

Con estos mimbres hay que hacer el cesto (Comentario al Acuerdo del Consejo de la CNMV relativo a la opa sobre Endesa, de 23 de marzo de 2007)

La CNMV ha rectificado su posición inicial de no permitir que E.ON mejorara el precio ofrecido a los accionistas de Endesa en su puja en sobre cerrado. Las normas del mercado fijan principios que el supervisor tiene que aplicar al caso concreto. No estando expresamente prohibida la mejora del precio en estos casos, nada impide, como por fin se ha aceptado, que en protección de los inversores y del buen funcionamiento del mercado, se permita al oferente mejorar su oferta.

De este modo la CNMV permite que E.ON vuelva a tomar la iniciativa y pueda reaccionar ante las tomas de posición de competidores como Acciona y Enel realizadas, todo hay que decirlo, bordeando el régimen de legal de las opas.

Al mismo tiempo debemos felicitarnos de que la CNMV, delimite por fin lo que puede hacerse y lo que no puede hacerse cuando hay una opa en curso. Por ejemplo, no se puede anunciar una opa futura con la finalidad de perturbar el proceso de aceptaciones de la opa en curso. Eso sería una manipulación del mercado. Por esta razón, con buen criterio, la CNMV ha anunciado que no autorizaría una opa sobre Endesa formulada por Acciona o Enel en los seis meses siguientes a la liquidación de la opa en curso.

Sin embargo, no queda claro lo que la CNMV añade a continuación: “Si E.ON desistiera de su actual oferta, la citada limitación quedaría no obstante, sin efecto”. La opa de E.ON es firme como todas las opas. Lo único que podría ocurrir es que las acep-

taciones a la opa en curso no alcancen el 50% al que E.ON ha condicionado su oferta. En tal caso, la opa habría fracasado en sus objetivos, y en consecuencia no tendría porque liquidarse, salvo que E.ON renunciase a esta condición. En el momento actual de la opa de E.ON no cabe pues el desistimiento. Sólo cabe esperar a que finalice el plazo de aceptaciones, o su prórroga en caso de que E.ON mejore su oferta, y proceder a anunciar su resultado.

Hay otra afirmación del Acuerdo de la CNMV que también resulta sorprendente. Dice la CNMV que: “Las intenciones manifestadas por Acciona y Enel en su respuesta a los requerimientos que les dirigió ayer esta CNMV, junto con sus respectivas compras de paquetes significativos de acciones de Endesa en los últimos meses, permitirían considerar, de forma indiciaria, que pretenden adquirir, en actos sucesivos, una participación superior al 50% de la compañía.” Siendo así estas empresas deberían haber formulado una opa desde el primer momento. Y por no haberlo hecho así la CNMV debería suspender sus derechos de voto en Endesa, además de abrir el correspondiente expediente sancionador.

La CNMV parece desbordada en este proceso. Es cierto que el actual régimen legal de las opas no le facilita su labor. Pero con esos mimbres tiene que hacer el cesto.

Fernando Zunzunegui,
fernando@zunzunegui.net