | 20.732 | 14.286 |
| Capital aportado | 31.634 | | 1.410 | | 24.300 | 27.016 | 33.525 | 34.409 |
| Apoio financiero a subsidiarias | 9.646 | 253.442 | 41 | | 53.336 | 47.967 | 42.715 | 79.086 |
| Capital aportado | 100 | - | 34 | | 24.300 | 27.016 | 30.274 | 34.409 |
| Préstamos | 9.546 | 253.442 | 7 | | 29.036 | 20.951 | 12.441 | 44.677 |
| Avales otorgados a sub- sidiarias | 44.722 | 96.834 | - | | - | - | 4.720 | 12.052 |
| Pérdidas acumuladas | (13.633) | | - | | - | - | (12.793) | (20.193) |

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLONES DE COLONES)

| | Central Azúcar TEMPISQUE | | Duelas, Barriles y Paquet (STABAPARI) | | ACUACULTURA | | Cemento del Pacifico | |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------|--|-----------|-------------|----------|----------------------|-----------|
| | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 | 1981 | 1983 |
| Año de Fundación | 1975 | | 1969 | | 1978 | | 1983 | |
| Activos Totales | 639.128 | 1.034.678 | 39.358 | 42.425 | 16.613 | 34.178 | 843.958 | 889.941 |
| Pasivos Totales | 196.004 | 854.868 | 9.318 | 11.985 | 13.477 | 25.342 | 374.385 | 586.014 |
| Patrimonio | 442.764 | 179.810 | 30.040 | 30.439 | 2.836 | 8.836 | 469.573 | 303.931 |
| Capital aportado | 688.013 | 307.784 | 33.362 | 41.162 | 5.000 | 24.044 | 474.339 | 474.339 |
| Apoyo financiero a subsidiarias | 784.485 | 958.657 | 29.080 | 49.226 | 16.035 | 45.501 | 707.168 | 814.913 |
| Capital aportado | 688.013 | 307.704 | 23.473 | 41.162 | 5.000 | 24.044 | 474.003 | 474.339 |
| Préstamos | 96.472 | 650.953 | 5.607 | 8.064 | 11.035 | 21.457 | 233.165 | 340.574 |
| Avales otorgados a sub- sidiarias | 68.964 | 84.783 | - | - | - | 188 | 7.120 | 112.539 |
| Pérdidas acumuladas | (245.249) | (127.894) | (3.322) | (10.723) | (2.164) | (15.208) | (4.766) | (170.408) |

CUADRO 111-4D

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>Fletamiento Marítimo</u> | |
|------------------------------------|-----------------------------|-------------|
| | <u>1981</u> | <u>1983</u> |
| Capital de Fundación | 1980 | |
| Activos Totales | 128.816 | 7.160 |
| Activos Totales | 128.766 | 975 |
| Patrimonio | 50 | 6.155 |
| Capital aportado | 50 | 6.623 |
| Ayuda financiera a subsidiarias | 5.890 | - |
| Capital aportado | 50 | 6.623 |
| Préstamos | 5.840 | |
| Préstamos otorgados a subsidiarias | 111.379 | - |
| Pérdidas acumuladas | - | 468 |

CUADRO III-5

COSTA RICA

EVOLUCION DE LAS PARTIDAS PRINCIPALES
DE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

(MILLONES DE COLONES)

| | <u>1981</u> | <u>1983</u> |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Activos Totales | 4.832.773 | 5.061.443 |
| Pasivos Totales | 3.106.414 | 4.153.222 |
| Patrimonio | 1.725.699 | 908.194 |
| Apoyo financiero a subsidiarias | 2.514.794 | 3.929.329 |
| Capital aportado | 1.840.336 | 2.305.894 |
| Restamos | 674.458 | 1.623.435 |
| Vale rescatados a subsidiarias | 1.068.766 | 1.951.696 |
| Pérdidas acumuladas | (491.185) | (1.404.393) |

IV. PERSPECTIVAS DE CODESA

Tanto en la ley que dio origen a CODESA como en la práctica se manifiestan dos grandes áreas de acción de la institución: la intermediación financiera, y la promoción y gerencia de empresas. Una evaluación de la actuación y perspectivas de CODESA tiene por necesidad que distinguir entre ambas funciones.

A. INTERMEDIACION FINANCIERA

Dada la poca información disponible, no es posible comentar en detalle sobre la simple actividad financiera de CODESA; ya que las memorias no registran los casos de préstamos y avales exitosos. No obstante, el análisis de los estados financieros recientes no indicaría la presencia de una cartera de préstamos importante y exitosa. Es así que el saldo de apoyo financiero a terceros representa sólo 10,3% del saldo total de préstamos y avales concedidos por CODESA. Para calcular esta cifra hemos restado del apoyo a terceros los avales a RECOPE y los préstamos al Gobierno. Esto sugiere que la intermediación financiera en favor del sector privado ha sido marginal dentro de la actividad total de CODESA.

B. PRODUCCION Y GERENCIA

¿Qué decir de la actividad de CODESA como promotor y gerente? Los comentarios formulados en la Sección III y en el Anexo I indicarían que CODESA no ha sido exitosa en la selección de las empresas que intentó promover o adquirir. Menos aún lo ha sido en su gerencia, si se observa el deterioro financiero de estas subsidiarias de 1981 a 1983; a pesar de que las revaluaciones de activos ocultan en parte las pérdidas sufridas por estas empresas en los dos últimos años.

El germen de esta crítica situación está en la dualidad de CODESA, como intermediario financiero y "holding" empresarial. Frente a las pérdidas de sus empresas, era más fácil al "holding" CODESA apelar a sus recursos financieros, que mejorar la rentabilidad de esas empresas respondiendo a las realidades del mercado y tomando acciones correctivas que en ocasiones no son gratas.

Esta posibilidad de enmascarar las crisis operativas de las empresas con inyecciones masivas de recursos financieros se facilitaba porque CODESA podría recurrir, casi sin límites, a los recursos del Banco Central, sin la disciplina que para un intermediario financiero impone el tener que pagar intereses y responder por la liquidez y solvencia de sus operaciones pasivas.

Este vicio de origen de CODESA, tanto por la dualidad de funciones financieras y promotoras como por el acceso irrestricto al financiamiento del Banco Central, han contribuido no sólo a la difícil situación que presentan hoy las empresas subsidiarias de CODESA; sino también al desequilibrio fiscal, financiero y cambiario que culminó con la devaluación del colón y la moratoria de la deuda externa de Costa Rica.

Frente a esta situación, pueden formularse sólo dos recomendaciones básicas:

- o Vender, aunque sea con pérdida en libros, las empresas subsidiarias de CODESA.
- o Modificar la ley de CODESA para que
 - a) su acceso a recursos financieros sea sólo directamente a los ahorristas nacionales o a otros intermediarios financieros, y no al Banco Central o al Ministerio de Hacienda; y
 - b) se limita la actividad financiera de CODESA a préstamos al sector privado o participaciones minoritarias en acciones, sin posibilidad de crear o adquirir control de empresas.

En otra sección de este informe se ofrecen algunos lineamientos sobre los criterios de venta de las empresas y del caso específico de AiUNASA.

V. LA ESTRATEGIA DE VENTA DE LAS EMPRESAS DE CODESA

Como se señala en la introducción al presente informe el propósito fundamental de nuestros trabajos estaba encaminado al diseño de una estrategia de venta de las empresas propiedad de CODESA, coherente con la realidad económica financiera de las mismas en el contexto de la situación general de las finanzas públicas de Costa Rica. Aunque la estrategia de venta de un conjunto de empresas como las que integran el patrimonio de CODESA tiene que centrarse en la realidad de la situación de cada una de ellas por separado, no puede ignorar el contexto de la situación de la economía del país en su conjunto y en particular la situación de las finanzas públicas.

La estrategia de venta o reforma en la administración de empresas propiedad del Estado tiene que ver en la práctica tanto con la situación individual de la empresa así como con la situación económica general del país y especialmente la situación fiscal (del Estado propietario), como lo demuestran estudios realizados en países como República Dominicana y el Perú. Si las empresas estatales representan sectores vitales a la economía en su conjunto como son las empresas azucareras del estado en República Dominicana o las empresas pesqueras del Perú, obviamente no sería viable por ejemplo, la opción de venta por liquidación de activos. Esta alternativa si sería viable¹ en el caso de algunas de las empresas de CODESA, con limitadísima contribución al PTB o al empleo.

Igualmente los objetivos a lograr con la venta o reordenamiento de las empresas tienen que ver tanto con la situación del Estado propietario como con la situación particular de la empresa individual o su propio "holding." En los casos de Perú y República Dominicana ya mencionados, por el gran peso relativo de las empresas del Estado en el conjunto de la economía (20% del PTB en el caso del Perú y 60% de la producción azucarera en el caso de la República Dominicana), la búsqueda de eficiencia en esas empresas tiene prioridad² sobre la recuperación de la deuda contraída por las mismas² la cual podría solventarse por la liquidación de activos. En el caso de Costa Rica y CODESA uno de los objetivos a alcanzar en la venta o liquidación de alguna de las empresas podría ser simplemente la disminución del pasivo financiero de CODESA frente al Banco Central y de este frente a otros acreedores externos.

¹ En términos estrictamente económicos.

² En el caso de Costa Rica como ya se ha señalado, esta deuda es primordialmente con el Banco Central.

La estrategia de venta o "privatización" de las empresas deberá por estas razones delinearse en función de los objetivos a lograr y los medios disponibles para lograrlos. Si se busca principalmente como objetivo hacer mas eficiente a la empresa, y el Estado no cuenta con los medios financieros (o la capacidad de endeudarse) para lograrlo, deberá procurar la venta de la empresa como ente operativo (going concern) con un precio ajustado a su rendimiento, el cual pudiera ser inferior al de sus activos físicos (a valor de adquisición o de repocisión).

Es fácil comprender que la estrategia de venta, la cual puede contemplar modalidades específicas ajustadas a las empresas, individualmente, tiene que afincarse en una definición clara de los objetivos a lograr. Luego de definido los objetivos generales de la estrategia y los específicos relativos a cada una de las empresas según sus circunstancias económicas --mercados, capacidad y flexibilidad en la producción, tecnología, etc.-- y financieras, es necesario definir la latitud de las posibles opciones en la valoración de la empresa y sus activos (asumiendo como es el caso de Costa Rica que sus pasivos están en manos de CODESA, y/o del Sistema Bancario Nacional). Por otra parte, generalmente la legislación sobre actividades financieras del Estado norma y establece mecanismos para la venta o adjudicación de activos "patrimonio" del Estado. Estos mecanismos frecuentemente contemplan el procedimiento de licitación (o remate) en pública subasta con criterio de valor de activos más que del uso futuro (económico) del activo, lo cual deja muy poca flexibilidad al administrador y diseñador de la estrategia. Por lo cual se hace necesario en estos casos la promulgación de leyes especializadas que eximan al "propietario" de este generalmente engorroso procedimiento diseñado con otros propósitos.

La Situación Actual

Una vez iniciado los trabajos de investigación del presente estudio conocimos del proyecto de "Ley para el Equilibrio Financiero del Sector Público" el cual fué finalmente promulgado el 2 de marzo pasado. Esta ley en su artículo 55 define criterios y objetivos para la venta de las empresas de CODESA que de hecho preconditionan o delinear una estrategia de venta o privatización que han hecho innecesario o inconveniente que continuáramos nuestra labor en este sentido. Además, la ley taxativamente sujeta las decisiones a apelación "de conformidad con lo establecido en la Ley de la Administración Financiera de la República y en el Reglamento de la Contratación Administrativa," lo cual elimina en la práctica la posibilidad de negociación y activa promoción de la venta de las empresas entre empresarios privados "bona fide," renuentes a incurrir en los usualmente altos costos de investigación, legales y otros, ante el riesgo de posible impugnación del proceso por elementos ajenos a la negociación.

El Artículo 55 de la Ley para el Equilibrio Financiero del Sector Público No. 6955¹ de Marzo 2, 1984, que autoriza a la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A. a vender las acciones de sus empresas previo acuerdo en cada caso del Consejo de Gobierno, a la vez que faculta, limita a CODESA a realizar la venta ajustada a las estipulaciones específicas de la propia ley. También en el propio artículo 55, se hace contar que del posible producto de la venta el 50% hasta un máximo de C.500 millones CODESA deberá destinar "como contribución especial al Gobierno de la República". El restante 50% lo destinará CODESA al pago de sus obligaciones con el Banco Central de Costa Rica.

De lo anterior puede inferirse que un objetivo prioritario de la venta de las acciones de las empresas de CODESA durante 1984 sería la aportación de fondos al gobierno. Contradictoriamente las limitaciones que contienen los incisos g) y k) del propio artículo 55 respecto del monto máximo que CODESA podría vender de la participación accionaria en el capital de las empresas Fertilizantes de Centroamerica Costa Rica, S.A. (FERTICA) y Cementos del Pacífico, S.A., y; de las restricción de venta "al sector cooperativo nacional" en los casos de la central azucarera Tempisque S.A. y Cementos del Valle S.A., en condiciones financieras favorable² hacen muy difícil sino imposible el logro del objetivo señalado dentro del plazo (1984) establecido.

Por otra parte el inciso c) del artículo 55 señala que "la venta de cualesquiera acciones a que se refiere este artículo se hará mediante licitación pública salvo lo que se establece en el inciso l)³, y el cartel respectivo deberá ser aprobado previamente por la Contraloría General de la República dentro de un plazo de 15 días." Igualmente el inciso ch) determina que el precio mínimo de las acciones lo fijará la Contraloría General de la República, con lo cual se traslada a esta en la práctica la responsabilidad de definir aspectos básicos de una posible estrategia, como serían:

- o la definición de objetivos
- o la determinación de criterios para la valoración
- o la identificación de posibles compradores

¹Ver Anexo II

²Haciendo posible uso del crédito del Sistema Bancario Nacional, el cual podría sin aportación de nuevos fondos "trasladar" parte de deuda de CODESA al "sector cooperativo" a cambio de parte del capital accionario.

³Curiosamente el texto de la ley publicado en la Gaceta Oficial omite el inciso l) al cual se refieren sin embargo los incisos a) y c).

Visto lo anterior nos ha parecido como señalamos en la introducción a este informe que no es viable para nosotros la definición de una posible estrategia "independiente," para la venta de esas empresas que pueda llevar a la solución o alivio del problema que representan hoy las mismas para el fisco y la economía nacional, la cual podría estar en conflicto con lo prescrito en la ley. Aunque no ha sido nuestro propósito ni el de la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de los Estados Unidos quien contratara nuestros servicios, terciar polemicamente en la temática, si no aportar soluciones prácticas al problema que se busca resolver, debemos manifestar francamente que entendemos que la estrategia implícita prevista en el Artículo 55 de la ley No. 6955 no logrará el propósito de aliviar la carga fiscal y financiera que hoy recae sobre el Gobierno y Sistema Bancario Nacional por concepto de los déficits causados por la operación y deudas contraídas por las empresas subsidiarias de CODESA.

ANEXO I

ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LAS SUBSIDIARIAS DE CODESA

A. SUBSIDIARIAS

- FERTICA: Es una compañía establecida hace 20 años por Fertica México, CODESA compró el 90% de las acciones de esta empresa hace cuatro años. Fertica domina el 84% del mercado local (Cafesa es el competidor principal). Aproximadamente 12% de las ventas están destinadas a mercados de exportación en Sur América.
- CEMENTOS DEL PACIFICO: Hace varios años se trató de vender esta empresa a un grupo suizo; pero la ley vigente en esa época prohibió la venta. Estas instalaciones fueron establecidas con el propósito de exportar, pero hasta la fecha no han tenido mayor éxito. En la actualidad se está tratando de negociar un contrato con Nigeria. INCSA, una empresa privada, controla el 50% del mercado local.
- ALUNASA: Esta empresa no tiene competencia en el mercado local, Exporta el 90% de su producción, principalmente a Venezuela y el Mercado Centroamericano.
- CATSA - La producción de esta empresa se exporta a los EE.UU. Se habla de "cooperativizar" la empresa.
- CEMENTOS DEL VALLE: Establecida por un grupo privado, Cementos del Valle quebró y fue adquirida por Codesa. Debido a los pobres resultados, la empresa no está en operación.
- ALGODONES DE COSTA RICA: Esta empresa fue creada para estimular la producción de algodón en Costa Rica. Sin embargo, la producción de materia prima solo justifica la utilización de un pequeño porcentaje de la capacidad instalada. La empresa no genera exportaciones. Se espera poder "cooperativizar" la compañía durante los próximos 5 a 10 años.
- DESARROLLO AGROINDUSTRIAL: Se estableció para fomentar la producción de varios cultivos. El esfuerzo ha fracasado y se están liquidando los activos de la empresa.

- STAVES, BARRELS AND PARQUET (STABAPARI) - Fue establecida en 1968 por inversionistas españoles. Codesa adquirió el 58% de las acciones, debido a los problemas financieros de la Compañía. Ahora los inversionistas españoles están proporcionando C 15 millones en capital adicional, lo cual reducirá la participación de Codesa a 32%.
- ACUACULTURA - Se estableció como un "joint venture" con un grupo privado, pero Codesa se quedó con el 100% de las acciones. Ahora se está negociando la venta de la compañía por C 23 millones a un grupo canadiense.
- TEMPISQUE FERRY BOAT - Fue adquirida por Codesa de un grupo privado, pero ha sido transferido al Ministerio de Transporte y Obras Públicas.
- FLETAMIENTO MARITIMO - Contrata barcos para importaciones y exportaciones costarricenses. En 1982-83 fue la única compañía con utilidades positivas.
- INMOVILIARIAS TEMPORALES - Edificios de Codesa.
- ZONA FRANCA DE EXPORTACION - "Joint venture" con Recope, aunque esta subsidiaria se maneja con mucha autonomía.
- TRANSMESA Y FERROCARRILES - Altamente independientes y recientemente transferidas al Ministerio de Transporte y Obras Públicas.
- GUANACAL - Un "joint venture" con grupo argentino para producir cal, que fracasó inmediatamente.
- SUBPRODUCTOS DE CAFE - Utiliza desperdicios de café para elaborar alimentos para animales y otros productos. Codesa mantiene un interés del 47%.
- GUACAMAYA - Este proyecto turístico quebró pocos años después de establecerse.
- BOLSA NACIONAL DE VALORES - Si bien Codesa controló el 100% de esta empresa al crearse, ha reducido su participación al 40% de las acciones. La Bolsa se considera como el éxito más importante de Codesa.
- DISTRIBUIDORA DE CEMENTO - Aunque rentable, esta firma fue liquidada bajo presión de los fabricantes de cemento, quienes querían los beneficios de la distribución del cemento.

B. OTROS PROYECTOS

- INVERSIONES: Codesa ha invertido en el patrimonio de varias empresas, entre ellas Naviera Multinacional de Caribe (un gran fracaso), LACSA, SANSA, Agricultores del Norte, etc. No disponemos de información sobre el impacto económico de esta inversiones. También invirtió en Cabsha y Maricultura S.A., proyectos que quebraron.
- PAR S.A. - Fabricante integrado de cuero y zapatos, esta empresa ha recibido C 6-7 millones en préstamos de Codesa. Después de graves problemas financieros, se considera en Codesa que la empresa se ha recuperado.
- POLIPALE - Codesa ha facilitado préstamos de C 5 millones a este fabricante de productos de plástico, como la contrapartida local de un programa de FODEIN/BID. El 30% de la producción se exporta fuera de la región centroamericana.
- ACEROS TECNICOS - Con ayuda de un préstamo de C 1 millón, la empresa es rentable, emplea 70 obreros y exporta el 50% de la producción.
- COONAPROSAL - Es una cooperativa que produce sal. Codesa la apoyó con préstamos y financiamiento para la compra de equipo. Emplea aproximadamente 100 obreros y exporta el 50% de su producto dentro del mercado centroamericano.
- ABSANA (y otras compañías) - Codesa sirve como institución intermediaria para préstamos subsidiados del Banco Central para la Asociación Bananera.
- CONSOLIDACION DE COMPAÑIAS AGRICOLAS E INDUSTRIALES - Representa la consolidación de varias compañías establecidas por el Presidente José Figueres.

ANEXO II

LEY PARA EL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL SECTOR PUBLICO TITULO SEPTIMO DISPOSICIONES GENERALES CAPITULO UNICO

ARTICULO 55

Se autoriza a la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A. para que pueda vender las acciones de sus empresas, previo acuerdo, en cada caso, del Consejo de Gobierno, en la forma y condiciones que el mismo establezca, para lo cual se ajustará a las estipulaciones siguientes:

- a) CODESA podrá vender la totalidad de sus acciones en empresas creadas por escritura pública, salvo lo que se establece en los incisos b) y 1).
- b) La Contraloría General de la República rendirá a la Asamblea Legislativa un informe sobre la venta de cada empresa, a más tardar treinta días después de realizada la misma.
- c) La venta de cualesquiera acciones a se se refiere este artículo se hará mediante licitación pública, salvo lo que se establece en el inciso 1), y el cartel respectivo deberá ser aprobado previamente por la Contraloría General de la República dentro de un plazo de quince días.
- ch) No se adjudicará la licitación si la oferta es inferior al avalúo de las acciones, que previamente a la publicación del cartel deberá efectuar la Contraloría General de la República en un plazo no mayor de treinta días.
- d) Las apelaciones de las adjudicaciones se harán ante la Contraloría General de la República, de conformidad con lo establecido en la Ley de Administración Financiera de la República y en el reglamento de la Contratación Administrativa. La Contraloría deberá resolver la apelación en un plazo no mayor de dos meses.

- e) En la venta de acciones en igualdad de condiciones, se dará prioridad a las organizaciones sociales de los trabajadores. El Sistema Bancario Nacional creará líneas preferenciales de crédito, mediante un sistema que permita financiar prioritariamente a tales organizaciones, así como a las que efectúen pequeños inversionistas nacionales que deseen adquirir acciones de las empresas de CODESA.
- f) De los ingresos que la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A. reciba en 1984 por la venta de acciones de sus empresas destinará un cincuenta por ciento hasta un máximo de quinientos millones de colones (C500.000.000.00), como contribución especial al Gobierno de la República. Estos fondos deberán ser incorporados en el Presupuesto del Gobierno de la República, mediante la modificación correspondiente.
- El restante cincuenta por ciento lo destinará CODESA al pago de sus obligaciones con el Banco Central de Costa Rica.
- g) De las acciones pertenecientes al Estado en las empresas Fertilizantes de Centroamérica Costa Rica S.A. y Cementos del Pacífico S.A., únicamente podrán venderse hasta en un cuarenta por ciento de las mismas.
- h) Ninguna de las empresas que desarrolle cualquiera de las actividades especificadas en el Artículo 121, Inciso 14), de la Constitución Política podrá ser enajenada en ningún porcentaje.
- i) El Sistema Bancario Nacional podrá financiar la adquisición de acciones en las empresas de la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A. a pequeños inversionistas nacionales y a las organizaciones sociales de los trabajadores.
- j) En la compra de acciones no podrán participar funcionarios ni empleados de la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A., ni de sus empresas subsidiarias, salvo que se trate de obreros o empleados de las mismas, constituidos en algún tipo de organización social de trabajadores. La venta de acciones a que se refiere este Artículo, estará sujeta a las prohibiciones que establece el Artículo 107 de la Ley de Administración Financiera.

- k) Las acciones que poseé CODESA en Central Azucarera Tempisque, S.A. y en Cementos del Valle S.A., únicamente podrán venderse al sector cooperativo nacional, previo avalúo por parte de la Contraloría General de la República, y mediante los trámites de licitación pública.

ARTICULO 56

Se autoriza al Banco Central de Costa Rica para que conceda financiamiento a los intereses corrientes que la Corporación Costarricense de Desarrollo, S.A. debe pagarle durante 1984, por concepto de préstamos otorgados antes del 1^{ero} de enero de 1984. Este financiamiento tendrá las siguientes características:

- 1) A los créditos que se otorguen para financiar los intereses sobre préstamos concedidos a CODESA con recursos externos, se les aplicará una tasa de interés igual al promedio ponderado de la otorgada en el principal, a ocho años con tres años de gracia.
- 2) A los créditos que se otorguen para financiar los intereses de los préstamos en recursos internos, se les aplicará una tasa de interés igual al promedio ponderado de la otorgada en el principal, a veinte años plazo con tres de gracia.

El Banco Central de Costa Rica exigirá las garantías del caso en los préstamos que aquí se autorizan.

ARTICULO 57

Todas las instituciones y empresas públicas que compren títulos valores o que realicen cualquiera otra operación bursátil, deberán hacerlo a través del puesto que CODESA tiene en la Bolsa Nacional de Valores, se exceptúan de esta disposición los Bancos del Estado.