

Rechazadas las medidas cautelares de E.ON (Comentario al Auto de la Audiencia Nacional de 30 de marzo de 2007)

La Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional ha denegado la medida cautelar solicitada por E.ON por la vía de urgencia de suspender la eficacia de los acuerdos de la CNMV de 23 y de 26 de marzo, en los que se permite a Enel y Acciona formular una opa sobre Endesa transcurridos seis meses desde la liquidación de la presentada por E.ON.

Según el auto: “La CNMV decide, precisamente, no autorizar la opa sobre Endesa, S.A., que formulase Acciona, Enel o ambas conjuntamente, durante los próximos seis meses. En ningún, caso se afirma que tras los seis meses se autorice. Es evidente que este Acuerdo, que en nada altera la realidad actual, no afecta de ninguna manera la opa en curso. Cuestión distinta es que el mismo pueda ser mal interpretado por el mercado”.

Y más adelante añade: “Pues bien, queda meridianamente claro, de lo expuesto, que en el momento actual no existe sobre Endesa, S.A., más opa que la formulada por E.ON. En cuanto a una hipotética opa futura que pudieran formular Enel o Acciona o ambos conjuntamente, no existe ni acuerdo ni compromiso alguno de la CNMV en relación con la aprobación. Esta cuestión es de futuro y por ello de realización incierta.

Esta claridad impide al mercado llamarse a confusión sobre la probabilidad de una hipotética opa que pudiera formularse en el futuro. Por ello, no se aprecia perjuicio que pudiera sobrevenir a la opa en curso por una desinformación del mercado.”

Pero el auto deja de mencionar que en el propio acuerdo de la CNMV de 23 de marzo de 2007 ya se afirmaba que: “el mero anuncio de que Acciona y Enel pudieran presentar, de forma conjunta o separada, una OPA a precio superior a la de E.ON si ésta no alcanzara el 50% del capital de Endesa podrá perturbar el desarrollo de la OPA de E.ON”.

El 26 de marzo de 2007 se concretó dicho anuncio a través de un hecho relevante conjunto de Enel y Acciona comunicado y registrado en la CNMV. Y las previsiones de la CNMV sobre el efecto perturbador de tal anuncio de opa resultaron ser acertadas, como lo refleja que el precio de mercado se acercará a los 41 euros ofrecidos de forma conjunta por Enel y Acciona, superando incluso a los 40 euros ofrecidos por E.ON tras su última mejora.

El auto de la Audiencia Nacional se muestra voluntarioso, al decir que el hecho claro de que exista una sola opa sobre Endesa, la de E.ON, “impide al mercado llamarse a confusión”. Hay aquí un problema de conceptos. Una oferta pública de adquisición existe desde que una persona ofrece a los accionistas de una sociedad cotizada adquirir sus acciones a un precio cierto en un plazo determinado. Y eso es lo que Enel y Acciona han formulado, una oferta pública de adquisición de las acciones de Endesa, en el plazo mínimo que permita la CNMV y al precio mínimo de 41 euros. Cuestión distinta son los trámites administrativos, de solicitud de autorización por parte del oferente y, el posterior de autorización o denegación de la autorización por parte de la CNMV como autoridad administrativa. Por supuesto que hay oferta de Enel y Acciona, el mercado lo sabe y lo ha reconocido en la cotización. Lo que todavía no hay es solicitud de autorización. A su vez la CNMV ya ha anunciado que no habrá autorización, salvo que Enel y Acciona esperen seis meses para solicitarla.

Frente a lo que dice el auto, lo meridianamente claro es que, como había previsto la CNMV en su acuerdo de 23 de marzo de 2006, la formulación de la oferta pública de adquisición por parte de Enel y Acciona ha tenido el efecto de perturbar la opa de E.ON en curso.

Fernando Zunzunegui,
fernando@zunzunegui.net