

PRIVATIZACIÓN E INICIATIVA EMPRENDEDORA: EL EFECTO DEL ENTORNO COMPETITIVO

Fernández Rodríguez, Z.

Universidad Carlos III de Madrid

Romero Martínez, A. M.

Vázquez Inchausti, E.

Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

Este trabajo analiza los cambios en la iniciativa emprendedora (*entrepreneurship*) de las empresas públicas tras su privatización, en su doble faceta de venta de capital y apertura de los mercados. Los resultados confirman para una muestra de empresas españolas privatizadas entre 1985 y 2000 que la iniciativa emprendedora aumenta significativamente. Tras la privatización las empresas aumentan la innovación de producto, de proceso y organizativa; desarrollan nuevos negocios a nivel nacional, refuerzan su actividad internacional y emprenden procesos de renovación estratégica. Además, los resultados muestran que estos cambios son más drásticos cuando la competencia es elevada.

PALABRAS CLAVE: Privatización, Iniciativa Emprendedora y Competencia.

ABSTRACT

This work analyses the changes in entrepreneurship of state-owned enterprises (SOEs) after privatization, including sales of firms and deregulation. A sample of Spanish firms privatized between 1985 and 2000 shows that these companies have experienced a significant increase in entrepreneurship. After privatization their level of product, process and organizational innovation is higher; they also develop new businesses at domestic level, reinforce their international activity and embark on strategic renewal processes. In addition, we have found that these changes become more drastic when competition is high.

KEYWORDS: Privatization, Entrepreneurship and Competition.

1. INTRODUCCIÓN.

Los múltiples procesos de privatización acontecidos en las dos últimas décadas han favorecido el desarrollo de una serie de investigaciones que tratan de valorar sus razones (Bortolotti, Fantini y Siniscalco, 2003; Jones, Megginson, Nash y Netter, 1999), así como su impacto en los resultados empresariales (Boubakri y Cosset, 1998; La Porta y López de Silanes, 1997; Martin y Parker, 1997; Megginson, Nash y Van Randenbourgh, 1994). Sin embargo, se ha prestado poca atención a analizar los cambios estratégicos y organizativos producidos tras el proceso de privatización, entre los que se encuentra la introducción de un comportamiento más emprendedor, lo que constituye un arma competitiva de primer orden en los actuales entornos competitivos (Hitt, Ireland, Camp y Sexton, 2002).

En efecto, las empresas públicas presentan una serie de características que limitan su comportamiento proactivo e innovador. En primer lugar, entre el principal –el Estado– y la empresa existe una variedad de agentes tales como ministros, funcionarios y legisladores (Aharoni, 1981). En segundo lugar, el propósito público de la empresa pública no permite el establecimiento de objetivos directamente relacionados con la creación de valor. Finalmente,

sus sistemas de incentivos y controles administrativos favorecen comportamientos rutinarios y desincentivan la asunción de riesgos. Con la privatización se espera que esta situación cambie y que se promueva una mayor iniciativa emprendedora, esto es, una mayor innovación, el desarrollo de nuevos negocios y la puesta en práctica de procesos de renovación estratégica (Zahra y Hansen, 2000). Cabe esperar que los nuevos propietarios y la simplificación de la relación de agencia entre éstos y la dirección favorezcan una modificación de la estrategia de la empresa, poniendo mayor énfasis en la creación de valor; lo que requerirá un comportamiento más innovador y proactivo. Con la privatización –especialmente cuando ésta incluye medidas desreguladoras- es muy probable que se introduzca el control de mercado (no existente en las empresas públicas), que previsiblemente favorecerá esta mayor actividad emprendedora (De Castro y Uhlenbruck, 2003).

Este trabajo analiza si la privatización produce un cambio en el nivel de iniciativa emprendedora de las empresas, considerando las dos principales dimensiones de la privatización: la transferencia de propiedad y la apertura de los mercados. Para ello contamos con una muestra de 38 empresas privatizadas en España en el período comprendido entre 1985 y 2000, para la que disponemos de datos de los tres años anteriores y posteriores a la fecha de la privatización.

Las contribuciones de este trabajo se asocian con dos líneas de investigación. En primer lugar, aportamos algo de luz sobre los cambios estratégicos y organizativos que ocurren tras la privatización. A pesar de los muchos estudios que abordan el tema de la privatización¹, todavía no se han analizado suficientemente los cambios que lleva aparejados la transferencia de propiedad, ya que la mayor parte de los trabajos adoptan una perspectiva de caja negra. Este trabajo trata de cubrir esta laguna analizando los posibles cambios en el comportamiento emprendedor de las empresas privatizadas. En segundo lugar, se amplía la investigación previa realizada sobre iniciativa emprendedora y se extiende al ámbito de la privatización. La privatización proporciona un nuevo contexto para estudiar los comportamientos emprendedores de las empresas al implicar la introducción de la competencia en el sector y de una cultura emprendedora en la empresa.

El resto del trabajo se organiza como sigue. En el siguiente epígrafe se presenta la base teórica y las hipótesis. A continuación se ofrece la metodología empleada. La contrastación de las hipótesis queda recogida en el apartado cuarto. El trabajo concluye con la exposición de los resultados y ~~con~~ las conclusiones finales.

2. PRIVATIZACIÓN E INICIATIVA EMPRENDEDORA

2.1. Iniciativa Emprendedora

La iniciativa emprendedora es una de las herramientas competitivas clave para la creación de valor (Baumol, 2002; Hitt *et al.*, 2002), como diversos estudios empíricos han confirmado al encontrar una relación positiva entre la iniciativa emprendedora y los resultados empresariales (Zahra y Covin, 1995; Zahra, Neubaum y Huse, 2000; Wiklund, 1999).

La iniciativa emprendedora conlleva el descubrimiento y explotación de oportunidades (Shane y Venkataraman, 2000); lo que en el sentido schumpeteriano significa la búsqueda de

oportunidades a través de la introducción de nuevos productos o procesos, la creación de nuevas estructuras organizativas y la conquista de nuevos mercados. Por ello, la innovación y *el desarrollo de nuevos negocios* han sido las dimensiones de la iniciativa emprendedora más ampliamente estudiadas (Covin y Slevin, 1988; Lumpkin y Dess, 1996). Sin embargo, la iniciativa emprendedora en las empresas establecidas no se limita al desarrollo de nuevas actividades, sino que además requiere que constantemente se realicen revisiones periódicas y se reasignen los recursos existentes. Este hecho lleva a Guth and Ginsberg (1990) a subrayar la importancia de incluir los procesos de renovación estratégica como una de las dimensiones de la iniciativa emprendedora². La *renovación estratégica* se refiere, pues, a la redefinición de las actividades de una empresa cambiando su cartera de negocios, su enfoque competitivo o ambos, así como a la eliminación de las actividades ineficientes y la mejora de la eficiencia interna.

2.2. Cambio de Propiedad e Iniciativa Emprendedora

La transferencia de propiedad al sector privado podría cambiar el comportamiento de la empresa privatizada fundamentalmente por dos motivos. Primero, es probable que las prioridades y objetivos se redefinan con la llegada del nuevo propietario (Thomsen y Pedersen 2000; Gedajlovic, 1993). Segundo, cabe esperar que se modifiquen las características de la relación de agencia típica de las empresas públicas (Aharoni, 1981).

El propósito público de las empresas públicas se traduce en un conjunto de objetivos mal definidos, múltiples y contradictorios. En ella coinciden multitud de grupos de interés dispuestos a apropiarse de parte de las rentas generadas, influyendo para ello sobre los objetivos que se establezcan. Por tanto, la creación de valor no es un objetivo prioritario para este tipo de organizaciones. Más aún, la obtención de un resultado neutro –ni ganancias ni pérdidas elevadas– es preferible, ya que con ello se reducen las exigencias de los grupos de presión y el control público (Lioukas, Bourantas y Papadakis, 1993).

El problema de agencia en las empresas públicas tiene características específicas. Por una parte, el Estado actúa a través de una variedad de intermediarios –ministros, funcionarios, legisladores– que son agentes de los ciudadanos (Aharoni, 1981); esto dificulta el control del principal. Además, no son aplicables en la empresa pública los mecanismos habituales de control de la discrecionalidad directiva a disposición del sector privado (mercados de capitales, de directivos y de bienes y servicios). En lugar de ellos, la supervisión se desarrolla a través de controles administrativos superpuestos, destinados preferentemente a verificar el cumplimiento de normas y procedimientos, así como los objetivos “políticos” que tengan asignados. Además, el mercado de directivos no funciona, ya que los criterios de promoción de los dirigentes de las empresas públicas se rigen por parámetros políticos, distintos claramente a los del sector privado. Por último, las empresas públicas están protegidas de la quiebra, lo que inutiliza el papel disciplinante del mercado de bienes y servicios. Como resultado, los objetivos económico-financieros no se consideran una prioridad en estas empresas.

Por el contrario, cuando se vende la empresa pública, el propietario público es reemplazado por uno privado. Los dos métodos de venta más comunes son la venta directa y las ofertas públicas de venta mediante oferta pública inicial (OPI³). En el primer caso, la empresa privatizada pasa a tener unos accionistas con incentivos e instrumentos suficientes

para imponer nuevos objetivos a la empresa. En el segundo, la empresa pasa a estar sometida a los mecanismos de control del mercado de capitales, donde la creación de riqueza se convierte en el objetivo prioritario del accionista. En ambos casos el mercado de trabajo para directivos impondrá también controles sobre la empresa privatizada, así como el mercado de bienes y servicios si es competitivo. Por tanto, la privatización simplifica la relación de agencia entre propietarios y directivos, puesto que estos últimos deberán centrarse en los objetivos establecidos por los nuevos propietarios (Martin y Parker, 1997; Megginson *et al.*, 1994). Todos estos factores modificarán previsiblemente el comportamiento de la empresa, que ganará mayores niveles de competitividad, innovación y cambio; por tanto, es probable que se incremente la iniciativa emprendedora en su doble faceta: innovación y desarrollo de negocios y procesos de renovación estratégica.

Innovación y desarrollo de negocios

Innovar y adentrarse en nuevos negocios supone tomar decisiones arriesgadas, en condiciones inciertas. Sin embargo, la indefinición de los objetivos de la empresa pública y la existencia de estrictos controles administrativos favorecen que los directivos tomen decisiones de forma reactiva y con una perspectiva de corto plazo; están más preocupados por cumplir con los planes y controles que por orientarse al mercado (Obloj y Thomas, 1998). Por ello, es previsible que la innovación, en sus distintas facetas –de producto, de proceso y organizativa–, sea baja en las empresas públicas.

La falta de espíritu innovador en las empresas públicas impide también la creación de nuevos negocios. Además, las inversiones –tanto a nivel nacional como internacional– de estas empresas deben ser aprobadas por las autoridades de control de acuerdo con criterios políticos en muchos casos (Aharoni, 1980, Shleifer y Vishny, 1994), lo que supone que deben atender a los clientes que se les indican, comprar a los proveedores señalados y establecerse donde el poder político estime oportuno.

Por el contrario, tras pasar al sector privado la empresa deberá responder ante sus nuevos accionistas y garantizar su permanencia en el mercado en condiciones competitivas; lo que previsiblemente conllevará una mayor orientación al mercado (Parker, 1995). La necesidad de atender mejor las necesidades y expectativas de los clientes producirá un aumento de la actividad innovadora. Además, con la privatización se relajan las restricciones políticas en cuanto a la naturaleza y localización de los negocios de la empresa; por ello, la empresa tendrá capacidad para definir su estrategia corporativa, siendo probable que inicie nuevos negocios tanto nacionales como internacionales para explotar sus recursos o complementarlos con otros nuevos (Cuervo y Villalonga, 1999). Por todo ello, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1a: Tras su privatización las empresas serán más innovadoras y emprenderán nuevos negocios.

Renovación estratégica

La renovación estratégica es una responsabilidad básica de la dirección de la empresa; es preciso acomodar permanentemente recursos y oportunidades de la empresa (Guth y Ginsberg, 1990:6), lo que supone reorientar o concentrar las actividades de la empresa, eliminar líneas de negocio o modificar la estrategia competitiva.

En las empresas públicas es difícil llevar a cabo procesos de renovación estratégica por dos motivos: la gestión burocrática y la presión de los grupos de interés (Cragg y Dick, 1999). Una gestión burocrática, caracterizada por altos niveles de formalización y centralización (Pugh, Hickson, Hinings y Turner, 1969), no es probable que realice ningún cambio en la empresa, ni siquiera para hacerla más competitiva. Del mismo modo, no es fácil que los trabajadores, clientes y proveedores acepten ninguna reestructuración que vaya contra sus intereses por la pérdida de privilegios que anticipan.

Tras la privatización será más fácil acometer los procesos de renovación estratégica necesarios. La empresa podrá centrarse en aquellos negocios que le resulten más rentables, así como modificar su estrategia competitiva cuando se requiera; pues existen suficientes incentivos para hacerlo y se reduce la influencia de los grupos de interés. Por ello, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1b: Tras su privatización las empresas emprenderán procesos de renovación estratégica.

2.3. Cambio de Propiedad, Competencia e Iniciativa Emprendedora

Muchos procesos de privatización han incluido medidas destinadas a aumentar la competencia; lo que puede contribuir a mejorar los resultados tanto o más que el cambio de propiedad (Vickers y Yarrow, 1988). No basta con introducir nuevos propietarios para garantizar un comportamiento más emprendedor y centrado en el mercado, los cambios en la estructura del mercado también son determinantes (Ramamurti, 2000; Uhlenbruck y Castro, 1997).

Los cambios en la estructura de la industria crean tanto oportunidades nuevas como amenazas, lo que puede favorecer un comportamiento más emprendedor (Guth y Ginsberg, 1990). Si el mercado permanece protegido de la competencia, la empresa podría mantener –o incluso mejorar– sus niveles de rentabilidad sin necesidad de adaptarse a las demandas de ese mercado; sin embargo, los entornos competitivos requieren altos niveles de innovación y de flexibilidad (Baumol, 2002; D’Aveni, 1994) e incentivan la iniciativa emprendedora (Miller, 1983).

Sin competencia no hay presión para hacer que la empresa sea más emprendedora (Grosse y Yanes, 1998); la transferencia de propiedad del sector público al privado no garantiza por sí sola que las empresas privatizadas sean más proactivas e innovadoras. Por ello, podemos enunciar la siguiente hipótesis:

Hipótesis 2a: La competencia en el sector potenciará la innovación y la búsqueda de nuevos negocios en las empresas privatizadas.

Por otra parte, en mercados poco competitivos las empresas no necesitan asumir una posición estratégica definida. En efecto, en ellos no es tan importante tener estrategias claras, por dos razones (Mahon y Murray, 1981): primero, muchas estrategias competitivas son inviábiles en este tipo de entornos; y, segundo, las recompensas por aplicarlas son mucho más limitadas. Sin embargo, en mercados competitivos la evidencia empírica confirma la importancia de formular e implantar estrategias definidas y coherentes (Smith y Grimm, 1987; Dess y Davis, 1984; Hambrick, 1983). Igualmente, el mantenimiento de negocios poco rentables o ajenos al negocio principal se verá penalizado en el mercado. Por todo ello se propone la siguiente hipótesis:

Hipotesis 2b: La competencia en el sector potenciará la renovación estratégica en las empresas privatizadas.

3. METODOLOGÍA

3.1. Población y Muestra

La población objetivo de este estudio son las empresas no financieras privatizadas por el Estado en España⁴ desde 1985 hasta 2000⁵, 103 empresas en total, de las que sólo 13 fueron objeto de una OPV⁶.

Tras identificar las empresas de la población se procedió a la obtención de la información a través de fuentes primarias mediante el empleo de un cuestionario que fue enviado a 79 empresas, tras excluir de la población las que se habían liquidado y las que fue imposible localizar por no figurar en el Registro Mercantil⁷. Se obtuvieron 38 cuestionarios válidos, lo que supone una tasa de respuesta del 48,1%. En la tabla 1 se muestran datos descriptivos de la muestra y la población. En el cuestionario se solicitaba información relativa a tres años antes y después de la fecha de la privatización.

Tal y como indica la tabla 1, el 66% de las empresas que contestaron al cuestionario se privatizaron a partir de 1997, esto es, durante el gobierno del Partido Popular. Este hecho no sorprende dado que a medida que nos alejamos en el tiempo resulta más difícil para las empresas cumplimentar el cuestionario. En este período, caracterizado por la intensidad de las privatizaciones, se pone en marcha el “Plan Estratégico de Privatizaciones” adoptado por acuerdo de Consejo de Ministros de 28 de junio de 1996.

En cuanto a la forma de la privatización, la mayor parte de empresas se privatizaron mediante venta directa. No obstante, destaca el elevado porcentaje (24%) de empresas que contestan al cuestionario que se privatizan mediante OPV, si lo ponemos en relación con el 10% que suponen las OPVs en la población. Esto se explica por el hecho comentado anteriormente de que la mayoría de las empresas que contestan se privatizaron a partir de 1997, momento en el que esta forma de privatización gana mayor relevancia.

Por último, debemos señalar, en cuanto a la dependencia institucional, que las empresas que responden al cuestionario reflejan, al igual que se constata para toda la población, el mayor peso del Ministerio de Industria y Energía (INI, INH, TENEO, AIE y SEPI) en el proceso de privatización español.

Tabla 1. Datos descriptivos de la muestra y de la población.

Características		Empresas de la muestra (%)	Empresas de la población (%)
Momento de la privatización	- 1985-1991	21	53
	- 1992-1996	13	17
	- 1997-2000	66	30
Forma de la privatización	- OPV	24	10
	- Venta directa o subasta competitiva	71	88
	- OPV y venta directa	5	2
Dependencia institucional	- Ministerio de Industria y Energía (INI, INH, TENEO, AIE o SEPI)	81	80
	- Ministerio de Economía y Hacienda (D.G. Patrimonio del Estado o SEPPA)	16	16
	- Otras instituciones	3	4

Fuente: Elaboración propia.

Con el objeto de analizar la representatividad de la muestra sobre la población realizamos regresiones logísticas considerando como variables independientes el método de privatización, el momento de la privatización (distinguiendo tres periodos: 1985-1991, 1992-1996 y 1997-2000) y la dependencia institucional de la empresa privatizada. No se observaron diferencias significativas entre la muestra y la población con el método y la dependencia institucional. Por lo tanto, dichas variables no influyen en la probabilidad de que una empresa caiga en la muestra. Sin embargo, el momento de la privatización sí mostró diferencias significativas entre la muestra y la población. En concreto, nuestra muestra sobrerrepresenta empresas cuya privatización tuvo lugar a partir de 1997.

3.2. Medidas

Para la construcción de cada una de las medidas de iniciativa emprendedora y de competencia del sector (véase ANEXO) se han utilizado escalas tipo *Likert* de cinco puntos donde 1 significa totalmente en desacuerdo y 5 totalmente de acuerdo.

La iniciativa emprendedora se ha medido con 6 dimensiones basadas en Zahra *et al.* (2000) y Zahra (1996): innovación de producto (5 ítems), innovación de proceso (4 ítems), innovación organizativa (4 ítems), entrada en mercados, sectores o negocios españoles (5 ítems), entrada en mercados extranjeros (3 ítems) y renovación estratégica (4 ítems). Los alfas de Cronbach son superiores a 0,75 para cada una de las dimensiones tanto para antes como para después de la privatización. En cada uno de los casos se ha calculado la media como medida para los tres años anteriores y para los tres años posteriores a la privatización.

Para medir el nivel de competencia en el sector, utilizamos la medida de hostilidad competitiva de Zahra y Neubaum (1998) (4 ítems). El alfa de Cronbach es superior a 0,80. Al igual que para los distintos indicadores de iniciativa emprendedora, se ha calculado la media como medida para los tres años anteriores y para los tres años posteriores a la privatización.

3.3. Tratamiento Estadístico de los Datos.

Una vez calculadas las medidas de iniciativa emprendedora y de hostilidad competitiva para antes y después de la privatización procedimos al contraste de nuestras hipótesis.

Para contrastar las *hipótesis 1a y 1b*, esto es, que tras la privatización las empresas serán más emprendedoras, utilizamos el test de Wilcoxon y el test de signos⁸. El test de Wilcoxon permite contrastar si existen cambios significativos en las variables antes y después de la privatización y se confirma para una significación inferior a 0,05. Por su parte, el test de signos clasifica las diferencias entre estas variables en tres categorías: diferencias negativas, diferencias positivas o empates.

Para contrastar las *hipótesis 2a y 2b*, esto es, que si el sector pasa a ser más competitivo las empresas serán más emprendedoras, procedimos a la segmentación de la muestra en función de las características de competencia del sector. Para ello, las medidas de hostilidad competitiva fueron transformadas en dicotómicas, tomando valor 0 si el grado de competencia en el sector era menor o igual que 2,5 y 1 si era mayor que 2,5. El 0 significa baja competencia y el 1 alta competencia. A partir de aquí la muestra se segmentó en dos grupos:

Grupo 1: Empresas que están en sectores que han pasado de baja competencia a alta competencia.

Grupo 2: Empresas que están en sectores cuyo grado de competencia no se ha modificado. A su vez, en esta segunda submuestra distinguimos dos situaciones según que la competencia en el sector fuera baja antes y después (Grupo 2a) o alta antes y después de la privatización (Grupo 2b).

Tras segmentar la muestra, procedimos de nuevo a utilizar los tests de Wilcoxon y de signos.

4. RESULTADOS

En este apartado presentamos los resultados empíricos para toda la muestra de empresas privatizadas, así como para las submuestras que se han establecido en función de la hostilidad competitiva del sector. Ofrecemos primero algunos estadísticos descriptivos y las matrices de correlaciones de las variables de iniciativa emprendedora para antes y después de la privatización (tablas 2 y 3). Utilizamos las correlaciones de Spearman que son la versión no paramétrica de las correlaciones de Pearson.

Tal y como muestran las tablas 2 y 3, en general, las medidas de iniciativa emprendedora no están correlacionadas; a pesar de ser significativos los valores de los coeficientes de correlación, en términos absolutos en la mayoría de los casos presentan valores bajos.

Tabla 2. Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones no paramétricas antes de la privatización.

Variables antes de la privatización	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. Tip.	1	2	3	4	5	6
1. Innovación de producto	38	1,00	4,00	2,31	0,90612	1,000					
2. Innovación de proceso	38	1,75	4,00	2,74	0,64449	0,716***	1,000				
3. Innovación organizativa	38	1,00	3,50	2,13	0,78787	0,348*	0,414**	1,000			
4. Negocios nacionales	38	1,00	3,40	1,88	0,68277	0,597***	0,304	0,421**	1,000		
5. Negocios extranjeros	38	1,00	4,00	2,27	0,96443	0,524**	0,350*	0,322*	0,574***	1,000	
6. Renovación estratégica	38	1,00	4,75	2,39	0,86543	0,488**	0,241	0,332*	0,677***	0,481**	1,000

† p < .10

* p < .05

** p < .01

*** p < .001

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3. Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones no paramétricas después de la privatización.

Variables tras la privatización	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. Tip.	1	2	3	4	5	6
1. Innovación de producto	38	1,00	4,80	2,99	1,03711	1,000					
2. Innovación de proceso	38	1,50	4,25	3,10	0,79870	0,762***	1,000				
3. Innovación organizativa	38	1,00	5,00	3,11	0,92761	0,490**	0,511**	1,000			
4. Negocios nacionales	38	1,00	4,80	2,99	0,95145	0,450**	0,324*	0,356*	1,000		
5. Negocios extranjeros	38	1,00	5,00	3,54	1,06943	0,335*	0,458**	0,302†	0,598***	1,000	
6. Renovación estratégica	38	1,75	5,00	3,59	0,88775	0,392*	0,461**	0,486**	0,663***	0,614***	1,000

† p < .10

* p < .05

** p < .01

*** p < .001

Fuente: Elaboración propia.

4.1. Cambios en la Iniciativa Emprendedora.

Tal y como se puede apreciar en la tabla 4, se confirman diferencias estadísticamente significativas en el sentido previsto para todas las dimensiones de iniciativa emprendedora. La innovación y el desarrollo de nuevos negocios así como la renovación estratégica aumentan significativamente tras la privatización. Los resultados del test de signos ponen de manifiesto que tras el cambio de propiedad más del 50% de empresas de la muestra se ven impulsadas a innovar más, más del 70% han iniciado nuevos negocios, y más de tres cuartas partes de las

empresas privatizadas han adoptado medidas para redefinir su campo de actividad tanto a nivel corporativo como competitivo. Esto nos lleva a concluir que tras el cambio de propiedad las empresas tienen una conducta más empresarial, innovadora y proactiva.

4.2. Segmentación de la Muestra según la Hostilidad Competitiva del Sector

Tal y como se observa en el gráfico 1, tras la segmentación de la muestra en función de la hostilidad competitiva, un 32% de las empresas pertenecen al grupo 1, esto es, a sectores que presentaban baja competencia antes de la privatización y alta después; mientras que un 68% de empresas pertenecen al grupo 2, lo que significa que están en sectores que han mantenido un grado de competencia similar antes y después (de ellas, un 16%, sobre el total de empresas, estaban en sectores de baja competencia y lo siguen estando y un 52% estaban en sectores de alta competencia y tras la privatización lo siguen estando)⁹.

Tabla 4. Cambios en la iniciativa emprendedora.

Iniciativa Emprendedora	N	Media antes	Media después	Cambio en la media	Z	Test de los signos		
						Diferencias positivas	Diferencias negativas	Empates
Innovación de Producto	38	2,31	2,99	0,68	3,85***	26 (68,42)	3 (7,89)	9 (23,68)
Innovación de Proceso	38	2,74	3,10	0,37	2,75**	21 (55,26)	4 (10,53)	13 (34,21)
Innovación Organizativa	38	2,13	3,11	0,98	4,37***	27 (71,05)	3 (7,89)	8 (21,05)
Desarrollo de Negocios Nacionales	38	1,88	2,99	1,10	4,85***	31 (81,58)	1 (2,63)	6 (15,79)
Desarrollo de Negocios Internacionales	38	2,27	3,54	1,27	4,74***	29 (76,32)	2 (5,26)	7 (18,42)
Renovación Estratégica	38	2,39	3,59	1,20	4,70***	30 (78,95)	2 (5,26)	6 (15,79)

† p < .10

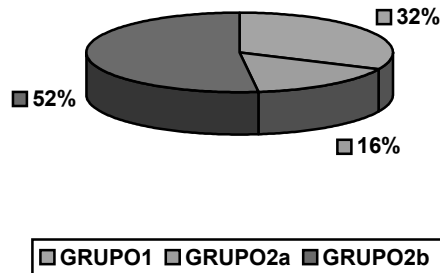
* p < .05

** p < .01

*** p < .001

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 1. Segmentación de la muestra.



Fuente: Elaboración propia.

La tabla 5 muestra los resultados de los cambios en la iniciativa emprendedora tras la segmentación de la muestra en función de la hostilidad competitiva.

Tras la segmentación de la muestra se mantienen las diferencias significativas en todas las dimensiones de iniciativa emprendedora. Además, la proporción de empresas que se comportan según lo previsto, esto es, aumentan su iniciativa emprendedora (diferencias positivas), es superior al 50% en todos los casos. En general, los resultados ponen de manifiesto que tras la privatización, tanto si se producen cambios en el sector (grupo 1) como si no se producen (grupo 2), las empresas son más emprendedoras, innovan más, desarrollan más negocios y emprenden más actividades de reestructuración.

Tabla 5. Cambios en la iniciativa emprendedora tras segmentar la muestra según la hostilidad competitiva del sector.

Iniciativa Emprendedora	N	Media antes	Media después	Cambio en la media	Z	Test de los signos		
						Dif. +	Dif. -	Empates
Innovación de Producto 1	12	2,35	3,19	0,84	2,16*	9 (75%)	1	2
Innovación de Producto 2	25	2,26	2,88	0,62	3,10**	16 (64%)	2	7
Innovación de Producto 2a	6	2,17	2,23	0,07	1,00	1 (16,66%)	0	5
Innovación de Producto 2b	19	2,30	3,08	0,79	2,99**	15 (78,95%)	2	2
Innovación de Proceso 1	12	2,82	3,26	0,45	1,84†	8 (66,66%)	1	3
Innovación de Proceso 2	25	2,65	3,07	0,42	2,66**	13 (52%)	2	10
Innovación de Proceso 2a	6	2,58	2,63	0,04	1,00	1 (16,66%)	0	5
Innovación de Proceso 2b	19	2,67	3,21	0,54	2,56**	12 (63,16%)	2	5
Innovación Organizativa 1	12	2,13	3,60	1,48	2,99**	11 (91,66%)	1	0
Innovación Organizativa 2	25	2,18	2,84	0,66	3,06**	15 (60%)	2	8
Innovación Organizativa 2a	6	2,50	2,79	0,29	1,60	3 (50%)	0	3
Innovación Organizativa 2b	19	2,08	2,86	0,78	2,80**	12 (63,16%)	2	5
Negocios Nacionales 1	12	1,79	3,07	1,27	2,91**	11 (91,66%)	1	0
Negocios Nacionales 2	25	1,94	2,92	0,98	3,83***	19 (76%)	0	6
Negocios Nacionales 2a	6	1,83	2,57	0,73	1,60	3 (50%)	0	3
Negocios Nacionales 2b	19	1,97	3,03	1,06	3,53***	16 (84,21%)	0	3
Negocios Internacionales 1	12	2,19	3,69	1,50	2,99**	11 (91,66%)	1	0
Negocios Internacionales 2	25	2,29	3,48	1,19	3,60***	17 (68%)	1	7
Negocios Internacionales 2a	6	1,95	2,56	0,61	1,48	4 (66,66%)	0	2
Negocios Internacionales 2b	19	2,40	3,77	1,37	3,18***	13 (68,42%)	1	5
Renovación Estratégica 1	12	2,06	3,98	1,92	3,06***	12 (100%)	0	0
Renovación Estratégica 2	25	2,57	3,44	0,87	3,43***	17 (68%)	2	6
Renovación Estratégica 2a	6	2,42	3,08	0,67	1,60	3 (50%)	0	3
Renovación Estratégica 2b	19	2,62	3,55	0,93	3,08**	14 (73,68%)	2	3

† p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001 Fuente: Elaboración propia.

Esto nos llevaría a pensar que no son los cambios en la competencia en el sector los que están determinando diferencias en el comportamiento emprendedor de las empresas tras el cambio de propiedad. Sin embargo, estos resultados hay que tomarlos con cautela por dos motivos:

En primer lugar, según el test de signos, observamos que en todos los casos la proporción de empresas cuyo comportamiento se ajusta a lo previsto (diferencias positivas) es mayor para las empresas que actúan en sectores donde la competencia era baja antes y es alta después (grupo 1) que para las empresas en sectores donde la competencia no cambia (grupo 2).

En segundo lugar, observando los resultados para las empresas donde la competencia del sector no cambia, pero distinguiendo las situaciones de baja competencia (subgrupo 2a) de aquellas de alta competencia (subgrupo 2b), apreciamos diferencias significativas sólo para

este segundo caso. Además, para éste, según el test de signos, el porcentaje de empresas que se comportan según lo previsto (diferencias positivas) es también superior cuando la competencia era alta antes de la privatización y lo sigue siendo después (subgrupo 2b).

Esto nos lleva a la conclusión de que las empresas que tras la privatización desarrollan un mayor comportamiento emprendedor son las que se encuentran en sectores de alta competencia, bien porque ésta haya aumentado con la privatización, bien porque ya estaban en sectores de alta competencia que se mantiene. Esta conclusión confirma las hipótesis 2a y 2b, que afirmaban que el aumento de competencia favorecía la innovación y desarrollo de negocios al igual que la renovación estratégica.

En resumen, el análisis del grado de competencia en el sector parece tan relevante como los cambios en la competencia a la hora de explicar el comportamiento emprendedor de las empresas privatizadas. La mayor rivalidad en precios, calidad, servicio o novedad de productos favorece que una mayor proporción de empresas sean más emprendedoras.

5. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

En las últimas décadas la privatización se ha convertido en una herramienta de política económica muy importante (Megginson y Netter, 2001; Uhlenbruck y De Castro, 1998). Este fenómeno se ha extendido por todo el mundo por diferentes motivos (Bortolotti *et al.*, 2003; Jones *et al.*, 1999). Por una parte, la privatización mejora los resultados empresariales; por otra, también genera distintos tipos de externalidades (Cuervo y Villalonga, 2000), tales como el desarrollo de los mercados de capitales y la desaparición de situación de monopolio y de mercados politizados.

Sin embargo, se ha prestado poca atención al análisis de los cambios estratégicos y organizativos derivados de la privatización, entre los que destaca la posibilidad de que surja un comportamiento más emprendedor, lo que constituye una herramienta competitiva de primer orden en el actual entorno empresarial (Hitt *et al.*, 2002).

Este trabajo confirma que tras la privatización las empresas desarrollan una iniciativa emprendedora mayor de la que desempeñaban cuando estaban en manos del Estado. Para ello, hemos contado con los datos de 38 empresas públicas estatales españolas no financieras vendidas entre 1985 y 2000; en concreto, disponíamos de información sobre tres años antes y después de la pérdida del control público de la entidad.

Los resultados confirman que, tras la venta del capital, las empresas mejoran su capacidad emprendedora en sendas direcciones. Por un lado, aumenta la innovación en productos, procesos y formas de organización, así como su entrada en nuevos negocios; por otro, se abordan procesos de reestructuración destinados a reorientar la empresa. Todo ello indica que tres años después de la privatización las empresas son más emprendedoras de lo que eran tres años antes de su venta.

Este cambio de conducta ayudaría a explicar la mejora de los resultados experimentada por las empresas tras su privatización, confirmada tanto a nivel internacional (D'Souza y

Meggison, 1999; Boubakri y Cosset, 1998; La Porta y López de Silanes, 1997; Martin y Parker, 1997; Meggison *et al.*, 1994) como nacional (Hernández de Cos, Argimón y González-Páramo, 2004; Villalonga, 2000; Argimón, Artola y González-Páramo, 1999; Mañas, 1999; Melle, 1999; Sanchís, 1996).

Sin embargo, tras segmentar la muestra en función del nivel de competencia en el sector sólo se confirman aumentos significativos de la iniciativa emprendedora en las empresas que actuaban en sectores que pasaron a ser más competitivos o donde la competencia ya era alta antes del cambio de propiedad. En este sentido, es preciso destacar que aquellas empresas públicas que ya estaban en entornos competitivos tenían conductas de talante empresarial, pese a los problemas de gestión que teóricamente les produce su peculiar relación de agencia; lo que no es de extrañar pues la importancia de la competencia para estimular conductas competitivas ya había sido puesta de manifiesto en trabajos anteriores (Boubakri, Cosset y Guedhami, 2001; Ramaswamy, 2001; Meggison *et al.*, 1994).

Por lo tanto, los resultados obtenidos nos llevan a concluir que no basta con la entrada de nuevos propietarios si se quiere que éstos impongan conductas innovadoras a sus empresas, sino que es preciso que se vean presionados por la acción de los mercados. En caso contrario no tendrán estímulos para ser más proactivos. Así parece entenderlo el mercado de capitales, que valora más a las empresas que actúan en sectores donde la rivalidad es alta, por entender que esto va a exigir de las mismas mayor innovación, lo que a su vez generará más crecimiento y riqueza (Thomas, 1996).

El trabajo no está exento de limitaciones. En primer lugar, disponemos de datos de 38 de las 79 empresas privatizadas en el periodo de estudio, lo que supone cerca del 50% del total. Además, la muestra sobrerrepresenta a empresas privatizadas a partir de 1997. En segundo lugar, debemos tener en cuenta que sólo se dispone de información cualitativa proporcionada por los directivos de las empresas. Más adelante se espera cruzar esa información con datos objetivos. De manera similar, nos planteamos conocer la relación entre los cambios de conducta detectados y los resultados de la empresa, lo que será objeto de una próxima investigación.

Desde el punto de vista aplicado, y a la espera de confirmar la relación entre iniciativa emprendedora y resultados, las consecuencias de este trabajo son claras: no basta con un cambio de propiedad para inducir una conducta emprendedora. Si las empresas se privatizan pero se mantienen fuera del control del mercado, no es aventurado anticipar que no desarrollarán al máximo su músculo competitivo mediante la innovación y la asunción de riesgos. Por tanto, la desregulación y la competencia son factores clave en el proceso de innovación, de desarrollo de nuevos negocios y en la renovación estratégica de las antiguas empresas públicas.

NOTAS

¹ Además de diversos estudios sobre la relación entre la privatización y los resultados empresariales, la investigación se ha centrado en cuestiones de gobierno corporativo (Andrews y Dowling, 1998; Dharwadkar, George y Brandes, 2000; Djankov, 1999; Fryman, Gray, Hessel y Rapaczynsky, 1999); en el grado de desarrollo económico y el tipo de sistema político del país (De Castro y Uhlenbruck, 1997; Fitzgerald, 2002); y en el impacto de factores políticos, económicos e institucionales sobre la privatización (Bortolotti *et al.*, 2003; Dewenter y Malatesta, 1997; Meggison, Nash, Netter y Poulsen, 2004). Meggison y Netter (2001) llevan a cabo una revisión rigurosa de los estudios empíricos sobre privatización.

² Otros autores también incluyen los procesos de renovación estratégica en la definición de iniciativa emprendedora (Thornberry, 2001; Covin y Miles, 1999; Zahra, 1996; Zahra y Covin, 1995).

³ El tercer método más empleado –privatizaciones en masa (*voucher privatization*)– se usa fundamentalmente en las economías en transición (Meggison *et al.*, 2004).

⁴ El trabajo incluye las empresas de propiedad estatal pertenecientes a los *holdings* y ministerios funcionales privatizados durante los gobiernos de los partidos socialista y popular e independientemente de cuál fuese su forma de privatización: a) Oferta pública de venta (OPV) -en sus variantes de oferta pública inicial (OPI) o de OPV de las acciones de empresas que ya cotizaban- o b) Venta mediante adjudicación directa o concurso-subasta competitiva. No se incluyen las empresas procedentes del grupo Rumasa, expropiado en 1983, ya que su paso por el sector público ha sido coyuntural.

⁵ Se excluyen del análisis las empresas privatizadas a partir de 2001 porque consideramos que, al menos, deben transcurrir tres años desde la privatización para poder comparar la situación antes y después de que la empresa cambie de status.

⁶ Para determinar el año de la privatización en el caso de las privatizaciones parciales se han usado dos criterios: el momento en el que la participación del Estado es inferior al 50 por ciento del capital de la sociedad y en el que el Estado pierde el control efectivo sobre dicha sociedad (deja de nombrar a sus consejeros).

⁷ Tras realizar un *pre-test* se hizo una primera toma de contacto con las empresas para identificar las personas más adecuadas para contestar al cuestionario. En todos los casos se trató de miembros del equipo directivo que conocían la situación de la compañía en el momento de su privatización. La recogida de información tuvo lugar entre los meses de abril y diciembre de 2003. Se realizaron dos envíos postales acompañados de un seguimiento telefónico para cada una de las empresas.

⁸ Al no encontrar resultados concluyentes de normalidad en las variables con el test Kolmogorov-Smirnov y con el análisis de los histogramas, y debido al reducido tamaño de la muestra, optamos por utilizar medidas no paramétricas en el análisis de los datos.

⁹ Hay un caso en el que se pasa de alta a baja competencia excluido del estudio.

BIBLIOGRAFÍA

- AHARONI, Y. (1981): “Managerial discretion in state owned enterprises”, en VERNON, R. y AHARONI, Y.: *State-Owned Enterprise in Western Economie*, Croom Helm, Londres.
- ANDREWS, W. y DOWLING, M. (1998): “Explaining performance changes in newly privatized firms”, *Journal of Management Studies*, Vol. 35, pp. 601-618.
- ARGIMÓN, I., ARTOLA, C. y GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (1999): “Empresa pública y empresa privada: Titularidad y eficiencia relativa”, *Moneda y Crédito*, No. 209, pp. 45-93.
- BAUMOL, W. J. (2002): *The free-market innovation machine: analyzing the growth miracle of capitalism*, Princeton University Press, Princeton y Oxford.
- BOARDMAN, A. y VINNING, A. (1989): “Ownership and performance in competitive environments: A comparison of the performance of private, mixed and public enterprises”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 32, pp. 1-33.
- BORTOLOTTI, B., FANTINI, M. y SINISCALCO, D. (2003): “Privatisation around the world: evidence from panel data”, *Journal of Public Economics*, Vol. 88, pp. 305-332.
- BOUBAKRI, N. y COSSET, J. (1998). “The financial and operating performance of newly privatized firms: Evidence from developing countries”, *The Journal of Finance*, Vol. 53, No. 3, pp. 1081-1110.
- BOUBAKRI, N., COSSET, J.C. y GUEDHAMI, O. (2001): “Liberalization, corporate governance and the performance of newly privatize firms”. Documento de Trabajo No. 419, William Davidson Institute.
- COVIN, J. G. y MILES, M. P. (1999): “Corporate entrepreneurship and the pursuit of competitive advantage. *Entrepreneurship*”, *Theory and Practice*, Vol. 23, No. 3, pp. 47-63.
- COVIN, J. G. y SLEVIN, D. (1988): “The influence of organization structure on the utility of an entrepreneurial top management style”, *Journal of Management Studies*, Vol. 25, pp. 217-234.
- CRAGG, M. I. y DYCK, I. J. A. (1999): “Management control and privatization in the U.K.: a quiet life disturbed”, *RAND Journal of Economics*, Vol. 30, pp. 475-497.
- CUERVO, A. y VILLALONGA, B. (1999): “Privatización y eficiencia empresarial: Hacia un modelo explicativo a nivel de empresa”, *Revista de Economía Industrial*, Vol. 4, No. 328, pp. 29-42.
- CUERVO, A. y VILLALONGA, B. (2000): “Explaining the variance in the performance effects of privatization”, *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 3, pp. 581-590.

- D'AVENI, R. A. (1994): *Hyper-Competition –Managing the dynamics of strategic maneuvering*, The Free Press, Nueva York.
- DE CASTRO, J. O. y UHLENBRUCK, K. (1997): “Characteristics of privatization: Evidence from developed, less-developed, and former communist countries”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 28, No. 1, pp. 123-143.
- DE CASTRO, J. O. y UHLENBRUCK, K. (2003): “The transformation into entrepreneurial firms. Examining the context of privatization”, *Management Research*, Vol. 1, No. 2, pp. 171-184.
- DESS, G. G. y DAVIS, P. S. (1984): “Porter’s (1980) generic strategies as determinants of strategic group membership and organizational performance”, *Academy of Management Journal*, Vol. 27, pp. 467-488.
- DEWENTER, K. L. y MALATESTA, P.H. (1997): “Public offerings of state-owned and privately-owned enterprises: An international comparison”, *The Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 1659-1679.
- DHARWADKAR, R., GEORGE, G. y BRANDES, P. (2000): “Privatization in emerging economies: An agency theory perspective”, *The Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 3, pp. 650-670.
- DJANKOV, S. (1999): “Ownership structure and enterprise restructuring in six newly independent states” *Comparative Economic Studies*, Vol. 41, No. 1, pp. 75-95.
- FITZGERALD, E. M. (2002): “Identifying variables of entrepreneurship, privatization, and competitive skills in central Europe: A survey design”, *Competitiveness Review*, Vol. 12, No.1, pp. 53-65.
- FRYMAN, R., GRAY, C., HESSEL, M. y RAPACZYNSKI, A. (1999): “When does privatization work? The impact of private ownership on corporate performance in the transition economies”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, pp. 1153-1191.
- GEDAJLOVIC, E. R. (1993): “Ownership, strategy and performance: Is the dichotomy sufficient?”, *Organization Studies*, Vol. 14, pp. 31-752.
- GROSSE, R. y YANES, J. (1998): “Carrying out a successful privatization: The YPF case”, *Academy of Management Executive*, Vol. 12, pp. 64-73.
- GUTH, W. D. y GINSBERG, A. (1990): “Guest Editor’s introduction: Corporate entrepreneurship”, *Strategic Management Journal*, Vol. 11, pp. 5-16.
- HAMBRICK, D. C. (1983): “Some tests of the effectiveness and functional Attributes of Miles and Snow’s strategic types”, *Academy of Management Journal*, Vol. 26, No. 1, pp. 5-26.
- HERNÁNDEZ DE COS, P., ARGIMÓN, I. y GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (2004): “Public ownership and business performance in the Spanish manufacturing sector 1983-1996”, *Public Finance Review*, Vol. 32, No. 2, pp. 148-182.
- HITT, M., IRELAND, R. D., CAMP, S. M. y SEXTON, D. L. (2002): “Strategic entrepreneurship: Integrating entrepreneurial and strategic management perspectives”, en HITT, M., IRELAND, R. D., CAMP, S. M. y SEXTON, D. L., *Strategic entrepreneurship: creating a new mindset*, Blackwell Publishing, Oxford.
- HJALMARSSON, L. y VEIDERPASS, A. (1992): “Productivity in Swedish electricity retail distribution”, *Scandinavian Journal of Economics*, número especial, pp. 193-206.
- JONES, S., MEGGINSON, W., NASH, R. y NETTER, J. (1999): “Share issue privatizations as financial means to political and economic ends”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, pp. 217-253.
- KAY, J. A. y THOMPSON, D. J. (1986): “Privatisation: A policy in search of a rationale”, *Economic Journal*, Vol. 96, pp. 18-32.
- LA PORTA, R y LÓPEZ DE SILANES, F. (1997): “The benefits of privatization: Evidence from Mexico”, *Documento de Trabajo No. 6215*, NBER, Cambridge.
- LIOUKAS, S., BOURANTAS, D. y PAPADAKIS, V. (1993): “Managerial autonomy of state-owned enterprises: Determining factors”, *Organization Science*, Vol. 4, No. 4, pp. 645-666.
- LUMPKIN, G. T. y DESS, G. G. (1996): “Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance” *Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 1, pp. 135-172.
- MAHON, J. F. y MURRAY, E. A. (1981): “Strategic planning for regulated companies”, *Strategic Management Journal*, Abril-Junio, pp. 251-262.
- MAÑAS, L. A. (1999): “La experiencia de una década de privatizaciones”, *Información Comercial Española*, No. 772, pp. 145-175.
- MARTIN, S. y PARKER, D. (1997): *The impact of privatisation. Ownership and corporate performance in the UK*, Routledge, Londres.

- MEGGINSON, W. L., NASH, R. C. y VAN RANDENBORGH, M. (1994): "The financial and operating performance of newly privatized firms: An international empirical analysis", *The Journal of Finance*, Vol. 49, No. 2, pp. 403-452.
- MEGGINSON, W. L., NASH, R. C., NETTER, J. M. y POULSEN, A. B. (2004): "The choice of private versus public capital markets: Evidence from privatizations", *The Journal of Finance*, Vol. 59, No. 6, pp. 2835-2870.
- MEGGINSON, W. L. y NETTER, J. M. (2001): "From State to market: A survey of empirical studies on privatization", *Journal of Economic Literature*, Vol. 39, No. 2, pp. 321-389.
- MELLE, M. (1999): "Algunos resultados efectivos de las privatizaciones en España", *Economía Industrial*, No. 330, pp. 141-158.
- MILLER, D. (1983): "The correlates of entrepreneurship in three types of firms", *Management Science*, Vol. 29, pp. 770-791.
- OBLOJ, K. y THOMAS, H. (1998): "Transforming former state-owned companies into market competitors in Poland: The ABB experience", *European Management Journal*, Vol. 16, No. 4, pp. 390-399.
- PARKER, D. (1995): "Privatization and agency status: Identifying the critical factors for performance improvement", *British Journal of Management*, Vol. 6, pp. 29-43.
- PUGH, D., HICKSON, D. J., HININGS, C. R. y TURNER, C. (1969): "The context of organization structures", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 14, No. 1, pp. 91-114.
- RAMAURTI, R. (2000): "A multilevel model of privatization in emerging economies", *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 3, pp. 525-550.
- RAMASWAMY, K. (2001): "Organizational ownership, competitive intensity, and firm performance: An empirical study of the Indian manufacturing sector", *Strategic Management Journal*, Vol. 22, No. 10, pp. 989-998.
- SANCHÍS, J. A. (1996): "Rivatización y eficiencia en el sector público español", *Revista de Economía Aplicada*, Vol. 10, No. 4, pp. 65-92.
- SHANE, S. A y VENKATARAMAN, S. (2000): "The promise of entrepreneurship as a field of research", *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 1, pp. 217-226.
- SHLEIFER, A. y VISHNY, R. W. (1994): "Politician and firms", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 4, pp. 995-1025.
- SMITH, K. G. y GRIMM, C. M. (1987): "Environmental variation, strategic change and firm performance: A study of railroad deregulation", *Strategic Management Journal*, Vol. 8, No. 4, pp. 363-376.
- THOMAS, L. G. (1996): "The two faces of competition: Dynamic resourcefulness and the hypercompetitive shift", *Organization Science*, Vol. 7, pp. 221-242.
- THOMSEN, S. y PEDERSEN, T. (2000): "Ownership structure and economic performance in the largest european companies", *Strategic Management Journal*, Vol. 21, pp. 689-705.
- THORNBERRY, N. (2001): "Corporate entrepreneurship: Antidote or oxymoron?" *European Management Journal*, Vol. 19, No. 5, pp. 526-533.
- UHLLENBRUCK, N. y DE CASTRO, J. (1998): "Privatization from the acquirer's perspective: A mergers and acquisitions based framework", *Journal of Management*, Vol. 35, No. 5, pp. 619-640.
- VICKERS, J. y YARROW, G. (1988): *Privatization and economic analysis*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- VILLALONGA, B. (2000): "Privatization and efficiency: Differentiating ownership effects from political, organizational, and dynamic effects", *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 42, No. 3, pp. 43-74.
- WIKLUND, J. (1999): "The sustainability of the entrepreneurial orientation-performance relationship", *Entrepreneurship: Theory and Practice*, otoño, pp. 37-48.
- ZAHRA, S. A. (1996): "Governance, ownership and corporate entrepreneurship: The moderating impact of industry technological opportunities", *Academy of Management Journal*, Vol. 39, No. 6, pp. 1713-1735.
- ZAHRA, S. A. y COVIN, J. (1995): "Contextual influences on the corporate entrepreneurship-company performance relationship in established firms: A longitudinal analysis", *Journal of Business Venturing*, Vol. 10, pp. 43-58.
- ZAHRA, S. A y HANSEN, C. D. (2000): "Privatization, entrepreneurship, and global competitiveness in the 21st century", *Competitiveness Review*, Vol. 10, No. 1, pp. 83-103.

ZAHRA, S. A. y NEUBAUM, D. O. (1998): "Environmental adversity and the entrepreneurial activities of new ventures" Journal of Developmental Entrepreneurship, Vol. 3, No. 2, pp. 123-140.

ZAHRA, S. A.; NEUBAUM, D. O. y HUSE, M. (2000): "Entrepreneurship in medium-size companies: Exploring the effects of ownership and governance systems", Journal of Management, Vol. 26, No. 5, pp. 947-976.

ANEXO. Medidas.

Iniciativa emprendedora: a las personas que contestaban el cuestionario se les pidió que valorasen las siguientes cuestiones antes y después de la privatización mediante una escala de 5 puntos (1: totalmente en desacuerdo, 2: en desacuerdo, 3: ni acuerdo ni desacuerdo, 4: de acuerdo y 5: totalmente de acuerdo).

	Antes de la privatización					Después de la privatización				
	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
Innovación de producto	$\alpha = 0,8922$					$\alpha = 0,9018$				
a. Es la primera en el sector que introduce productos nuevos	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Crea productos radicalmente nuevos y los vende en mercados nuevos	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Crea productos radicalmente nuevos y los vende en mercados tradicionales	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Comercializa productos nuevos	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
e. Realiza fuerte inversión en I+D puntera orientada al producto	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Innovación de proceso	$\alpha = 0,8186$					$\alpha = 0,8369$				
a. Realiza fuerte inversión en I+D puntera orientada al proceso	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Es la primera en el sector que desarrolla e introduce tecnologías radicalmente nuevas	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Es pionera en la creación de nuevas tecnologías de proceso	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Copia tecnologías de proceso de otras empresas	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Innovación organizativa	$\alpha = 0,9078$					$\alpha = 0,9008$				
a. Es la primera en su sector que desarrolla sistemas de dirección y administración innovadores	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Es la primera en su sector que introduce nuevos conceptos y prácticas de negocio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Cambia la estructura organizativa de forma significativa para promover la innovación	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Introduce programas innovadores de recursos humanos para estimular la creatividad e innovación	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Entrada en mercados, sectores o negocios españoles	$\alpha = 0,8318$					$\alpha = 0,8025$				
a. Entra en nuevos mercados	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Crea nuevos negocios	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Se diversifica en nuevos sectores	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Apoya el desarrollo de nuevos negocios de riesgo	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
e. Ha adquirido empresas en diferentes sectores	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Entrada en mercados extranjeros	$\alpha = 0,8828$					$\alpha = 0,8413$				
a. Entra en nuevos mercados	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Aumenta el volumen de operaciones internacionales	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Apoya el desarrollo de nuevos negocios de riesgo dedicados a operaciones internacionales	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Renovación estratégica	$\alpha = 0,8181$					$\alpha = 0,7959$				
a. Ha abandonado varios negocios que no eran rentables	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Ha cambiado su enfoque competitivo en cada unidad de negocio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Ha iniciado varios programas para mejorar la productividad de sus unidades de negocio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Ha reorganizado las operaciones para asegurarse una mejor coordinación y comunicación entre las unidades de negocio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5

Hostilidad competitiva del sector: igualmente también se les pidió que valorasen las siguientes cuestiones relativas al grado de competencia del sector donde la empresa desarrollaba su actividad principal.

	Antes de la privatización					Después de la privatización				
	-				+	-				+
	$\alpha = 0,7946$					$\alpha = 0,8100$				
a. Fuerte competencia basada en la calidad	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
b. Fuerte competencia basada en el precio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
c. Fuerte competencia basada en el servicio	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
d. Fuerte competencia basada en lanzar productos nuevos	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5

La Revista *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* recibió este artículo el 15 de febrero de 2007 y fue aceptado para su publicación el 15 de septiembre de 2007.